



Regler for Udstedere af Alternative
Investeringsfondsandele
(AIF'ere)

Nasdaq Copenhagen A/S

15. Marts 2018~~5. september 2016~~



4. OVERTRÆDELSE~~2019~~

5. DISPENSATION.....~~2120~~

Field Code Changed

Field Code Changed



Indledning

Det fremgår af ~~lov om kapitalmarkeder § 75 værdipapirhandelslovens § 21~~, at en operatør af et reguleret marked, ~~det vil sige en børs~~, skal fastsætte klare ~~og gennemsigtige~~ regler for optagelse af ~~finansielle instrumenter værdipapirer~~ til handel på det regulerede marked. Reglerne skal sikre, at ~~finansielle instrumenter værdipapirer~~, der optages til handel, kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, når ~~de finansielle instrumenter værdipapirerne~~ er frit omsættelige.

I dette regelsæt opfylder Nasdaq Copenhagen ("børsen") de vilkår, som fremgår af ~~lov om kapitalmarkeder værdipapirhandelsloven~~. Regelsættet indeholder således de præciserede krav, som gælder for en alternativ investeringsfond, der udsteder aktier, kommanditandele, kapitalfor- eningsbeviser eller lignende finansielle instrumenter (herefter samlet benævnt "finansielle instru- menter"), som optages til handel på børsen, samt de bestemmelser som regulerer udstedernes op- lysningsforpligtelser til markedet og børsen. En "alternativ investeringsfond" omfatter de virk- somheder, som er defineret i Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2011/61/EU artikel 4 nr. 1 a, samt lov 2013-06-12 nr. 598 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. ("FAIF-lo- ven") § 3 nr. 1.

Det bemærkes, at ~~såfremt i tilfælde af at~~ en alternativ investeringsfond er et aktieselskab af den lukkede type, skal udsteder anmode om at få sine finansielle instrumenter optaget til handel på børsens regulerede marked for aktieselskaber, og i så fald skal børsens regler for udstedere af ak- tier følges.

Dette regelsæt er tilpasset gældende EU-lovgivning, såsom forordning for markedsmisbrug ("MAR"), direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde, transparensdirektivet og di- rektivet om markeder for finansielle instrumenter.

Dette regelsæt indeholder indledningsvist bestemmelser om reglerens gyldighed, ikrafttræden samt fortrolighed. I afsnit 2 findes betingelser for, at den alternative investeringsfonds finansielle instrumenter kan optages til handel, mens de relaterede oplysningsforpligtelser reguleres i afsnit 3. Regler om overtrædelse og dispensation findes i henholdsvis afsnit 4 og 5.

Selve regelteksten er skrevet med fed skrift. For at fremme anvendelsen af reglerne efterfølges regelteksten i en række tilfælde af en vejledende tekst. Den vejledende tekst er ikke bindende for udstederen, men udgør blot børsens fortolkning af gældende praksis.

Den senest opdaterede version af regelsættet er tilgængelig på børsens hjemmeside www.business.nasdaq.com/list/Rules-and-Regulations/European-rules/nasdaq-copenhagen



1. Almindelige bestemmelser

En alternativ investeringsfond (en "udsteder") kan optages til handel under børsens AIF segment, hvis det finansielle instrument og udstederen opfylder betingelserne beskrevet nedenfor, og hvis det finansielle instrument, efter vurdering foretaget af børsen, vurderes egnet til optagelse til handel.

Som konsekvens af at en alternativ investeringsfond kan stiftes enten som et aktieselskab, anpartsselskab, kommanditselskab, partnerselskab, kapitalforening etc., kan dette regelsæt i særlige tilfælde vise sig ikke at have det rette format i forhold til den konkrete udsteders selskabsform og juridiske struktur. I sådanne tilfælde kan børsen beslutte, at en udsteder skal være omfattet af et andet regelsæt udarbejdet af børsen, herunder eksempelvis regler for udstedere af aktier eller regler for udstedere af investeringsbeviser etc.

Aktieselskaber af den lukkede type¹ skal følge børsens regler for udstedere af aktier.

Kapitalforeninger med løbende emission og indløsningsret og som kan stille indre værdi minimum 3 gange dagligt, skal som udgangspunkt følge børsens regler for udstedere af investeringsbeviser.

1.1 Reglernes gyldighed

Dette regelsæt omhandlende finansielle instrumenter gælder fra og med den dag, hvor udstederens finansielle instrumenter optages til handel på børsen, eller den dag udstederen søger om optagelse til handel, samt derefter i løbet af den tid udstederens finansielle instrumenter er optaget til handel på børsen.

1.2 Ikrafttrædelse

Dette regelsæt træder i kraft den 15. martsseptember 2016⁸

1.3 Ændring af regelsæt

Børsen kan foretage ændringer til dette regelsæt. Sådanne ændringer skal træde i kraft tidligst 30 dage efter børsen har offentliggjort ændringerne via børsens hjemmeside. I særlige tilfælde kan børsen beslutte, at ændringerne skal træde i kraft hurtigere, såfremt situationen tilsiger dette.

