EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 21.4.2021
COM(2021) 199 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET OG DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG

om revisionsklausulerne i direktiv 2013/34/EU, 2014/95/EU og 2013/50/EU

{SWD(2021) 81 final}

Forord

I denne rapport gennemgås revisionsklausulerne i forskellige EU-retsakter om obligatorisk offentliggørelse af virksomheders finansielle eller ikke-finansielle oplysninger.

Den indeholder navnlig en undersøgelse af følgende revisionsklausuler:

- Direktiv 2013/34/EU([1]) (regnskabsdirektivet):
  - Artikel 36, stk. 9 — Ordning for regnskabsaflæggelse for mikrovirksomheder
  - Artikel 3, stk. 13 — Inflationens indvirkning på SMV-størrelseskriterier
  - Artikel 48 — Rapport om udvindings- eller skovbrugsindustriers betalinger til myndigheder
- Direktiv 2014/95/EU ([2]) (direktivet om ikke-finansiel rapportering, der ændrer regnskabsdirektivet):
  - Artikel 3 — Ikke-finansiel rapportering fra visse virksomheder af interesse for offentligheden
- Direktiv 2013/50/EU([3]) (om ændring af gennemsigtighedsdirektivet):
  - Artikel 5 — Oplysningskrav for udstedere med værdipapirer, der er noteret på regulerede markeder i EU.

Hvor det var relevant, blev resultaterne af Kommissionens kvalitetskontrol (evaluering) af lovgivningen om virksomheders periodiske offentlige rapportering af finansielle og ikke-finansielle oplysninger taget i betragtning. Arbejdsdokumentet fra Kommissionens tjenestegrene, der er resultatet af denne kvalitetskontrol, ledsager denne rapport([4]).

---

1 Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19).

2 Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/95/EU af 22. oktober 2014 om ændring af direktiv 2013/34/EU for så vidt angår offentliggørelse af ikke-finansielle oplysninger og oplysninger om diversitet for visse store virksomheder og koncerner (EUT L 330 af 15.11.2014, s. 1).

3 Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF (EUT L 294 af 6.11.2013, s. 13).

4 Denne rapport er ikke et sammendrag af arbejdsdokumentet fra Kommissionens tjenestegrene om kvalitetskontrollen.

Rapporteringsordning for mikrovirksomheder

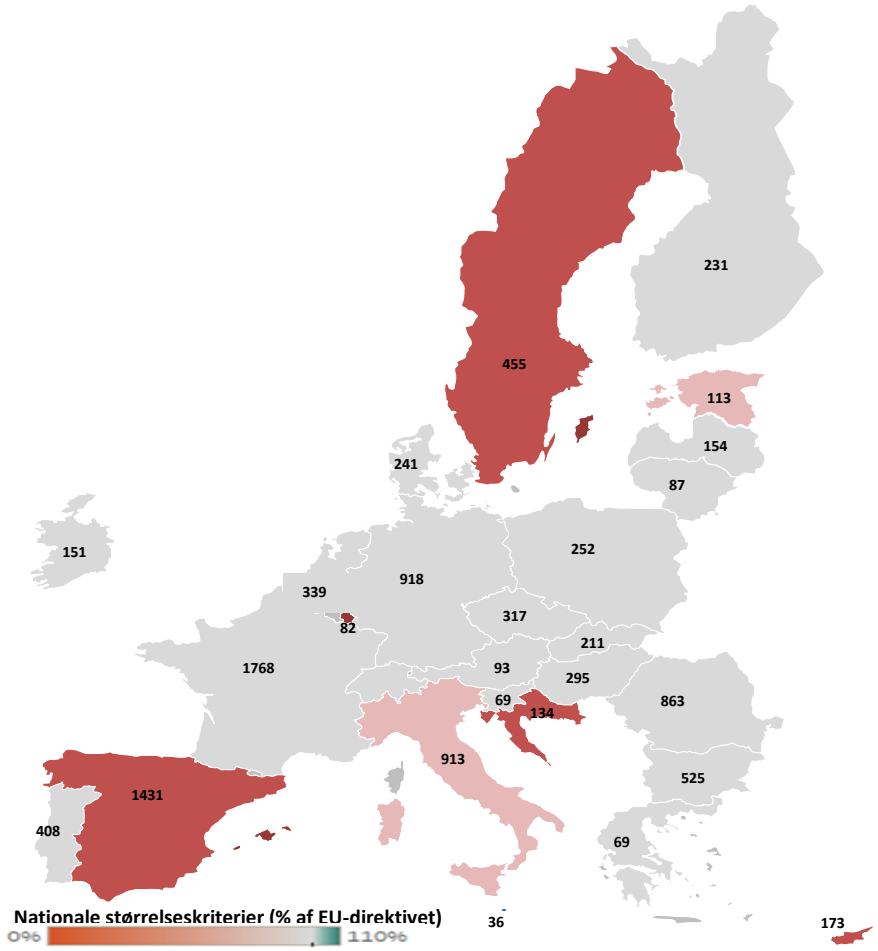
Revisionsklausul: Direktiv 2013/34/EU (regnskabsdirektivet) — artikel 36, stk. 9

Den særlige rapporteringsordning for mikrovirksomheder, der blev indført i 2012, giver mulighed for en betydelig forenkling af rapporteringen på grundlag af en EU-definition af mikrovirksomheder og en række muligheder, som medlemsstaterne har fået. De gennemførende medlemsstater benyttede sig generelt af den efterfølgende revision af regnskabsdirektivet i 2013 til at gennemføre forenklingen fra og med regnskabsåret 2016.

Antallet af mikrovirksomheder

I 2016 var der i EU-27 13,5 mio. selskaber med begrænset ansvar, der var omfattet af regnskabsdirektivet. Blandt disse var 11,1 mio. (82 %) mikrovirksomheder baseret på direktivets størrelseskriterier. Figur 1 viser antallet af mikrovirksomheder pr. medlemsstat.

Figur 1 — Antal mikrovirksomheder i EU i 2016 ('000)



Kilde: CEPS baseret på Orbis Europe — 2016.

NB: Kortet viser antallet af mikrovirksomheder i hver medlemsstat baseret på anvendelsen af størrelseskriterierne i regnskabsdirektivet. Farvekoden angiver, hvor nationale størrelseskriterier afviger fra EU-retten som en andel af størrelseskriterierne i regnskabsdirektivet. Lysegrå betyder, at der ikke er nogen virkning.

Seks medlemsstater (Cypern, Spanien, Kroatien, Luxembourg, Malta og Sverige) anerkender ikke mikrovirksomheder specifikt i forbindelse med virksomhedsrapportering. Af de 21 medlemsstater, der anerkender mikrovirksomheder for en meget forenklet mikroordning, anvender 20 nøje direktivets størrelseskriterier. To medlemsstater (Estland og Italien) anvender lavere størrelseskriterier end direktivet. Som følge heraf anerkendes 8,6 mio. virksomheder som mikrovirksomheder i EU, dvs. 78 % af det samlede antal mikrovirksomheder, der anerkendes i direktivet.

Forenkling og reduktion af de administrative omkostninger

Mikrovirksomheder har oplevet, at deres respektive rapporteringsordninger er blevet forenklet i varierende grad afhængigt af lovgivningen i de enkelte medlemsstater. I værste fald (ingen kategorisering af mikrovirksomheder, ringe forenkling) skal en mikrovirksomhed overholde den rapporteringsordning, der gælder for små virksomheder([5]).

EU-retten giver medlemsstaterne mulighed for at forenkle ordningen for små virksomheder og tilpasse den til virksomhedernes behov på en række måder. I sådanne tilfælde kan mikrovirksomheder vælge en eller flere af følgende muligheder:

- at udarbejde en meget forkortet balance og resultatopgørelse
- at reducere oplysningerne i noterne til næsten ingenting
- ikke at have nogen ledelsesberetning
- at undlade at foretage revision
- at have en særlig offentliggørelsesordning (one-stop-shop-system, kun balancen)
- ikke at beregne og indregne periodiseringer ved årets udgang.

De 22 medlemsstater, der anerkender mikrovirksomheder, har anvendt disse muligheder i forskellig grad. Centre for European Policy Studies (CEPS) anslår, at 13 medlemsstater har gennemført en ret enkel ordning (62 % af de støtteberettigede virksomheder), og at ni medlemsstater kun tilbyder begrænset forenkling (38 %)([6]).

De mest populære træk ved en mikroordning er færre noter og forenklede opstillingsskemaer for balancen og resultatopgørelsen. Fem medlemsstater tilbyder one-stop-shop-løsninger (f.eks. kun indgivelse af selvangivelser én gang). Kun to medlemsstater fritager mikrovirksomheder for at indregne periodiseringer ved årets udgang.

De fleste mikrovirksomheder synes ikke at være klar over eksistensen af den meget forenklede ordning, eller hvis de har kendskab til den, så er de for træge til at få den brugt i praksis. Revisorer([7]) har muligvis ikke være gode nok til at øge bevidstheden om og/eller

[5] Den "lille ordning" er mindre byrdefuld end den rapporteringsordning, der gælder for større virksomheder eller virksomheder af interesse for offentligheden. Dette skyldes, at den begrænser de oplysninger, der skal gives i noterne til de krævede regnskaber, og frafalder kravene om ledelsesberetningen og revision.

[6] Se "byrdereduktionsindekset" for hver medlemsstat, *Study on the accounting regime of limited micro companies* — CEPS — maj 2019, s. 38.