1.4 Fortrolighed

Børsen og børsens medarbejdere er underlagt tavshedspligt i henhold til § 56 i lov om kapitalmarkederværdipapirhandel. Børsens medarbejdere, som uberettiget videregiver eller udnytter fortrolige oplysninger, som de under udøvelsen af deres hverv har fået kendskab

¹ Ved den lukkede type forstås fonde, hvori investorer ikke løbende kan fortage indskud i fonden eller kræve sig indløst. Ved alternative investeringsfonde af den åbne type forstås fonde, hvori investorer løbende kan investere mere i fonden eller kræve sig indløst, dvs. at det, der svarer til egenkapitalen i aktieselskaber, er variabel.



til, straffes med bøde i henhold til lov om [kapitalmarkederværdipapirhandel](#) § [24796](#), for så vidt højere straf ikke er forskyldt efter anden lovgivning.

2. Noteringsbetingelser

2.1 Generelle betingelser for optagelse til handel

2.1.1 Generelle vilkår

En udsteder skal acceptere og underskrive generelle vilkår for optagelse til handel på børsen. De generelle vilkår skal være børsen i hænde inden første handelsdag.

2.1.2 Egnethed

Selvom alle betingelser er opfyldt, kan børsen afslå en ansøgning om optagelse til handel, såfremt den skønner, at optagelsen vil være i modstrid med værdipapirmarkedets og investorerens interesse.

2.2 Betingelser for udstederens optagelse til handel

2.2.1 Stiftelse og lovmæssige godkendelser

For at finansielle instrumenter kan optages til handel på børsen skal udstederen være retsmæssigt stiftet eller på anden måde gyldigt etableret ifølge gældende retsfor skrifter på stiftelses- eller etableringsstedet og have de nødvendige lovmæssige eller andre godkendelser fra kompetente myndigheder. Udenlandske udstedere af finansielle instrumenter skal drive virksomhed i overensstemmelse med den relevante lovgivning i hjemlandet.

2.2.2 Forvalteren af den alternative investeringsfond

Udstederens forvalter skal være godkendt af Finanstilsynet, som forvalter af den pågældende udsteder og have de nødvendige tilladelser, eller, for så vidt angår udenlandske fonde, af tilsvarende udenlandsk kompetent tilsynsmyndighed og skal være under betryggende tilsyn. Dette gælder tilsvarende for selvforvaltende alternative investeringsfonde.

2.2.3 Kapacitet til at formidle til markedet

Udstederen skal i god tid før optagelsen til handel etablere og opretholde hensigtsmæssige procedurer, kontroller og systemer, herunder systemer og procedurer for regnskabsaflægelse, for at kunne opfylde sine oplysningsforpligtelser og give markedet rettidige, pålidelige, nøjagtige og ajourførte oplysninger, som påkrævet af børsen.

Udsteder skal have procedurer, som sikrer rettidig formidling af information til børsmarkedet. Procedurene skal være på plads forud for optagelsen til handel. Udsteder skal desuden have de nødvendige medarbejdere til at analysere regnskabsmateriale, således at de kan kommentere resultatudviklingen i eksterne rapporter på en måde, som er relevant for børsmarkedet. Udsteder må gerne engagere eksterne medarbejdere til at klare dele af den finansielle funktion, hvis det drejer sig om langtidskontrakter, og der er en fornuftig personalekontinuitet. Men udsteder bærer dog altid ansvaret for opfyldelsen af de finansielle funktioner.



2.3 Betingelser for udsteders finansielle instrumenters optagelse til handel

2.3.1 Fri omsættelighed

De finansielle instrumenter skal være frit omsættelige.

Hvis udsteders vedtægter indskrænker omsætteligheden, vil sådanne indskrænkninger typisk anses for at begrænse den frie omsættelighed som defineret i denne bestemmelse, og det finansielle instrument kan derfor ikke optages til handel. Andre foranstaltninger med tilsvarende virkning kan føre til lignende fortolkninger.

2.3.2 Hele klassen skal optages til handel

Ansøgningen om optagelse til handel skal omfatte alle udsteders finansielle instrumenter i samme klasse.

2.3.3 Likviditetskrav

På tidspunktet for optagelse til handel af et instrument skal der være en tilstrækkelig spredning, alternativt skal der være løbende emission.

Der skal være en passende spredning af udsteders finansielle instrumenter i offentligheden. Derudover skal udsteder have et passende antal investorer.

Børsen stiller ikke specifikke krav til spredning. Det skal dog sikres, at der fra og med første handelsdag for udsteders finansielle instrumenter vil være en mængde i instrumentet, som er handelsbar, og som dermed kan handles, ligesom der skal være en mængde som gør det muligt for udstederen at beregne og offentliggøre indre værdi, emissions- og indløsningspriser.

Der skal således på tidspunktet for optagelse til handel være en tilstrækkelig spredning af udsteders finansielle instrumenter, for at en pålidelig kursdannelse kan finde sted. Det kan i visse tilfælde være hensigtsmæssigt, at udsteder senest på tidspunktet for optagelse til handel af instrumentet indgår en market maker-aftale.