[7] Af de mikrovirksomheder, der blev undersøgt af CEPS, anvender 72 % en ekstern revisor.

iværksætte forenklinger, og dette har ført til, at mikrovirksomhederne ikke høster de fulde fordele af forenkling, f.eks. i form af væsentligt reducerede honorarer til eksterne revisorer([8]).

På dette grundlag anslås det, at de nuværende tilbagevendende omkostningsbesparelser for de 8,6 mio. mikrovirksomheder, der er berørt, beløber sig til 79 mio. EUR om året([9]) efter indledende engangsomkostninger på 20 mio. EUR([10]).

Hvis alle medlemsstaterne forenkler rapporteringen fuldt ud, og alle virksomheder var fuldt ud klar over dette, kunne de anslåede omkostningsbesparelser for 11,1 mio. mikrovirksomheder nå op på 1 020 mio. EUR om året([11]) efter indledende engangsomkostninger på 255 mio. EUR([12]).

Konklusion

Regnskabsdirektivet har siden 2013 i vid udstrækning beskyttet mikrovirksomheder mod at blive overbebyrdet. Det skyldes, at de ikke kan pålægges at indberette mere end små virksomheder. I dag er 78 % af mikrovirksomhederne anerkendt som sådanne i EU. Det betyder, at de nyder godt af en endnu mere forenklet rapporteringsordning. Dette er blevet muliggjort af, at et flertal af medlemsstaterne har gjort brug af de forenklingsmuligheder, som direktivet giver. Graden af forenkling kan variere meget afhængigt af den enkelte medlemsstat. Dette forklarer til dels, hvorfor omkostningsbesparelserne kun har nået en brøkdel af deres fulde potentiale. Det skyldes sandsynligvis, at virksomhederne ikke selv er klar over mulighederne eller modsætter sig ændringer. Dette svækker virkningen af forenklingen. Kommissionen opfordrer de medlemsstater, der ikke allerede har gjort det, til fuldt ud at anerkende alle mikrovirksomheder i EU som sådanne, til at forenkle deres rapporteringsordning så meget som muligt og til at øge kendskabet til mulighederne herfor.

---

8 Kilde: CEPS.

9 Nuværende løbende reduktion af byrden pr. år: 8,6 mio. mikrovirksomheder (nationale størrelseskriterier og gennemført ordning) * 20 % egenrapportering og kendskab til den meget forenklede ordning * 50 % anvender den meget forenklede ordning * *6,0 timer sparet* * 15,28 EUR gennemsnitlig timeløn = 79 mio. EUR. Beregninger foretaget af Kommissionens tjenestegrene på grundlag af CEPS-data.

10 Aktuelle engangsomkostninger: 8,6 mio. mikrovirksomheder (nationale størrelseskriterier og gennemført ordning) * 20 % egenrapportering og kendskab til den meget forenklede ordning * 50 % anvender den meget forenklede ordning * *1,5 timer sparet* * 15,28 EUR gennemsnitlig timeløn = 20 mio. EUR. Beregninger foretaget af Kommissionen på grundlag af CEPS-data.

11 Potentiel løbende reduktion af byrden pr. år: 11,1 mio. mikrovirksomheder (størrelseskriterier for regnskabsdirektivet) * *6,0 timer sparet* * 15,28 EUR gennemsnitlig timeløn = 1 020 mio. EUR.

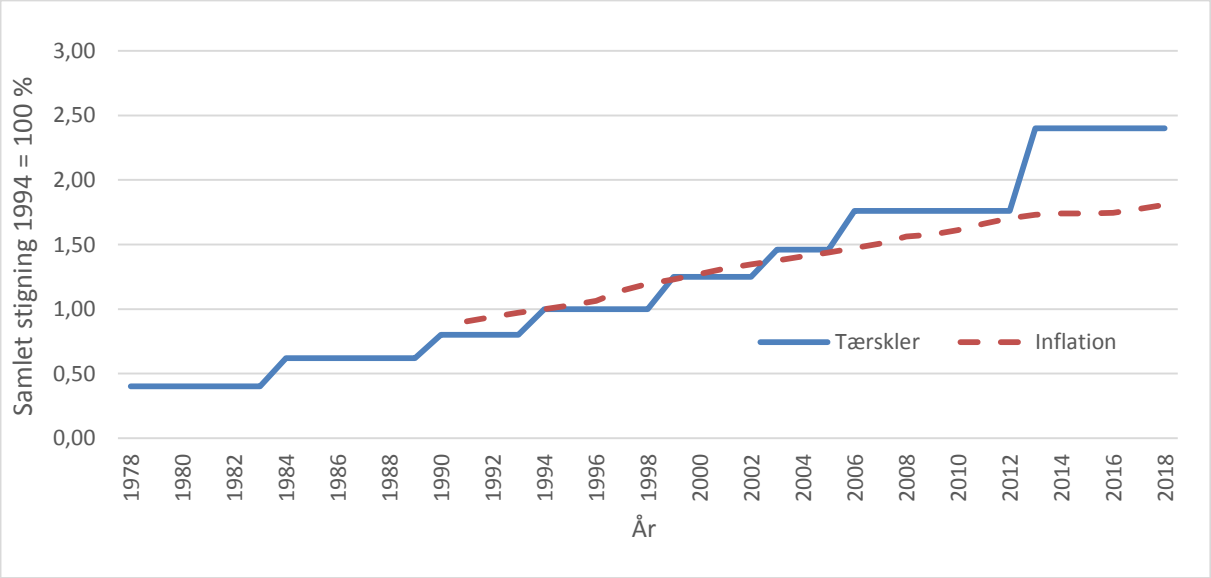
12 Potentielle engangsomkostninger: 11,1 mio. mikrovirksomheder (størrelseskriterier for regnskabsdirektivet) * *1,5 timer sparet* * 15,28 EUR gennemsnitlig timeløn = 255 mio. EUR.

Justering af SMV-størrelseskriterier for inflation

Revisionsklausul: Direktiv 2013/34/EU (regnskabsdirektivet) — artikel 3, stk. 13

Størrelseskriterierne i regnskabsdirektivet er blevet revideret regelmæssigt, siden direktivet blev vedtaget første gang i 1978. Revisionerne har afspejlet inflationen i årenes løb og er undertiden gået videre end dette. Nedenstående figur viser, hvordan situationen har udviklet sig:

Figur 2 — Udviklingen i monetære størrelseskriterier for SMV'er i regnskabsdirektivet



Kilde: Europa-Kommissionen — reference: kriterier for lille størrelse (omsætning/samlet balance) — basis 1,00 i 1994

I 2013 blev der i regnskabsdirektivet([13]) indført en forpligtelse for Kommissionen til at revidere og om nødvendigt ændre størrelseskriterierne ved at definere kategorier af virksomheder (mikrovirksomheder, små, mellemstore og store virksomheder) mindst hvert femte år for at tage højde for virkningerne af inflation (i delegerede retsakter). I den forbindelse har EU-lovgivningen til formål at opretholde status quo, dvs. at undgå en situation, hvor især mikrovirksomheder og små virksomheder på grund af inflation ufrivilligt bliver underlagt de mere krævende regnskabsordninger, der gælder for større virksomheder.

Geografisk område

I direktivet angives størrelseskriterierne for virksomheder i euro. **Euroområdet** (Østrig, Belgien, Cypern, Estland, Finland, Frankrig, Tyskland, Grækenland, Irland, Italien, Letland, Litauen, Luxembourg, Malta, Nederlandene, Portugal, Slovakiet, Slovenien og Spanien) tegner sig for 74 % af EU's virksomheder([14]).

[13] Artikel 3, stk. 13.

[14] Kilde: CEPS/Kommissionen. Letland blev medlem af euroområdet i 2014, og Litauen blev medlem i 2015. I denne undersøgelse anvendes Eurostat-data om euroområdet, som omfatter disse lande. Der blev ikke foretaget nogen specifikke tilpasninger.

For så vidt angår medlemsstater **uden for euroområdet** (Bulgarien, Kroatien, Tjekkiet, Danmark, Ungarn, Polen, Rumænien og Sverige) vil disse skulle tilpasse kriterierne for national virksomhedsstørrelse afhængigt af valutakurserne i deres respektive valutaer, når direktivets kriterier udtrykt i euro gennemføres i national ret.

For så vidt angår lande, der tilhører Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (Norge, Island og Liechtenstein), normalt også skulle overveje at tilpasse kriterierne for national virksomhedsstørrelse.

Inflation

I en periode på 7 år fra den 1. januar 2013 til den 31. december 2019 nåede den kumulerede inflation op på 6,4 % i euroområdet og 7,5 % i EU27 ([15]).

Justering af størrelseskriterier

Størrelseskriterierne justeret med 6,4 % for at tage højde for inflationen er som følger (før afrunding opad):

Figur 3 — SMV-tærsklen i regnskabsdirektivet, nuværende og justeret for inflation på 6,4 %

		Balance	**Omsætning**
Mikro			
	Aktuelt	350 000 EUR	700 000 EUR
	Justeret	372 400 EUR	744 800 EUR
Små (lavere ende)			
	Aktuelt	4 000 000 EUR	8 000 000 EUR
	Justeret	4 256 000 EUR	8 512 000 EUR
Små (højere ende)			
	Aktuelt	6 000 000 EUR	12 000 000 EUR
	Justeret	6 384 000 EUR	12 768 000 EUR
Mellem/stor			
	Aktuelt	20 000 000 €	40 000 000 EUR
	Justeret	21 280 000 €	42 560 000 EUR

Kilde: Europa-Kommissionen

[15] Kilde: Eurostat, alle poster, HICP — 2015 basis 100.

På nuværende tidspunkt synes afrunding nødvendig for at sikre brugbare, enkle og meningsfulde størrelseskriterier for virksomhederne. Afrunding bør fastholde den multiplikationsfaktor på 2, som lovgiveren har indført for omsætningen i forhold til den samlede balance. Afrunding opad bør tilpasses for hvert størrelseskriterium for at sikre meningsfulde resultater for på troværdig vis at afspejle inflationen med betydelig afrunding opad.

Det foreslås, at der anvendes følgende afrundingsregler: i) Kriterier for mikrostørrelse, til nærmeste 25 000, ii) små, til nærmeste 100 000, iii) mellemstore/store, til nærmeste 500 000.

Nedenstående tabel viser, hvordan inflationskorrektion pr. december 2019 kan resultere i afrundede størrelseskriterier, der viser absolutte værdier og procentvis stigning i de nuværende størrelseskriterier:

Figur 4 – SMV-tærsklen i regnskabsdirektivet, nuværende og justeret for inflation på 6,4 % og afrunding opad

		Balance	**Omsætning**
Mikro			
	Aktuelt	350 000 EUR	700 000 EUR
	Justeret, afrundet	375 000 EUR	750 000 EUR
	Resulterende %	*7,1 %*	*7,1 %*
Små (lavere ende)			
	Aktuelt	4 000 000 EUR	8 000 000 EUR
	Justeret, afrundet	4 300 000 EUR	8 600 000 EUR
	Resulterende %	*7,5 %*	*7,5 %*
Små (højere ende)			
	Aktuelt	6 000 000 EUR	12 000 000 EUR
	Justeret, afrundet	6 400 000 EUR	12 800 000 EUR
	Resulterende %	*6,7 %*	*6,7 %*
Mellem/stor			
	Aktuelt	20 000 000 EUR	40 000 000 EUR
	Justeret, afrundet	21 500 000 EUR	43 000 000 EUR
	Resulterende %	*7,5 %*	*7,5 %*

Kilde: Europa-Kommissionen

Som vist ovenfor medfører afrunding, at størrelseskriterierne er steget med 6,7 % til 7,5 %. Dette er nogenlunde tæt på den tilsigtede inflationsrate og konsistent for hvert størrelseskriterium. Ovennævnte størrelseskriterier anvendes derfor som et solidt grundlag for at analysere virkningerne.

Analyse af virkningerne for euroområdet

Analyse af virkningerne fokuserer på medlemsstaternes forpligtelser og deres indvirkning på virksomhederne (stratificering efter størrelse([16]), omkostninger) i euroområdet. Analysen blev foretaget pr. medlemsstat ved at anvende en inflation på 6,4 % på de nuværende nationale kriterier og afrundingsregler i hver medlemsstat. Det blev vurderet, at alle medlemsstater ville justere deres størrelseskriterier på trods af det spillerum, de ville få([17]), hvilket ville give den største virkning. Manglen på relevante data betød, at indvirkningen på Cypern ikke kunne vurderes.

- Mikrovirksomheder

  Mikroordningen er en mulighed for medlemsstaterne. Det anslås, at justeringen af størrelseskriterierne ikke vil have nogen indvirkning på de medlemsstater i euroområdet, der ikke har nogen mikrostørrelseskategori eller -ordning (Cypern, Spanien, Luxembourg og Malta). Som for andre medlemsstater i euroområdet vil en justering for inflationen af mikrovirksomhedernes størrelseskriterier betyde, at ca. 77 000 virksomheder (øvre grænse) ikke længere betragtes som små virksomheder, men i stedet som mikrovirksomheder. De potentielle omkostningsbesparelser er opsummeret nedenfor.

- Små virksomheder

  En justering for inflationen vil reducere antallet af små virksomheder i euroområdet med ca. 61 000, hovedsagelig som følge af, at 77 000 bliver mikrovirksomheder, hvilket til dels opvejes af, at ca. 16 000 mellemstore virksomheder bliver små.

  Hvis 77 000 små virksomheder blev mikrovirksomheder, ville de opnå samlede omkostningsbesparelser på ca. 7 mio. EUR([18]). De potentielle omkostningsbesparelser for mellemstore virksomheder er opsummeret nedenfor.

---

[16] Baseret på ORBIS og *Study on the accounting regime of limited micro companies* — CEPS — 2019. Virkningerne for befolkningen er blevet anslået for hver medlemsstat i euroområdet ved hjælp af nationale størrelseskriterier og anvendelse af rimelig afrunding.

[17] Medlemsstaterne kan kun delvist blive tvunget til at revidere deres nationale størrelseskriterier. Direktivet indeholder en række valgmuligheder for kriterierne for små størrelser. Kun 9 medlemsstater i euroområdet (som gennemfører den nedre ende af intervallet) ville være tvunget til at justere for inflation. Disse tegner sig for 1/3 af små virksomheder. De øvrige medlemsstater (der tegner sig for 2/3 af små virksomheder) ville have et råderum til at beslutte ikke at gennemføre justeringen. I denne undersøgelse antages det, at alle euroområdets medlemsstater vil justere deres størrelseskriterier for inflation.

[18] Groft skøn — 77 390 * 6,0 timer sparet * gennemsnitlig timeløn på 15,28 EUR — udledt af CEPS. De faktiske omkostningsbesparelser pr. virksomhed som følge af en ændring i størrelseskategorien vil i praksis variere afhængigt af den enkelte virksomheds størrelse, lokale lovgivning og forhold.

- Mellemstore og store virksomheder

  Som det fremgår af ovenstående, vil antallet af mellemstore/store virksomheder falde med ca. 16 000, fordi nogle mellemstore/store virksomheder bliver små, hvilket vil føre til en samlet reduktion af de årlige overholdelsesomkostninger på ca. 63 mio. EUR([19]) for disse virksomheder.

  I denne kategori ville ca. 4 000 store virksomheder blive mellemstore([20]). Det anslås, at de kun vil opleve marginale virkninger på deres rapporteringsordning: muligvis færre noter en eventuel undtagelse fra kravet om at føre konsoliderede regnskaber sandsynligvis ingen ændring for virksomheder, der er underlagt landeopdelt rapportering i udvindingssektoren, eller ændring af den rapporteringsordning, der gælder for virksomheder af interesse for offentligheden, herunder ikkefinansiel rapportering. Omkostningsbesparelserne, der blev anset for at være ubetydelige, blev derfor ikke vurderet.

Nedenstående figur opsummerer virkningerne for befolkningen og omkostningerne i euroområdet.

Figur 5 — Populationsændring og omkostningsbesparelser for hver størrelseskategori af justerede størrelseskriterier i euroområdet

Størrelseskategori	Populationsændringer — euroområdet (øvre grænse)	Omkostningsbesparelser (øvre grænse)
Mikro	+77 390	-
Små	-61 613	7 mio. EUR
Mellemstore/store	-15 777	63 mio. EUR

Kilde: Europa-Kommissionen

Afsmittende virkninger på medlemsstater uden for euroområdet og EØS-landene

En stigning i størrelseskriterierne denomineret i euro ville medføre divergerende forpligtelser til at justere (eller ikke) størrelseskriterierne for medlemsstater uden for euroområdet. Ud over justering for inflation ville de respektive nationale størrelseskriterier, der er denomineret i national valuta, også skulle justeres på grundlag af de respektive valutakurser i forhold til euroen([21]), der observeres på datoen for ikrafttrædelsen af EU's ændringsretsakt. Disse fremtidige kurser kan ikke forudsiges fuldt ud, og under alle omstændigheder giver direktivet

[19] Groft skøn: 15 777 virksomheder x 4 000 EUR i besparelser pr. virksomhed, heraf 1 000 EUR til udarbejdelse af regnskaber, plus besparelser i revisionsudgifter på ca. 3 000 EUR (forudsat at alle involverede medlemsstater fritager små virksomheder). De omkostningsbesparelser, der anvendes her, blev rapporteret af Kommissionen i opfølgningen af konsekvensanalysen i forbindelse med REFIT-programmet — se *Report on Action Programme for Reducing Administrative Burdens in the EU*, SWD (2012) 423 final (s. 7, s. 15 og s. 16).

[20] For medlemsstater uden den mellemstore kategori (Belgien, Frankrig, Italien, Slovakiet, der repræsenterer 42 % af virksomhederne) ville justeringen af størrelseskriterierne ikke have nogen virkning.

[21] I 2013 foreskrev regnskabsdirektivet (artikel 3, stk. 9) anvendelse af den vekselkurs, der blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende på datoen for direktivets ikrafttræden (29. juni 2013). Direktivet foreskriver også anvendelse af den valutakurs, der offentliggøres på ikrafttrædelsesdatoen for "ethvert direktiv om fastsættelse af disse beløb". Kommissionen fortolker dette som omfattende efterfølgende retsakter.

et spillerum på 5 % for at gøre det muligt at fastsætte afrundede størrelseskriterier i de nationale valutaer. Denne beføjelse for medlemsstaterne tilføjer uforudsete potentielle virkninger, navnlig fordi spillerummet og inflationsraten kan forstærke eller udligne hinanden.

En grov analyse af situationen pr. 31. juli 2017 — uden hensyntagen til spillerummet på 5 % — viser, at inflationsjusteringer i de respektive lande uden for euroområdet generelt ville give uensartede resultater fra det ene land til det andet. Justeringerne vil generelt ikke være i nøje overensstemmelse med de respektive inflationsrater, idet kun nogle få medlemsstater er i stand til at foretage justeringer i overensstemmelse med deres egen inflation. Nogle få medlemsstater kan blive pålagt en forpligtelse til at øge størrelseskriterierne med flere procentpoint over den kumulative virkning af deres egen inflation. I den anden ende af spektret kunne nogle medlemsstater tillade sig ikke at justere visse størrelseskriterier (navnlig kriterier for lille størrelse).