2.4 Noteringsprocessen

2.4.1 Ansøgningen

Udstederen skal fremsende en ansøgning til børsen vedrørende optagelse til handel. Ansøgningen skal indeholde oplysning om:

- i. Ansøgning om optagelse til handel, herunder almindelige oplysninger om udstederen, investeringsstrategi, risikoprofil, hvorvidt udstederen er af den åbne eller lukkede type, og baggrunden for ønsket om optagelse til handel.**
- ii. Oplysning om udsteders formue, antal investorer og størrelsen af et eventuelt udbud o.l., samt oplysninger om udsteders forvalter og eventuelle depositar.**
- iii. Oplysninger om masterfonden, herunder hvor den er etableret, hvis udsteder er en feederfond.**
- iv. Navn på det selskab som forestår optagelsen til handel.**
- v. ISIN-koden**



Ansøgning skal være vedlagt følgende dokumenter:

- vi. Udsteders seneste årsrapport, hvis udstederen har aflagt en sådan.
- vii. Udsteders seneste delårsrapport, hvis udstederen har aflagt en sådan.
- viii. Udkast til tidsplan.
- ix. Dokumentation for udstederens, udstederens forvalter og eventuelle depositars registrering, markedsføringstilladelse eller anden relevant tilladelse fra Finanstilsynet eller tilsvarende udenlandsk myndighed.
- x. Dokumentation for udstederens registrering i Erhvervsstyrelsen eller eventuelle registrering i tilsvarende udenlandsk myndighed.
- xi. Det af udstederen udarbejdede prospekt, udbudsdokument eller andet informationsdokument eller udkast hertil.
- xii. Udstederen og udstederens forvalters vedtægter.

Udstedere, der allerede er optaget til handel på børsen som en alternativ investeringsfond, som ønsker at optage et nyt finansielt instrument, afdeling eller klasse til handel, kan undlade at fremsende de i punkt (i), (ii), (iii), (iv), (vi), (vii), (ix), og (x) nævnte dokumenter under forudsætning af, at der ikke er sket væsentlige ændringer i disse, siden udstederen blev godkendt til optagelse til handel.

Børsen kan dog i alle tilfælde kræve, at udstederen fremlægger ethvert andet dokument, som børsen anser for nødvendigt for behandling af ansøgningen.

Børsen foretager en gennemgang af de fremsendte dokumenter, herunder udkast til prospekt, udbudsdokument eller andet informationsdokument. Børsen foretager en vurdering af, hvorvidt dokumentet indeholder tilfredsstillende oplysninger for at instrumentet kan blive optaget til handel. Såfremt børsen finder, at udkastet mangler informationer eller lign., vil børsen oplyse udstederen om dette.

2.4.2 Udbudsdokument

I det omfang udstederen ikke er underlagt særlig prospektregulering, skal udsteder/forvalter udarbejde et udbudsdokument i overensstemmelse med kravene i kapitel 10 i FAIF-loven.

Et udbudsdokument med underskrifter fra de ansvarlige skal være børsen i hænde senest kl. 10.00 børsdagen før første handelsdag. Dokumentet skal sendes via e-mail.

2.4.3 Offentliggørelse af udbudsdokument

Udbudsdokumentet skal offentliggøres senest kl. 10 to børsdage før første handelsdag.

2.4.4 Meddelelse om udbuddets forløb

Udsteder skal senest kl. 10.00 børsdagen før første handelsdag offentliggøre en meddelelse om antal investorer og udsteders formue.

Udsteder skal i meddelelsen oplyse, hvordan og hvornår formuen er blevet etableret. Hvis der har været en indledende tegningsperiode umiddelbart inden første handelsdag, skal der endvidere op-



lyses om tegningskursen for dette udbud og bruttoprovenuet fra udbuddet. Der bør endvidere oplyses om, hvor investorer kan finde oplysninger om udstederen og evt. portefølje, herunder oplysninger som er påkrævet forvalteren at stille til rådighed for investorerne i henhold til FAIF-loven.

2.4.5 Finanskalender

Udsteder skal offentliggøre en meddelelse, der angiver de forventede datoer for, hvornår i det resterende regnskabsår udstederen forventer at offentliggøre årsrapporter og evt. regnskabsmeddelelser, og hvornår udstederen forventer at afholde ordinær generalforsamling.

Meddelelsen skal offentliggøres inden markedet åbner første handelsdag.

2.5 Observationsstatus

Børsen kan beslutte at overføre en udsteders finansielle instrumenter til observationslisten hvis

- (i) udsteder ikke længere opfylder betingelserne for optagelse til handel og den manglende opfyldelse anses for at være væsentlig;
- (ii) et alvorligt brud på andre børsregler for udstedere optaget til handel er forestående;
- (iii) udsteder har anmodet om sletning fra optagelse til handel;
- (iv) der er afgivet et offentligt tilbud på udsteder eller en tilbudsgiver har annonceret sin hensigt om at fremsætte et tilbud på udsteder;
- (v) udsteder er gjort til genstand for en omvendt overtagelse eller på anden måde planlægger at foretage eller er gjort til genstand for omfattende ændringer i sine aktiviteter eller organisation, således at udsteder ud fra en overordnet betragtning fremstår som et fuldstændigt nyt selskab;
- (vi) der hersker en væsentlig skadelig usikkerhed om udsteders finansielle situation, eller
- (vii) andre omstændigheder gør, at der hersker væsentlig usikkerhed om udsteder eller kursdannelsen.