Konklusion

I betragtning af den moderate inflation i euroområdet i de seneste år vil en justering af størrelseskriterierne under de nuværende omstændigheder potentielt kun give begrænsede resultater for virksomheder i euroområdet og usikre resultater for virksomheder i medlemsstater uden for euroområdet.

Disse overvejelser gør det mindre presserende at foretage en justering på datoen for denne rapport. Kommissionen bevarer dog retten til at foreslå justeringer af størrelseskriterierne på et hvilket som helst tidspunkt for at justere for inflationen ved hjælp af delegerede retsakter, således som regnskabsdirektivet tillader det.

Rapporter om betalinger til myndigheder fra virksomheder, der er aktive i skovbrugs- eller udvindingssektoren (landeopdelt rapportering)

Revisionsklausul: Direktiv 2013/34/EU (regnskabsdirektivet) — artikel 48

Regnskabsdirektivets kapitel 10, der blev indført i 2013, kræver, at store EU-virksomheder, der opererer inden for udvindings- eller skovbrugssektoren, hvert år rapporterer om betalinger til myndigheder fra og med regnskabsåret 2016. Betalingerne skal oplyses for hvert projekt og for hver offentlig myndighed. En offentlig myndighed kan være lokal, regional eller national og bør pr. definition omfatte alle statsejede virksomheder.

Øget gennemsigtighed i betalinger til myndigheder

Alle medlemsstaterne gennemførte denne politik i deres nationale lovgivning mellem 2014 og 2017. De fleste sikrede, at virksomheder, der er aktive i skovbrugs- eller udvindingssektoren, påbegyndte deres landeopdelte rapportering fra regnskabsåret 2016, som krævet i EU-lovgivningen, eller tidligere (Det Forenede Kongerige, Frankrig). I tre medlemsstater begyndte rapporteringen først fra regnskabsåret 2017, med begrænsede virkninger på grund af antallet af berørte virksomheder. Der blev ikke konstateret noget større tilfælde af manglende overholdelse, men Kommissionen er i øjeblikket i færd med at undersøge nogle få problemer med overholdelsen i visse medlemsstater.

I en overensstemmelsesundersøgelse foretaget af VVA-konsulenter blev det konstateret([22]), at der i udvindingssektoren foretages betydelig rapportering, uden at der er tegn på udbredt manglende overholdelse. Ikke desto mindre kunne kontrahenten i visse tilfælde ikke indhente en række virksomheders landeopdelte rapportering og tilskrev primært dette til den seneste gennemførelsesfase, ulige adgang til virksomheders websteder eller virksomhedsregistre eller forsinkelser i indgivelsen af oplysninger.

Med hensyn til skovning af primærskove fandt VVA kun to rapporterende virksomheder i EU — langt mindre end de hundrede forventede virksomheder. Dette skyldes hovedsagelig specifikke sektorforhold (en virksomheds størrelse og aktiviteter) og iboende problemer som følge af direktivets restriktive definition af primærskove[23]. Grundet manglen på omfattende rapportering om betalinger til myndigheder fra skovbrugsvirksomheder omfatter de vigtigste mekanismer, der er indført for at øge gennemsigtigheden i skovbrugssektoren, EU's tømmerforordning (EUTR)([24]) og EU's handlingsplan for retshåndhævelse, god

[22] Valdani, Vicari and Associati, *Study: Review of country-by-country reporting requirements for extractive and logging industries*, november 2018 (tilgængelig på Kommissionens websted).

[23] Defineret i regnskabsdirektivet som bevoksninger med hjemmehørende arter, hvor der ikke er noget klart synligt tegn på menneskelig aktivitet, og hvor de økologiske processer ikke er forstyrret i væsentlig grad. Sekundære skove er naturlige skove, der er blevet skovet mindst én gang. En stor del af skovbrugsvirksomhederne opererer uden for primærskove.

[24] EU's tømmerforordning (EUTR — forordning (EU) nr. 995/2010).

forvaltningspraksis og handel på skovbrugsområdet (FLEGT)([25]), selv om hverken EUTR eller FLEGT kræver, at operatører rapporterer om deres due diligence-effektivitet eller leverandører, der overtræder gældende lovgivning.

I den stikprøve af rapporter, VVA undersøgte, havde de fleste virksomheder fremlagt de krævede oplysninger. Der blev identificeret en række områder, hvor der er plads til forbedringer. Disse områder, som synes at have mere at gøre med svagheder eller fleksibilitet i rapporteringsstandarden end med overholdelse, er anført nedenfor.

- Identifikation af regeringer ved navn — navnet på den offentlige enhed, der har modtaget betaling, er ikke altid tydeligt angivet i rapporterne. Mange virksomheder nævner kun landets navn og/eller "national", "regional/lokal" eller "kommunal" myndighed. Det betyder, at de rette offentlige enheder ikke let kan identificeres og holdes ansvarlige.

- Projektdefinition — de juridiske konsekvenser af formuleringen: "væsentligt indbyrdes forbundne aftaler", der definerer et projekt, kan fortolkes forskelligt af virksomhederne. Derfor varierer rapporteringen om hvert projekt fra virksomhed til virksomhed, hvilket gør det vanskeligt at få et fuldstændigt og konsekvent overblik over projekter, der involverer flere virksomheder.

- Joint ventures — joint ventures forekommer ofte i udvindingssektoren. Virksomheder har tendens til at samarbejde med andre virksomheder, herunder statsejede virksomheder, om at dele investeringer og aktiviteter. Et af selskaberne har normalt ansvaret for at føre registre over aktiviteter for alle selskaber. I mangel af klare instrukser i EU-retten er der forskellige måder at indberette betalinger på: i) proportionelt med virksomhedens andel i joint venture-selskabet, ii) 100 % af joint venture-selskabets betalinger indberettet af det ansvarlige selskab (i hvilket tilfælde andre selskaber kan overveje ikke at indberette, selv om de er retligt forpligtede til at gøre det), eller iii) andre måder. Derfor er rapporteringsresultaterne ikke fuldt sammenlignelige, eller også mangler de.

- Digital anvendelighed — manglende maskinlæsbarhed, brugerne finder det vanskeligt at udnytte data, der indberettes i stor og tilbagevendende målestok.

Der er tydelige tegn på, at landeopdelt rapportering primært anvendes af civilsamfundet til at øge bevidstheden, til at udarbejde sammenfatninger eller infografikker eller til at anmode om præciseringer fra offentlige myndigheder og virksomheder og dermed gøre dem ansvarlige. Da dette er en nylig politik, er offentlighedens kendskab til rapporterne stadig begrænset i de fleste lande. Det er stadig for tidligt til at se betydelige ændringer i offentlige myndigheders ansvarlighed (navnlig i tilfælde af mindre demokratiske eller åbne myndigheder) eller i ressourceforvaltningen i ressourcerige lande. En utilsigtet virkning af direktivet er, at landeopdelt rapportering bruges meget af civilsamfundet til at stille spørgsmål til virksomheder og drage dem til ansvar. Under alle omstændigheder er rapporteringskravene i det mindste af civilsamfundet blevet anset for at være effektive med hensyn til at øge

[25] https://www.euflegt.efi.int/documents/10180/452147/FLEGT+factsheet+Trade+and+market.pdf/5ceb3405-3161-26a8-a03c-de87eba7dc5a.

gennemsigtigheden af virksomhedernes betalinger til offentlige myndigheder for udnyttelse af naturressourcer.

Argumenterne for at medtage de yderligere oplysninger, der foreslås i revisionsklausulen, nemlig det gennemsnitlige antal ansatte, brugen af underleverandører og eventuelle økonomiske sanktioner, der administreres af et land, synes ikke at have udbredt offentlig støtte ifølge en VVA-undersøgelse. Civilsamfundet ville i princippet hilse yderligere gennemsigtighed velkommen, men disse punkter er ikke deres topprioriteter. Erhvervslivet er generelt tilbageholdende med at tilføje rapporteringskrav på grundlag af cost-benefit-forhold. De nationale myndigheder er også tilbøjelige til ikke at være overbevist om, at disse ekstra punkter ville gøre det muligt bedre at nå målene for rapporteringskravene. Kommissionen medtog antallet af ansatte i sit forslag til offentlig landeopdelt rapportering for store multinationale selskaber i 2016([26]).

International udvikling, virkningerne af andre internationale ordninger

Canada, Schweiz, Det Forenede Kongerige og Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde har indført effektiv lovgivning til sikring af landeopdelt rapportering fra deres respektive udvindingsindustrier([27]). Canada vedtog lovgivning om landeopdelt rapportering([28]) pr. 1. juni 2015. EU anser den canadiske standard for at svare til sin egen([29]). På samme måde har den canadiske minister for naturressourcer beføjelse til at tillade rapporterende enheder at substituere indberetninger udarbejdet i en anden jurisdiktion (hvis krav anses for at være en acceptabel erstatning) for at opfylde Canadas krav i EU og i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde. På denne måde undgår EU og Canada flere indberetninger og dermed urimelige byrder for virksomhederne. EU og Det Forenede Kongerige er de eneste jurisdiktioner, der kræver offentlig landeopdelt rapportering for skovbrugsindustrier.