En udsteders finansielle instrumenter kan, som et signal til børsmarkedet, midlertidigt tildeles observationsstatus. Formålet er at sende et signal til markedet om, at der er særlige omstændigheder forbundet med udsteder eller dets finansielle instrumenter, og at investorerne bør være opmærksomme herpå. Årsagerne til, at et finansielt instrument tildeles observationsstatus varierer meget i de forskellige situationer, som det kan ses ud fra de forskellige bevæggrunde. En udsteder bør kun være tildelt observationsstatus i en kortere periode, normalt ikke mere end seks måneder.

2.6 Sletning

Børsen kan slette de finansielle instrumenter fra handelen, hvis de finansielle instrumenter ikke længere opfylder børsens regler. Sletning vil dog ikke blive foretaget, hvis der er sandsynlighed for, at dette vil være til væsentlig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.



Fremsætter en udsteder, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på børsen, anmodning om sletning fra handlen, vil børsen tage anmodningen til følge. Sletning vil dog ikke blive foretaget, hvis der er sandsynlighed for, at dette vil være til væsentlig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

En udsteder har ret til at få sine finansielle instrumenter slettet fra børsen, hvis de finansielle instrumenter i forbindelse hermed optages til handel eller er optaget til handel på et andet reguleret marked eller et tilsvarende marked.

Børsen kan efter ansøgning og i overensstemmelse med § 25 i lov om værdipapirhandel træffe beslutning om sletning fra handel.

I forbindelse med at lov om kapitalmarkeder erstatter lov om værdipapirhandel mv. med virkning fra 3. januar 2018 er det fra politisk side blevet besluttet at fjerne visse af reglerne for adgang til sletning af finansielle instrumenter fra loven. Som konsekvens heraf vil det fremadrettet være op til den enkelte markedsplads at fastsætte regler herfor, såfremt sådanne ønskes opretholdt.

Børsen er i øjeblikket i færd med at vurdere den fremtidige udformning af sådanne regler. Af hensyn til at sikre markedets ordentlige funktion og integritet mens dette arbejde pågår, har børsen besluttet at videreføre de gældende regler fra lovgivningen i børsens eget regelsæt indtil videre. Dette betyder ligeledes, at den hidtidige praksis for sletning opretholdes i denne periode.

Ifølge ovennævnte bestemmelse kan børsen bestemme, at et finansielt instrument skal slettes fra handlen, såfremt dette ikke længere opfylder markedets regler. Sletningen vil ~~må~~ dog ikke blive foretaget, hvis der er sandsynlighed for, at dette vil være til væsentlig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

I henhold til denne bestemmelse er det op til børsen at vurdere, om det finansielle instrument ikke længere opfylder ~~børsensmarkedets~~ regler, og om en sletning vil være til væsentlig skade for investorernes interesser og markedets ordentlige funktion. Tvungen sletning er et redskab, som kun anvendes i ekstreme situationer. Sager, som er endt med tvungen sletning, er derfor sjældne. Tvungen sletning sker i situationer, hvor børsen finder, at markedets interesse i en sletning vægter højere end hensynet til de investorer, som har investeret i det finansielle instrument. Selv i sådanne situationer vil der kun blive truffet beslutning om sletning fra handel, såfremt alle andre alternative løsninger på problemet er udtømte.

Hvis en udsteder anmoder om sletning, vil ~~skal~~ denne anmodning ~~blive, ifølge værdipapirhandelsloven,~~ tages til følge, medmindre børsen på baggrund af en vurdering af udsteders tilstand og særlige situation finder, at sletning er til væsentlig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

Ifølge reglerne har en udsteder ret til at få sine finansielle instrumenter slettet fra handlen på børsen, såfremt de finansielle instrumenter i forbindelse hermed optages eller er optaget til handel på et andet reguleret marked eller et tilsvarende marked. Det er børsen, der efter en konkret vurdering tager stilling til, om et givent marked i den sammenhæng kan anses for et tilsvarende marked.



2.7 Betaling til børsen

Udsteder skal betale til børsen i overensstemmelse med den til enhver tid gældende prisliste for finansielle instrumenters optagelse til handel på børsen.

<http://business.nasdaq.com/list/listing-options/European-Markets/issuer-price-lists/index.html>

3. Oplysningsforpligtelser for udstedere af finansielle instrumenter

3.1 Oplysningsforpligtelser (Generalklausul)

En udsteder skal offentliggøre intern viden i overensstemmelse med artikel 17 i MAR².

Børsens vejledning vedrørende fortolkning af MAR

Artikel 17 i MAR finder anvendelse for udsteders oplysningsforpligtelser af intern viden. Definitionen af ”intern viden” følger fra artikel 7 i MAR. I henhold til artikel 17 i MAR kan en udsteder på eget ansvar udsætte offentliggørelsen af intern viden, hvis alle betingelser i MAR er opfyldt³.