Samtidig er gennemsigtighedsinitiativet for udvindingsindustrien (EITI) et privat initiativ, der har til formål at gøre udvindingsindustrien regnskabspligtig. EITI er en international nonprofitorganisation, der er registreret i henhold til norsk lovgivning. Den samler medlemmer fra regeringer, olie-, gas- og mineselskaber, institutionelle investorer og civilsamfundsorganisationer med henblik på at forbedre åbenhed og ansvarlig forvaltning af indtægter fra naturressourcer. Den består i øjeblikket af 52 gennemførelseslande. EITI-rapporter — offentliggjort under medlemslandenes statslige myndighed — indeholder de betalinger, som offentlige myndigheder har modtaget fra udvindingsselskaber, der er aktive inden for deres jurisdiktion. De rapporter, der udarbejdes i forbindelse med dette initiativ, er

[26] Kommissionens forslag til direktiv for så vidt angår offentliggørelse af selskabsskatteoplysninger for visse virksomheder og filialer, COM/2016/0198 final — 2016/0107 (COD), april 2016.

[27] For at være gyldig kræves det i Section 1504 i Dodd-Frank Act, at en regel vedtages af US Securities and Exchange Commission (SEC). Denne regel var endnu ikke trådt i kraft på datoen for denne rapport. Som følge heraf har virksomheder, der er noteret på en amerikansk fondsbørs (amerikanske og udenlandske private udstedere), hidtil ikke skullet opfylde nogen forpligtelser til landeopdelt rapportering, men situationen kan ændre sig i den nærmeste fremtid.

[28] Canadian Extractive Sector Transparency Measures Act (ESTMA).

[29] Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2016/1910 af 28. oktober 2016.

offentlige og maskinlæsbare. De viser betalinger fordelt på projekter i et givet land i tråd med EU's politik.

EITI og EU's landeopdelte rapportering supplerer hinanden. Fra starten har EU's landeopdelte rapportering krævet offentliggørelse af typer af betalinger, der er i overensstemmelse med EITI-kravene. Tilsvarende har EU's krav til en vis grad påvirket EITI-kravene, f.eks. vedrørende rapportering af de enkelte projekter. I et givet land vil der med EITI sandsynligvis blive fremlagt mere omfattende oplysninger om det pågældende land end med EU's landeopdelte rapportering. Dette skyldes, at EITI-rapporterne ikke kun dækker aktiviteter, der kontrolleres af EU's eller Canadas industrier, men også af andre udenlandske virksomheder og nationale virksomheder — herunder statsejede virksomheder. EITI-rapporterne er imidlertid geografisk begrænsede, fordi én rapport kun omfatter ét land. EITI-rapporter offentliggøres normalt også over ét år efter en EU-rapport om landeopdelt rapportering for et givet år. Medlemsantallet i EITI er steget siden vedtagelsen af regnskabsdirektivet. Der er ingen klar eller direkte sammenhæng mellem de to, men dette ændrer ikke ved det mål, der er anført i betragtning 45 i regnskabsdirektivet, nemlig at landeopdelt rapportering bør hjælpe ressourcerige landes regeringer med at gennemføre EITI-principper og -kriterier. En række faktorer forhindrer, i hvert fald på nuværende tidspunkt, at EITI-kravene har forrang for EU's krav og omvendt.

Civilsamfundet og industrien opfordrer Kommissionen til fortsat at bekræfte EU's tilsagn om at fremme gennemsigtigheden i udvindingssektoren i internationale fora for at tilskynde sine internationale partnere til at indføre lignende rapporteringskrav på verdensplan.

Virkninger for konkurrenceevnen og energiforsyningssikkerheden

EU er stærkt afhængig af nogle få lande med hensyn til forsyning af både råolie og gas. Enhver begrænsning af EU-virksomheders aktiviteter i strategiske ressourcerige partnerlande som følge af rapporteringskravene ville have en indvirkning på energisikkerheden.

VVA fandt ingen beviser for, at konkurrenter fra lande uden for EU har betydelige konkurrencemæssige fordele ved ikke at være forpligtet til at indberette betalinger til myndigheder. VVA fandt heller ikke tilfælde, hvor lande uden for EU havde begrænset EU-virksomheders aktiviteter på grund af rapporteringskrav. Ikke desto mindre er erhvervslivet fortsat bekymret over manglen på lige konkurrencevilkår, fordi f.eks. de amerikanske, kinesiske og andre konkurrenter ikke er underlagt de samme gennemsigtighedsforpligtelser. Industrien er bekymret over risikoen for konkurrenceevnen på lang sigt på grund af denne mangel på lige konkurrencevilkår. En akademisk undersøgelse([30]) synes at understøtte denne påstand, da den viser, at virksomheder, der offentliggør landeopdelt rapportering, har tendens til at øge deres betalinger til værtsregeringer og til at reducere og omfordele investeringer i forhold til konkurrenter, der ikke offentliggør oplysninger i disse lande.

[30] Thomas Sauter, *Disclosure Regulation, Corruption, and Investment: Evidence from Natural Resource Extraction* — februar 2019.

Ikke desto mindre har der hidtil ikke været nogen andre mærkbare virkninger for EU's energiforsyning. Politikken om landeopdelt rapportering er kun et par år gammel. Dette er langt mindre end de normalt meget længere industricyklusser inden for minedrift, olie osv. fra efterforskning og investeringer til lukning. Derfor bør der holdes et vågent øje med situationen ud fra et risikosynspunkt.

Udvidelse af rapporteringskravene til at omfatte yderligere industrisektorer

For civilsamfundet kunne en udvidelse af landeopdelt rapportering til yderligere industrisektorer (f.eks. telekommunikation og bygge- og anlægssektoren) bidrage til at mindske samfunds- og investorrisici samt forebygge og modvirke ulovligheder, korruption og dårlig skatteforvaltning. Ikke desto mindre er der en tendens til, at eksperter og ngo'er erkender, at en universalløsning er uanvendelig — dvs. en ren overførsel af standarderne for landeopdelt rapportering for udvindingsindustrien til andre industrier, f.eks. ved blot at udvide direktivets anvendelsesområde. Det vil være nødvendigt med skræddersyede krav for eventuelle andre sektorer. En anden bekymring er, at effektiviteten af en sådan foranstaltning også i høj grad afhænger af en virksomheds størrelse og sektorens indbyrdes afhængighed. Det betyder, at det kan være upraktisk at definere et passende anvendelsesområde i EU-retten for visse sektorer, da det vil afhænge af, hvor meget EU-industrier har investeret i udlandet lokalt i den relevante sektor, om de er store nok i sig selv, og om de betaler betydelige beløb til offentlige myndigheder. Mens målet med landeopdelt rapportering primært er at styrke lokalbefolkninger, der står over for udnyttelse af deres naturlige og ikkevedvarende ressourcer, er en sådan rapportering desuden muligvis ikke egnet til at nå lignende mål i sektorer, hvor miljø- og nærhedsfaktorer ikke er iboende faktorer.

Revision

Revision er ikke et obligatorisk rapporteringskrav. Visse store multinationale virksomheder benytter sig imidlertid frivilligt af uafhængige revisorer til at give yderligere sikkerhed med henblik på at øge troværdigheden og pålideligheden af deres rapporter for brugerne.

Hvis revisionen var obligatorisk, ville interessenterne gerne have yderligere specificering af opgavetype, sikkerhedsniveau, timing, rapporteringsindhold og offentliggørelse. Under antagelse af en traditionel revisionsopgave anslår VVA de årlige omkostninger til mellem 450 000 EUR og 1 500 000 EUR pr. virksomhed. Under antagelse af en enklere reviewopgave med begrænset sikkerhed, vil dette beløb falde til mellem 250 000 og 450 000 EUR. Omkostningerne ved andre opgavetyper — med eller uden sikkerhed — blev ikke vurderet.

Revisionen af landeopdelt rapportering er ikke en topprioritet for civilsamfundet som brugere, selv om de anerkender, at en revision af landeopdelt rapportering vil øge tilliden og strømline anvendelsen af standarder. Forventninger om, at revisionsfunktionen kan bidrage til at rette op på svage punkter i standarder som dem, der er beskrevet i denne rapport, kan under alle omstændigheder være forfejlet. Erhvervslivet og de regulerende myndigheder støtter normalt ikke (eller stiller i det mindste spørgsmål ved) revisionen ud fra et cost-benefit-synspunkt.

Offentlig landeopdelt rapportering, der gælder for multinationale selskaber generelt

I 2016 foreslog Kommissionen lovgivning, der pålægger store virksomheder årligt at udarbejde en landeopdelt rapportering for hver medlemsstat og de tredjelande, hvor de opererer, med oplysninger om overskud og indbetalt skat af overskud([31]).

Indkøb af mineraler (due diligence)

EU har vedtaget lovgivning om due diligence-forpligtelser i forsyningskæden i forbindelse med indkøb af mineraler (forordning (EU) 2017/821)([32]).

Konklusion

Landeopdelt rapportering er en nylig indberetningsforpligtelse. Rapporterne har kun været tilgængelige i nogle få regnskabsår. Det vil være nødvendigt med en længere observationsperiode for at kunne foretage en grundigere vurdering af visse aspekter af effektiviteten og eventuelle langsigtede virkninger for EU's energiforsyning. Gennemgangen fremhæver en række svagheder i rapporteringsstandarderne. Disse hæmmer adgangen til og anvendelsen af rapporterne, men er ikke fatale fejl. Navnlig den måde, hvorpå skovbrugssektoren indarbejdes i lovgivningen på dette område, synes ikke at være optimal. Det er ubestrideligt, at politikken generelt gør sektoren mere gennemsigtig, men den globale tilpasning er fortsat et stort problem for industrien. Det er grunden til, at både civilsamfundet og industrien ønsker, at tilsynsmyndighederne intensiverer bestræbelserne på at opnå lige vilkår på globalt plan.