Denne kommentar til reglen i pkt. 3.1 udgør en vejledning om visse forhold og begivenheder som - i henhold til børsens fortolkning - kan udgøre intern viden som defineret i MAR. Formålet med vejledningen er at lette udstederens overholdelse af MAR og formidle børsens fortolkning af udstederens oplysningsforpligtelser i henhold til MAR. Udstederens forpligtelse til at offentliggøre intern viden fremgår af MAR, inklusiv ESMA guidelines og anden lovgivning til implementering, og det er ikke hensigten, at vejledningen til reglen i dette pkt. 3.1 skal pålægge yderligere forpligtelser til at offentliggøre intern viden end udstederens forpligtelser i henhold til MAR.

Offentliggørelse af intern viden

En udsteder skal sikre, at alle markedsdeltagere har lige adgang til intern viden, og udstederen bør derfor sikre, at den interne viden behandles strengt fortroligt, og at ingen tredjemand får adgang til den interne viden før offentliggørelsen. Intern viden må således ikke videregives til analytikere og journalister eller andre, hverken individuelt eller i grupper, uden at den interne viden samtidig offentliggøres i markedet.

I visse situationer hvor videregivelse af intern viden sker som led i den videregivende parts normale beskæftigelse, erhverv eller funktion, og hvor den modtagende part er pålagt tavshedspligt, kan det dog være muligt at videregive intern viden før offentliggørelsen. Dette kan eksempelvis vedrøre information til aktionær eller andelshaver i forbindelse med en analyse forud for en planlagt ny udstedelse, til rådgivere beskæftiget af udsteder i forhold til udarbejdelse af et udbudsdokument forud for en planlagt udstedelse eller anden større transaktion til påtænkte budgivere eller målvirksomheder i forbindelse med forhandlinger om et overtagelsestilbud eller til rating-bureauer forud for kreditvurderinger eller til långivere forud for væsentlige kreditbeslutninger.⁴

Bemærk i øvrigt at der kan være forskel på, om en specifik oplysning skal karakteriseres som intern viden afhængigt af den konkrete udsteders struktur, virke eller selskabsform.

En udsteder kan ikke undgå dets oplysningsforpligtelse ved at indgå aftale med en modtagende part om, at konkret information, eller dele af den konkrete information, ikke må videregives.

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug.

³ For yderligere information herom henvises bl.a. til EU kommissionens gennemførelsesforordning 2016/1055 og ESMA's guidelines.

⁴ For yderligere information om markedssonderinger henvises bl.a. til MAR artikel 11 og ESMA's guidelines.



Afgørelsen af, hvad der udgør intern viden, beror på de konkrete omstændigheder, og hvis der opstår tvivl, kan udsteder kontakte børsen og få vejledning. Børsens medarbejdere har tavshedspligt. Udsteder er dog i sidste instans ansvarlig for opfyldelsen af oplysningsforpligtelserne i henhold til MAR og dette regelsæt.

Hvorvidt et forhold kan udgøre intern viden, beror bl.a. på:

- det forventede omfang af beslutningen, forholdet eller omstændighederne sammenholdt med udsteders samlede aktiviteter;
- oplysningens relevans for de bestemmende faktorer for kursen på udsteders finansielle instrumenter; og
- alle andre markedsvariabler, som kan påvirke kursen på de finansielle instrumenter.

Opmærksomheden henledes endvidere på reguleringen i MAR⁵, hvorefter et midlertidigt skridt i en langstrakt proces kan udgøre intern viden.

Såfremt udsteder har fået oplysningerne fra en ekstern part, kan kildens pålidelighed også tages i betragtning.

Det har også betydning, hvorvidt tilsvarende oplysninger tidligere har haft en mærkbar betydning for kursdannelsen, eller om udsteder selv har behandlet tilsvarende omstændigheder som intern viden. Dette forhindrer naturligvis ikke udstederne i at ændre deres oplysningspolitik, men inkonsekvent behandling af oplysninger skal undgås.

Udstederen skal som udgangspunkt offentliggøre oplysninger, som hvis disse blev offentliggjort, ville kunne få en væsentlig indvirkning på prisdannelsen på udstederens finansielle instrumenter. Det kræves ikke, at der faktisk sker ændringer i kursen på de finansielle instrumenter. Hvad der kan antages at have betydning for kursen på en udsteders finansielle instrumenter, kan variere og bør bestemmes i forhold til hvert enkelt selskab, hvor man bl.a. tager den historiske kursudvikling, den relevante branche og de aktuelle markedsforhold i betragtning.

Tidspunkt for offentliggørelse og metodik

En udsteder skal informere offentligheden hurtigst muligt om intern viden, der direkte vedrører udstederen og/eller det finansielle instrument. Udstederen skal sikre, at den interne viden offentliggøres på en måde, der giver offentligheden hurtig adgang og mulighed for komplet, korrekt og rettidig vurdering af oplysningerne. Udstederen må ikke kombinere videregivelse af intern viden til offentligheden med markedsføring af sine aktiviteter.