[31] *Kommissionens forslag til direktiv for så vidt angår offentliggørelse af selskabsskatteoplysninger for visse virksomheder og filialer*, COM/2016/0198 final — 2016/0107 (COD), april 2016.

[32] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/821 af 17. maj 2017 om fastlæggelse af due diligence-forpligtelser i forsyningskæden for EU-importører af tin, tantal, wolfram og deres malme samt guld, der hidrører fra konfliktramte områder og højrisikoområder.

Ikke-finansielle oplysninger, der skal offentliggøres af visse virksomheder af interesse for offentligheden

Revisionsklausul: Direktiv 2014/95/EU (direktivet om ikke-finansiel rapportering) — artikel 3

Effektivitet

Det arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, der er vedlagt denne rapport, har undersøgt effektiviteten af direktivet om ikke-finansiel rapportering ud fra forskellige synsvinkler, herunder relevansen, pålideligheden og sammenligneligheden af de oplysninger, der offentliggøres i overensstemmelse med kravene heri.

Med hensyn til relevans er der en betydelig mængde dokumentation for, at mange virksomheder ikke offentliggør væsentlige ikke-finansielle oplysninger om alle vigtige bæredygtighedsrelaterede spørgsmål. Samtidig offentliggør virksomhederne betydelige mængder oplysninger, som er uvæsentlige, hvilket gør det sværere for brugerne at finde de oplysninger, de søger. Disse konklusioner gælder for oplysninger om virksomhedens indvirkning på bæredygtighedsrelaterede forhold og for oplysninger om disse forholds indvirkning på virksomhedens udvikling, resultater og stilling. I den offentlige høring, som Kommissionens tjenestegrene afholdt i 2020 med henblik på at forberede en revision af direktivet om ikke-finansiel rapportering, sagde kun 6 % af brugerne, at de ikke havde oplevet problemer med virksomhedernes manglende offentliggørelse af alle relevante oplysninger.

Klassificeringsforordningen vil føre til fremskridt i virksomhedernes rapportering om virkningen af virksomhedernes aktiviteter med hensyn til EU's miljømål. Initiativer inden for naturkapitalregnskaber og miljøaftryksmetoder er også relevante i denne henseende.

Anvendelsen af udtrykket "ikke-finansielle oplysninger" er problematisk i forbindelse med bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Dette skyldes, at oplysninger vedrørende fysiske risici, overgangsrisici eller omdømmemæssige risici faktisk kan være finansielt væsentlige, selv om de ikke opfylder de indregnings- eller oplysningskrav, der gælder for årsregnskaber.

Med hensyn til sammenligneligheden hævdede respondenterne i den offentlige høring, der blev gennemført i 2018 som led i kvalitetskontrollen af EU's ramme for virksomhedsrapportering, at de havde svært ved at sammenligne virksomhedernes ikke-finansielle oplysninger. Dette er i tråd med konklusionerne i de fleste rapporter og analyser og med forskellige interessenters synspunkter. Som svar på den offentlige høring i 2020 sagde 84 % af brugerne, at den begrænsede sammenlignelighed af ikke-finansielle oplysninger var et stort problem.

Der mangler konsekvens i både indholdet og præsentationen af bæredygtighedsrelaterede oplysninger. De eksisterende standarder og rapporteringsrammer har ikke været i stand til på passende vis at løse denne situation. Brugere af ikke-finansielle oplysninger, herunder investorer og civilsamfundsorganisationer, har også anført, at de mange forskellige steder, hvor ikke-finansielle oplysninger indberettes, kan hindre adgangen til oplysningerne og i høj grad påvirke sammenligneligheden heraf. Som bemærket i arbejdsdokumentet kan

digitalisering også spille en rolle med hensyn til at forbedre tilgængeligheden og anvendeligheden af ikke-finansielle oplysninger.

Et stort flertal (82 %) af alle respondenter i den åbne offentlige høring i 2020 mente, at et krav om, at virksomhederne skal anvende fælles rapporteringsstandarder, ville løse de største problemer med den nuværende ikke-finansielle rapportering.

Som svar på den offentlige høring i 2020([33]) sagde 73 % af brugerne, at den begrænsede pålidelighed af ikke-finansielle oplysninger i virksomhedsrapporter var et stort problem. Mange brugere hævder, at dette hovedsagelig skyldes, at der ikke stilles krav om sikkerhed for indholdet af ikke-finansielle redegørelser. Nogle interessenter hævder, at der for at kunne give sikkerhed for oplysninger skal være en rapporteringsstandard eller -ramme, som revisionsfirmaer kan bruge til at vurdere de oplysninger, som virksomhederne indberetter.

Desuden synes muligheden for at tillade offentliggørelse af en virksomheds ikke-finansielle redegørelse i en særskilt rapport, som 20 medlemsstater har gjort brug af, at underminere direktivets effektivitet. Offentliggørelse af ikke-finansielle oplysninger i en særskilt rapport i stedet for i ledelsesberetningen kan føre til den antagelse, at de offentliggjorte oplysninger ikke er vigtige for forståelsen af selskabets økonomiske præstation, men dette er ikke altid tilfældet.

Desuden er der i mange medlemsstater mangler i håndhævelsen og tilsynet, som skyldes en række faktorer. Disse omfatter usikkerhed om tilsynsmyndighedernes retlige mandat på området. Tilsynsmyndighederne påpeger selv, at håndhævelsen af direktivet vanskeliggøres af fleksibiliteten i nogle af oplysningskravene.

Direktivet om ikke-finansiel rapportering anses heller ikke for at være fuldt ud effektivt set ud fra de udarbejdende parters synspunkt, hvoraf mange har unødvendige omkostninger i forbindelse med ikke-finansiel rapportering. Fleksibiliteten og den manglende granularitet i direktivet om ikke-finansiel rapportering betyder, at mange udarbejdende parter står over for vanskeligheder og kompleksitet, når de beslutter, hvilke oplysninger der skal rapporteres. De er også under pres for at rapportere i overensstemmelse med en række overlappende private rapporteringsrammer og -initiativer og reagere på anmodninger om oplysninger fra interessenter ud over, hvad de skal indberette i henhold til direktivet om ikke-finansiel rapportering.

Anvendelsesområde

Mange virksomheder, som brugere har behov for ikke-finansielle oplysninger fra, er ikke forpligtet til at rapportere sådanne oplysninger. Den offentlige høring i 2020 viste, at et flertal af respondenterne gik ind for at udvide direktivets anvendelsesområde til at omfatte alle store virksomheder (70 % af respondenterne) og alle virksomheder med værdipapirer, der er noteret på regulerede markeder i EU (62 % af respondenterne).

[33] Se Europa-Kommissionens websted.

Årsagerne til at overveje at udvide anvendelsesområdet til store ikke-børsnoterede virksomheder omfatter det forhold, at en virksomheds indvirkning på samfundet og miljøet ikke afhænger af, om den er børsnoteret eller ej. En udvidelse af anvendelsesområdet til alle børsnoterede virksomheder kan anses for at være vigtig set ud fra et investorbeskyttelsesperspektiv i betragtning af den stigende relevans af bæredygtighedsrelaterede risici. Det kan også være nødvendigt for at sikre, at deltagere på det finansielle marked har de oplysninger, de har brug for, fra alle de virksomheder, der investeres i, for at kunne opfylde deres egne krav om offentliggørelse af bæredygtighedsoplysninger i henhold til forordningen om oplysninger om bæredygtig finansiering, og for at sikre, at de ikke beslutter at udelukke mindre børsnoterede virksomheder fra investeringsporteføljer, fordi sådanne virksomheder ikke indberetter de nødvendige oplysninger.

Relevans

Selv om de oprindelige mål i direktivet om ikke-finansiel rapportering stadig er yderst relevante, er direktivet ikke længere egnet til formålet. Dette skyldes den politiske og lovgivningsmæssige udvikling på andre områder, en stigende efterspørgsel efter oplysninger fra investorer og den seneste udvikling i internationalt anerkendte rapporteringsrammer og -retningslinjer.

På globalt plan har aftalen fra 2015 om FN's mål for bæredygtig udvikling og Parisaftalen fra 2016 om klimaændringer givet et stærkere politisk incitament til omstillingen til en bæredygtig økonomi og bidraget til en voksende bevidsthed om den strategiske betydning af bæredygtighedsspørgsmål blandt virksomheder og investorer.

På EU-plan har handlingsplanen for bæredygtig finansiering fra 2018 og den europæiske grønne pagt fra 2019 i betydelig grad øget Europas politiske ambition om så hurtigt som muligt at bevæge sig i retning af et bæredygtigt økonomisk og finansielt system. Som led i handlingsplanen for bæredygtig finansiering har EU vedtaget klassificeringsforordningen og forordningen om oplysninger om bæredygtig finansiering. Begge retsakter har betydelige konsekvenser for de ikke-finansielle oplysninger, som virksomhederne skal offentliggøre. Ved at indføre krav om offentliggørelse af bæredygtighed for deltagere på det finansielle marked vil forordningen om oplysninger om bæredygtig finansiering have en direkte indvirkning på de oplysninger, de har brug for fra de virksomheder, der investeres i. Klassificeringsforordningen pålægger virksomheder, der er omfattet af direktivet om ikke-finansiel rapportering, nye krav om at oplyse om deres tilpasning til aktiviteter, der opfylder kriterierne for miljømæssig bæredygtighed i henhold til klassificeringssystemet.