Oplysninger fra udsteder skal afspejle udsteders aktuelle situation og må ikke være vildledende eller unøjagtige. Oplysningerne bør indeholde tilstrækkelig information til at kunne vurdere oplysningerne samt disses betydning for prisen på udsteders finansielle instrumenter. Udeladelse af oplysninger kan gøre meddelelsen unøjagtig og vildledende.

De vigtigste oplysninger i en meddelelse bør præsenteres i begyndelsen af meddelelsen. Hver meddelelse fra udsteder skal have en overskrift, som angiver indholdet af meddelelsen.

⁵ MAR art. 7, stk. 3.

Det er ikke muligt at videregive intern viden på fx generalforsamlinger eller analytikermøder, uden at sådanne oplysninger samtidig hermed offentliggøres. Såfremt udsteder planlægger at give sådanne oplysninger på sådan et møde, skal udsteder senest samtidig hermed offentliggøre den interne viden.

Ændringer og korrektion af tidligere offentliggjorte oplysninger

Når en udsteder offentliggør væsentlige ændringer til allerede offentliggjorte oplysninger, skal sådanne ændringer offentliggøres gennem de samme distributionskanaler som tidligere. Korrektion af fejl i udsteders tidligere offentliggjorte oplysninger skal, efter fejlen er opdaget, hurtigst muligt offentliggøres, undtagen hvis fejlen er uvæsentlig. Hvis der er ændringer til oplysninger i en regnskabsmeddelelse eller en årsrapport, er det normalt ikke nødvendigt at gentage hele regnskabsmeddelelsen eller årsrapporten, men ændringerne kan offentliggøres i en meddelelse, som distribueres på samme måde som regnskabsmeddelelsen eller årsrapporten blev distribueret.

3.2 Andre oplysningsforpligtelser

Dette pkt. 3.2 indeholder yderligere oplysningsforpligtelser, der supplerer kravene i artikel 17 i MAR. Det betyder, at oplysninger anført i dette pkt. 3.2 altid skal offentliggøres, uanset om den konkrete oplysning udgør intern viden i henhold til MAR. Oplysninger, der skal offentliggøres i overensstemmelse med dette afsnit, skal, uanset om oplysningen anses som intern viden, offentliggøres på samme måde som intern viden omtalt under pkt. 3.1 medmindre andet fremgår af dette regelsæt.

3.2.1 Årsrapporter

Al regnskabsaflæggelse skal ske i henhold til gældende lovgivning for udstederen.

Udsteder skal offentliggøre årsrapporten så hurtigt som muligt efter, at den er godkendt af det øverste ledelsesorgan. Udsteder skal dog senest seks måneder efter regnskabsårets afslutning offentliggøre den af det øverste ledelsesorgan godkendte årsrapport.

De regnskabsmæssige oplysninger i årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med de regnskabsmæssige standarder i udsteders hjemland, eller de regnskabsmæssige standarder i det tredjeland, hvor udsteder er etableret, samt i overensstemmelse med de regnskabsmæssige bestemmelser, som er fastlagt i udsteders fondsbestemmelser eller vedtægter. Alle regnskabsoplysninger, der er indeholdt i årsrapporten, skal være revideret af en eller flere godkendte revisorer.

I henhold til FAIF-loven og Level II-forordningen⁶ er der en række yderligere oplysninger, som regelmæssigt skal gives til udsteders investorer – eller mindst på samme tid som årsrapporten gøres tilgængelig for investorerne. Disse oplysninger skal offentliggøres til markedet senest samtidig med at disse gøres tilgængelig for investorerne, hvis oplysningerne indeholder intern viden. Det bør overvejes, hvorvidt det er hensigtsmæssigt at give disse oplysninger som en del af årsrapporten.

⁶ EU kommissionens delegerede forordning nr. 231/2013 af 19. december 2012



3.2.2 Delårsrapporter

Udstedere, som i henhold til gældende regnskabslovgivning er forpligtet til at offentliggøre delårsrapporter, skal offentliggøre den af det øverste ledelsesorgan godkendte delårsrapport hurtigst muligt efter den er færdiggjort og senest tre måneder efter udløbet af halvårsperioden. Det skal oplyses, om delårsrapporterne er reviderede, har været genstand for review, eller om de er ikke-reviderede.

3.2.3 Indre værdi

Udsteder skal én gang dagligt offentliggøre den indre værdi.

Kravet om offentliggørelse på dagsbasis kan dog på anmodning fra udstederen fraviges, hvis børsen vurderer, at udstederens aktivmasse eller udsteders karakteristika er egnet til, at offentliggørelse kan foretages med lavere hyppighed.

Den indre værdi skal offentliggøres hurtigst muligt, efter beregningen er foretaget og helst inden markedets åbning, hvis det er muligt.

Såfremt udstederens aktivmasse eller karakteristika medfører, at offentliggørelse af indre værdi på daglig basis ikke er mulig eller ikke er relevant, kan børsen, efter anmodning, acceptere en lavere hyppighed, eksempelvis en gang om måneden, en gang i kvartalet eller lignende.