Der har været en betydelig udvikling i de internationale rammer og retningslinjer for ikke-finansiel rapportering. Siden 2014 har der været en kraftig vækst i antallet af forskellige initiativer, som delvist overlapper hinanden og ikke altid er i overensstemmelse med hinanden. I 2016 offentliggjorde Global Reporting Initiative([34]) sine første standarder på

[34] www.globalreporting.org.

grundlag af sine tidligere generationer af retningslinjer. I 2018 offentliggjorde Sustainability Accounting Standards Board (SASB) 77 branchestandarder for offentliggørelse af finansielt væsentlige bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Taskforcen om klimarelaterede finansielle oplysninger (TCFD), der blev oprettet af G20's råd for finansiel stabilitet, offentliggjorde sine anbefalinger i 2017. Anbefalingerne gav anledning til udbredt interesse for markedet. Andre udviklinger siden 2014 omfatter en hensigtserklæring fra fem internationale initiativer vedrørende bæredygtighedsrapportering, et initiativ fra Det Verdensøkonomiske Forum til udvikling af fælles indikatorer for rapportering og lanceringen i 2020 af en offentlig høring fra International Financial Reporting Standards Foundation om en mulig udvidelse af dens arbejde til at omfatte ikke-finansiel rapportering.

Vejlednings- og metodeniveau

I midten af 2017 offentliggjorde Kommissionen som krævet i henhold til direktivet ikke-bindende retningslinjer for at hjælpe virksomhederne med at gennemføre det. De giver en generel ikke-bindende vejledning til virksomhederne, herunder eksempler på offentliggørelse for hvert rapporteringsområde.

Der er ikke meget, der tyder på, at de ikke-bindende retningslinjer for ikke-finansiel rapportering, som Kommissionen offentliggjorde i henhold til direktivet i 2017, har haft en betydelig indvirkning. Retningslinjernes frivillige karakter betyder, at virksomhederne frit kan anvende dem eller lade være, alt efter hvad de finder hensigtsmæssigt. Alt i alt betyder det, at de ikke i sig selv kan sikre sammenligneligheden af oplysninger mellem virksomheder eller offentliggørelse af oplysninger, som brugerne mener er relevante. De ikke-bindende retningslinjer kan endda øge den kompleksitet, som de udarbejdende parter skal kæmpe med. Dette risikerer at være tilfældet, hvis de udarbejdende parter opfatter retningslinjerne som et supplement til de forskellige private ikke-finansielle standarder og rammer, uden at det pres, der er forbundet med at tage hensyn til de enkelte standarder og rammer individuelt og reagere på interessenternes anmodninger om yderligere oplysninger, fjernes.

I juni 2019 offentliggjorde Kommissionen et tillæg til sine retningslinjer fra 2017 med fokus på rapportering af klimarelaterede oplysninger og integration af anbefalingerne fra TCFD. Da dette tillæg fokuserer på et særligt spørgsmål (klima), forventes det at få en større indvirkning på sammenligneligheden af de oplysninger, som virksomhederne offentliggør.

Konklusion

I den europæiske grønne pagt meddelte Kommissionen, at den havde til hensigt at revidere direktivet om ikke-finansiel rapportering. I henhold til sit reviderede arbejdsprogram for 2020 vil Kommissionen vedtage et forslag om revision af direktivet om ikke-finansiel rapportering i 2021. De vigtigste spørgsmål, der er på spil, omfatter: de rapporterede oplysningers begrænsede sammenlignelighed og pålidelighed, det forhold, at mange virksomheder ikke indberetter oplysninger, som brugere mener er relevante, og det forhold, at mange virksomheder, fra hvem brugerne har behov for ikke-finansielle oplysninger, ikke indberetter sådanne oplysninger. Indføring af et krav om, at virksomheder skal rapportere i henhold til

fælles ikke-finansielle rapporteringsstandarder, er en afgørende del af puslespillet i forbindelse med håndteringen af disse spørgsmål.

Oplysningskrav for udstedere med værdipapirer, der er noteret på regulerede markeder i EU

Revisionsklausul: Direktiv 2013/50/EU (gennemsigtighedsdirektivet) — artikel 5

Direktivets indvirkning på små og mellemstore udstedere

Direktiv 2013/50/EU om ændring af direktiv 2004/109/EF (gennemsigtighedsdirektivet) ophævede forpligtelsen til at offentliggøre kvartalsvise finansielle oplysninger([35]). Formålet hermed var at mindske den administrative byrde for børsnoterede virksomheder([36]), tilskynde til mere langsigtede investeringer og forbedre små og mellemstore udstederes adgang til kapital([37]). Direktivet giver medlemsstaterne og de regulerede markeder mulighed for at kræve kvartalsvis rapportering, for så vidt som den står i rimeligt forhold til de faktorer, der bidrager til investeringsbeslutninger, og ikke udgør en uforholdsmæssig stor finansiel byrde for udstederne i den pågældende medlemsstat. Den forlænger også fristen for offentliggørelse af halvårsrapporter til tre måneder efter rapporteringsperiodens udløb for at give yderligere fleksibilitet og øge synligheden af små og mellemstore udstedere.

Nogle år senere mener markederne, at disse gennemsigtighedsregler generelt er forholdsmæssige og nøjagtige for små og mellemstore udstedere([38]). Afskaffelsen af forpligtelsen til kvartalsvis rapportering opfattes som en lettelse af den administrative byrde for børsnoterede virksomheder uden nogen negativ indvirkning på investorbeskyttelsen. Der er imidlertid tegn på, at mange udstedere stadig offentliggør kvartalsvise rapporter — enten frivilligt([39]) eller fordi det kræves af deres respektive medlemsstater eller regulerede markeder([40]). Dette har haft den virkning, at omfanget er blevet begrænset, og at virkningen af ophævelsen af forpligtelsen til kvartalsvis rapportering er blevet svækket.

---

[35] Enten kvartalsregnskaber eller foreløbige ledelsesberetninger, almindeligvis benævnt kvartalsvise finansielle oplysninger.

[36] I det arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, der ledsager Kommissionens forslag til direktiv 2013/50/EU (COM(2011) 683 final (SEC(2011) 1280 final), anslog Kommissionens tjenestegrene de gennemsnitlige direkte monetære omkostninger ved at udarbejde kvartalsvise oplysninger i forbindelse med redigering, trykning og oversættelse af rapporter til at variere fra 2 000 EUR om året til 60 000 EUR om året pr. lille og mellemstor udsteder.

[37] EU-lovgivningen definerer ikke små og mellemstore udstedere. Der findes nogle få EU-definitioner af SMV'er, der dækker små virksomheder. Disse sondrer imidlertid ikke mellem børsnoterede og ikke-børsnoterede virksomheder. Henvisningen til små og mellemstore udstedere i denne rapport bør forstås som en henvisning til de eksisterende nationale begreber i de forskellige medlemsstater.

[38] Ifølge svarene på flere høringer, men navnlig Kommissionens sammenfattende rapport om den offentlige høring om kvalitetskontrollen af EU-rammen for virksomheders offentlige rapportering. Regeringseksperterne i ekspertgruppen under Det Europæiske Værdipapirudvalg (EGESC), der blev hørt i første kvartal af 2019, bekræfter også dette.

[39] På grundlag af resultatet af EGESC-høringen i mindst 15 medlemsstater vælger udstedere at offentliggøre deres kvartalsvise regnskabsoplysninger for at give deres investorer skræddersyede oplysninger eller blot som reaktion på pres fra branchen. Jo større virksomheden er, jo mere villig er den til at rapportere kvartalsvis.

[40] På grundlag af resultatet af EGESC-høringen kræver mindst fem medlemsstater stadig offentliggørelse af kvartalsrapporter, og i mindst syv, hvor kvartalsvis rapportering ikke er obligatorisk, kræver de regulerede markeder offentliggørelse.

Digitalisering

I henhold til gennemsigtighedsdirektivet skal hver medlemsstat oprette en opbevaringsmekanisme (den officielt udpegede mekanisme) for at sikre, at offentligheden kan få adgang til de oplysninger, der offentliggøres af børsnoterede virksomheder. Gennemsigtighedsdirektivet baner vejen for centraliseret adgang til regulerede oplysninger i form af en europæisk elektronisk adgangsportal (EEAP). EEAP er endnu ikke operationel, men forordning 2016/1437([41]) er et springbræt på vejen mod at strømline adgangen til oplysninger med dette adgangspunkt([42]). Adgangen til information er dog stadig fragmenteret. I sin nye handlingsplan for kapitalmarkedsunionen([43]) foreslår Kommissionen at færdiggøre kapitalmarkedsunionen ved at oprette en EU-dækkende platform — det europæiske fælles adgangspunkt (ESAP). På samme måde har strategien for digital finansiering([44]) til formål at skabe et europæisk finansielt dataområde for at fremme datadreven innovation på grundlag af den europæiske datastrategi, herunder lettere adgang til og brug af data.

I forlængelse af ændringerne til gennemsigtighedsdirektivet fra 2013 vedtog Kommissionen i 2019 en delegeret forordning om oprettelse af et europæisk fælles elektronisk format (ESEF) med henblik på børsnoterede virksomheders udarbejdelse af årsregnskaber (ESEF-forordningen)([45]). ESEF-forordningen finder anvendelse på virksomheder fra regnskabsåret 2020 (dvs. de første årsregnskaber i ESEF vil blive offentliggjort i 2021)([46]). Formålet er at gøre rapporteringen nemmere og lette digital analyse og sammenlignelighed af årsregnskaberne for brugerne af oplysningerne. ESEF kombinerer XHTML-formatet (Extensible Hypertext Markup Language) med den interne datastruktur, der bygger på iXBRL (inline eXtensible Business Reporting Language). ESEF-forordningen indeholder bestemmelser om en gradvis udvikling af ESEF. Bloktagging af noter bliver obligatorisk fra regnskabsåret 2022. Desuden er der endnu ikke taget stilling til specifikationerne for den klassificering, der skal anvendes i forbindelse med juridiske enheders rapportering ved hjælp af nationale almindeligt anerkendte regnskabsprincipper eller almindeligt anerkendte regnskabsprincipper uden for EU.