3.2.4 Investeringsstrategi

Væsentlige ændringer i udsteders investeringsstrategi eller risikoprofil skal offentliggøres hurtigst muligt.

3.2.5 Opdatering af udbudsdokument

Når en udsteder foretager opdateringer eller ændringer i sit udbudsdokument eller prospekt, skal udsteder minimum offentliggøre, at der er sket opdatering/ændring og samtidig beskrive, hvor udbudsdokumentet/prospektet kan findes.

3.2.6 Ændringer i ledelse og revision

Forslag til ændringer og faktiske ændringer i udsteders bestyrelse eller øvrige ledelse skal offentliggøres.

Meddelelser om et nyt bestyrelsesmedlem eller et nyt medlem af den øvrige ledelse skal indeholde relevante oplysninger om den pågældendes erfaring og tidligere beskæftigelse.

Til- og fratræden af udsteders revisorer skal desuden offentliggøres.

Forslag til ændringer og faktiske ændringer i udsteders forvalters bestyrelse, øvrige ledelse eller revisor skal ligeledes offentliggøres, såfremt sådanne ændringer har eller kan have en væsentlig



betydning for udstederen. Tilsvarende bør ændringer i staben af væsentlige medarbejdere hos udsteder eller udsteders forvalter offentliggøres, såfremt sådanne ændringer har eller kan have en væsentlig betydning for udstederen.

Meddelelser om et nyt bestyrelsesmedlem, et nyt medlem af den øvrige ledelse, revisor eller væsentlige medarbejdere hos udsteder eller udsteders forvalter skal tilsvarende indeholde relevante oplysninger om den pågældendes erfaring og tidligere beskæftigelse.

3.2.7 Væsentlige aftaler

Såfremt væsentlige aftaler indgås, ændres eller ophører, herunder aftaler mellem udsteder og dets forvaltningsselskab og/eller depositar, skal det hurtigst muligt offentliggøres.

3.2.8 Transaktioner mellem nærtstående

Transaktioner mellem udsteder og dets nærtstående parter, der ikke foretages som et led i den normale forretningsmæssige drift, skal offentliggøres efter indgåelsen, medmindre transaktionen er uvæsentlig for de involverede parter.

”Nærtstående parter” inkluderer administrerende direktører, bestyrelsesmedlemmer og andre ledelsesmedlemmer eller porteføljemanagers hos udsteder eller udsteders forvalter, der kontrollerer eller har væsentlig indflydelse på den driftsmæssige eller finansielle ledelse af udsteder. Juridiske enheder, der kontrolleres af disse personer og aktionærer eller andelshavere, der ejer mere end ti procent af aktierne, andelene eller stemmerettighederne i udsteder, anses desuden for at være nærtstående parter.

3.2.9 Ændring i identitet

Såfremt der sker væsentlige ændringer i de af udsteder udøvede aktiviteter, som reelt medfører, at udsteder må anses som værende en ny virksomhed, skal udsteder offentliggøre en meddelelse herom og konsekvenserne heraf.

I tilfælde af at udsteders forvalter gennemgår ændringer, som har eller kan have væsentlig betydning for udstederen, skal sådanne ændringer og konsekvenserne heraf tilsvarende offentliggøres.

3.2.10 Optagelse til handel på andre børser

Søger en udsteder, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på børsen, disse finansielle instrumenter optaget til handel på et andet reguleret marked, skal dette hurtigst muligt offentliggøres. Det skal endvidere offentliggøres, om ansøgningen imødekommes eller afslås.

Bliver en udsteder bekendt med, at dens finansielle instrumenter optaget til handel på børsen ligeledes optages til handel og handles på et andet marked, skal udstederen hurtigst muligt offentliggøre meddelelse herom.



Udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på udenlandske regulerede markeder, skal offentliggøre de samme oplysninger, som skal offentliggøres ifølge de offentliggørelseskrav, der gælder for finansielle instrumenter optaget til handel i det pågældende land, senest samtidig med offentliggørelsen af disse. Oplysningerne skal offentliggøres samtidig på alle markeder.

Oplysning om optagelse til handel på andre regulerede markeder skal ligeledes medtages i årsrapporten.

3.2.11 Generalforsamling

Indkaldelse til generalforsamling skal offentliggøres.

En udsteder skal desuden offentliggøre information om beslutninger truffet på generalforsamlingen, medmindre sådan beslutning er uvæsentlig. Dette krav gælder uanset om en sådan beslutning er i overensstemmelse med det tidligere offentliggjorte forslag. Såfremt generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at træffe beslutning om et specifikt emne på et senere tidspunkt, skal en sådan beslutning truffet af bestyrelsen offentliggøres, medmindre beslutningen er uvæsentlig.

Forslag fra bestyrelsen til generalforsamlingen, som indeholder intern viden, skal i henhold til MAR offentliggøres hurtigst muligt. Dette betyder, at forslag der indeholder intern viden, skal offentliggøres hurtigst muligt, uanset om indholdet af forslaget senere vil blive en del af indkaldelsen. En indkaldelse må ikke offentliggøres senere, end indkaldelsen sendes eksempelvis til en avis med henblik på offentliggørelse heri.

I tilfælde af at der på udsteders forvalters generalforsamling bliver truffet beslutninger, som udgør intern viden i henhold til MAR for udstederen, skal sådanne beslutninger offentliggøres hurtigst muligt. Hvis der i indkaldelsen til udsteders forvalters generalforsamling fremgår forslag på dagsordenen, som indeholder intern viden i henhold til MAR om udstederen, skal dette offentliggøres hurtigst muligt.

Selvom en indkaldelse ikke indeholder intern viden, skal indkaldelsen generelt offentliggøres på samme tidspunkt, som en annonce er sendt til en avis. Der kan dog være situationer, hvor visse informationer stadig er udestående, hvor et udkast sendes til en avis. I en sådan situation kan offentliggørelse afvente færdiggørelsen af indkaldelsen. Indkaldelsen skal dog altid offentliggøres aftenen før offentliggørelsen sker i en avis, og før den er gjort tilgængelig på udsteders hjemmeside.

Uvæsentlige beslutninger er fx forhold af teknisk karakter.

Såfremt en udsteder planlægger at videregive intern viden på generalforsamlingen, skal udsteder offentliggøre en meddelelse, som er tilgængelig for alle investorer, senest samtidig med, at oplysningerne gives på generalforsamlingen.

Efter generalforsamlingens afholdelse skal der hurtigst muligt offentliggøres en meddelelse indeholdende oplysninger om trufne beslutninger medmindre en beslutning er uvæsentlig. Dette krav



gælder uanset, om en sådan beslutning er i overensstemmelse med det allerede offentliggjorte forslag.

3.2.12 Offentliggørelse af oplysninger nødvendigt for at sikre markedets ordentlige funktion

Hvis børsen finder, at særlige omstændigheder, der resulterer i betydelig usikkerhed om udsteder eller prisfastsættelsen af udsteders finansielle instrumenter, foreligger, og at yderligere oplysninger derfor er nødvendige, for at børsen kan sikre en redelig, velordnet og effektiv handel med udsteders finansielle instrumenter, kan børsen pålægge udstederen at offentliggøre relevante oplysninger til markedet.

3.2.13 Udstederens forvalter

Oplysninger om udsteders forvalter, som kan have væsentlig betydning eller indflydelse for udstederen, skal offentliggøres hurtigst muligt.

Dette gælder især, såfremt forvalteren delegerer udførelsen af investeringsforvaltningsfunktioner.

3.2.14 Finanskalender

En udsteder skal offentliggøre en finanskalender, der skal indeholde en angivelse af de forventede datoer for offentliggørelse af eventuelle regnskabsmeddelelser, delårsrapporter, samt datoen for den ordinære generalforsamling. Med hensyn til årsrapporten skal udsteder offentliggøre den forventede uge for offentliggørelse.

Finanskalenderen skal offentliggøres forud for begyndelsen af hvert regnskabsår.

Såfremt offentliggørelse ikke kan ske på den i finanskalenderen offentliggjorte dato, skal udsteder offentliggøre en ny dato for offentliggørelse. Om muligt skal den nye dato offentliggøres senest en uge før den oprindelige dato.

3.3 Hjemmeside

En udsteder skal have sin egen hjemmeside, hvorpå oplysninger offentliggjort af udsteder på baggrund af oplysningsforpligtelserne skal være tilgængelige i fem år.

Regnskabsmeddelelser skal være tilgængelige på udsteders hjemmeside i henhold til gældende lovgivning.

Oplysningerne skal være tilgængelige på hjemmesiden hurtigst muligt efter, at de er offentliggjort.

3.4 Oplysninger til børsen

3.4.1 Oplysninger til brug for overvågning

Oplysninger, der skal offentliggøres, skal også indsendes til børsen til overvågningsformål senest samtidig med offentliggørelsen af oplysningerne i henhold til dette regelsæt.



Oplysninger, der skal offentliggøres, skal sendes elektronisk i overensstemmelse med børsens regler herom. Udsteder kan rette henvendelse til børsen, hvis der skulle være behov for praktisk assistance.

3.4.2 Orientering af børsen

Såfremt en udsteder har til hensigt at offentliggøre en meddelelse, som forventes at få en ekstraordinær indflydelse på udsteder og udsteders finansielle instrumenter, skal udsteder orientere børsen forud for offentliggørelsen.



4. Overtrædelse

I tilfælde af at en udsteder overtræder sine forpligtelser i henhold til dette regelsæt kan børsen give udsteder en påtale. Børsen kan endvidere pålægge udsteder en afgift på op til tre gange den årlige afgift for optagelse til handel, dog minimum kr. 25.000 og maksimum kr. 1 mio. I særlige tilfælde kan børsen beslutte at slette udstederens finansielle instrumenter fra optagelse til handel. Afgørelser om påtale eller afgift truffet af børsen offentliggøres med udstederens identitet. Hvor der er tale om mindre alvorlige påtaler, eller hvor særlige hensyn gør sig gældende, kan børsen undlade at offentliggøre udstederens identitet.



5. Dispensation

Børsen kan i særlige tilfælde dispensere udsteder for disse regler.