Selv om ESEF-forordningen endnu ikke er blevet anvendt, har den givet anledning til en række bekymringer for de rapporterende virksomheder, nationale tilsynsmyndigheder og tilsynsorganer, navnlig med hensyn til revisionen af regnskaber, der er i overensstemmelse

---

[41] Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/1437 af 19. maj 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for adgang til regulerede oplysninger på EU-plan (EUT L 234 af 31.8.2016, s. 1).

[42] Eksempelvis har de fleste officielt udpegede mekanismer struktureret deres offentlige søgeværktøjer efter klassifikationen i denne forordning.

[43] *Ny handlingsplan for kapitalmarkedsunionen*.

[44] *Pakken om digital finans*.

[45] Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/815 af 17. december 2018 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om præcisering af et fælles elektronisk rapporteringsformat (EUT L 143 af 29.5.2019, s. 1).

[46] Under trepartsforhandlingerne om genopretningspakken for kapitalmarkederne i december 2020 blev medlovgiverne enige om at medtage en ændring af artikel 4, stk. 7, i gennemsigtighedsdirektivet i pakken, som giver medlemsstaterne mulighed for at vælge at udsætte ESEF-forpligtelsen ét år, forudsat at de underretter Kommissionen om deres hensigt om udsættelse, og at en sådan hensigt er behørigt begrundet.

med ESEF. For at vejlede markedet og sikre konvergens i national revisionspraksis offentliggjorde Committee of European Auditing Oversight Organizations (CEAOB) i november 2019 ikke-bindende retningslinjer for revision af ESEF i praksis([47]). Desuden offentliggjorde Kommissionen en fortolkende meddelelse i november 2020([48]).

Anvendelse af gennemsigtighedsdirektivets sanktionsordning

For at sikre yderligere harmonisering og styrkelse af nationale sanktionsordninger([49]) kræver 2013-ændringerne af gennemsigtighedsdirektivet, at hver national kompetent myndighed har minimumsbeføjelser til at pålægge sanktioner for overtrædelse af visse centrale bestemmelser. De pålægger navnlig medlemsstaterne at indføre administrative minimumsforanstaltninger og sanktioner (f.eks. udstedelse af bøder og offentliggørelse af foranstaltninger og sanktioner udstedt af den nationale kompetente myndighed), som skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning, og som skal gælde både fysiske og juridiske personer. Medlemsstaterne har under alle omstændigheder lov til at fastsætte yderligere sanktioner eller foranstaltninger og højere niveauer af administrative bøder.

Ifølge resultaterne af høringer og analyser([50]) har ændringen af gennemsigtighedsdirektivet i 2013 ført til mere homogene sanktionsordninger i medlemsstaterne. Der kunne dog være større harmonisering i anvendelsen af effektive, forholdsmæssige og afskrækkende administrative foranstaltninger for at overtræde gennemsigtighedsreglerne. Der er også betænkeligheder med hensyn til håndhævelsesaktiviteter, som kan bringe den konforme anvendelse af gennemsigtighedsdirektivets sanktionsordning i fare. Gennemsigtighedsdirektivet forpligter medlemsstaterne til at give de kompetente nationale myndigheder tilsynsmæssige minimumsbeføjelser, men præciserer ikke nærmere, hvordan de skal udøve disse beføjelser. ESMA gør en stor indsats for at opnå tilsynsmæssig konvergens mellem de kompetente nationale myndigheders håndhævelsespraksis([51]). Der er dog en tendens til, at den nationale praksis forbliver uensartet set fra et EU-perspektiv, f.eks. med hensyn til afgrænsning, håndhævelsesforanstaltninger([52]) og offentliggørelse af sanktioner. På grund af tilgangen med minimumsharmonisering har definitionen af tilsynsbeføjelser desuden tendens til at variere betydeligt fra medlemsstat til medlemsstat. Visse kompetente nationale myndigheder har f.eks. begrænsede beføjelser til at foretage undersøgelser af ikke-finansielle rapporter, når de er adskilt fra ledelsesberetningerne. På denne baggrund understregede

---

47 *CEAOB's retningslinjer for revisorers involvering i årsregnskaber i ESEF*.

48 *ESEF's fortolkende meddelelse*.

49 Efter Kommissionens meddelelse fra december 2010 *om styrkelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser*.

50 Navnlig resultatet af høringen af EGESC i første kvartal af 2019.

51 ESMA fremmer konvergens via retningslinjer, spørgsmål og svar, arbejdsprogrammer, udvalgets arbejde, aktivitetsrapporter osv. I 2014 offentliggjorde den *retningslinjer for håndhævelse af finansielle oplysninger*. ESMA's *spørgsmål og svar om gennemsigtighedsdirektivet*, der også omfatter aspekter af anvendelsen af sanktionsordningen, ajourføres regelmæssigt.

52 Se f.eks. ESMA's *rapport om de europæiske håndhævende myndigheders håndhævelses- og reguleringsaktiviteter i 2019*. Hvad angår offentliggørelsen af sanktioner, viser en undersøgelse foretaget af eksperter i EGESC, at der findes forskellige former for praksis, f.eks. at foranstaltningerne ikke offentliggøres under visse omstændigheder, hvilket er tilladt i henhold til gennemsigtighedsdirektivet. Adgangen er fortsat fragmenteret geografisk på grund af manglen på et fælles EU-adgangspunkt.

Wirecards kollaps([53]), at nogle nationale praksisser måske ikke er så effektive som tilsigtet, og kastede lys over yderligere områder, hvor der kan ske forbedringer. Navnlig blev der i ESMA's Fast Track Peer-review ([54]) påpeget mangler i håndhævelsen af Wirecards regnskabsaflæggelse i Tyskland, hvilket bl.a. viser, at visse nationale regler muligvis ikke er tilstrækkelige til at sikre en effektiv udveksling af oplysninger mellem nationale myndigheder og en undersøgelse af finansielle oplysninger foretaget af uafhængige kompetente myndigheder. Gennemsigtighedsdirektivet giver mulighed for at udpege en anden kompetent myndighed end den centrale kompetente myndighed til at undersøge, om oplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med de relevante rapporteringsrammer, og til at træffe passende foranstaltninger i tilfælde af overtrædelser. Det siger imidlertid ikke noget om, hvorvidt denne myndighed skal være uafhængig, eller om de respektive ansvarsområder for både den centrale og den anden myndighed. Som opfølgning på sit Fast Track Peer-review har ESMA indledt drøftelser om potentielle forbedringer af gennemsigtighedsdirektivet og fundet, at følgende tiltag kan bidrage til at opnå en mere rettidig og effektiv håndhævelse af finansielle oplysninger: i) styrkelse af samarbejdet mellem nationale myndigheder med kompetence vedrørende gennemsigtighedsdirektivet og andre myndigheder, ii) forbedring af koordineringen af håndhævelsen af finansielle oplysninger på nationalt plan mellem centrale kompetente myndigheder og bemyndigede enheder/udpegede myndigheder, iii) styrkelse af de nationale kompetente myndigheders uafhængighed og iv) styrkelse af et harmoniseret tilsyn om finansielle og ikke-finansielle oplysninger på tværs af EU([55]). Kommissionen følger nøje Wirecard-sagen. Der kan uddrages yderligere erfaringer i forbindelse med gennemsigtighedsdirektivet eller andre områder over tid.

Funktionen og effektiviteten af metoden til beregning af stemmerettigheder i forbindelse med finansielle instrumenter i henhold til artikel 13 i gennemsigtighedsdirektivet

I henhold til gennemsigtighedsdirektivets regler skal alle fysiske og juridiske personer, der besidder finansielle instrumenter relateret til aktier, anmelde erhvervelsen eller afhændelsen af større besiddelser til udstederen. For at forhindre, at der anvendes nye typer finansielle instrumenter til hemmeligt at erhverve aktier i virksomheder([56]), blev det i 2013-tillægget til gennemsigtighedsdirektivet fastsat, at der skal tages hensyn til alle instrumenter, der har den økonomiske virkning, at aktier besiddes eller erhverves. Den fulde fiktive værdi af de aktier, der ligger til grund for de finansielle instrumenter, bibeholdes. Ved kontantafvikling beregnes antallet af aktier, der besiddes, på et deltajusteret grundlag([57]) ved at gange den fiktive værdi

[53] Wirecard, en tysk virksomhed med aktier noteret på regulerede markeder, erklærede sig konkurs i juni 2020 efter afsløringer af, at der manglede 1,9 mia. EUR i kontanter, som var rapporteret i koncernens balance.

[54] ESMA, *Fast Track Peer Review on the application of the Guidelines on the enforcement of financial information (ESMA/2014/1293) by BAFIN and FREP in the context of Wirecard*, 3. november 2020.

[55] Se ESMA's *Letter to Commissioner McGuinness of 26 February 2021 on the next steps following Wirecard*.

[56] Dette kan føre til markedsmisbrug og give et falsk og misvisende billede af det økonomiske ejerskab af børsnoterede virksomheder.

[57] Delta for et finansielt instrument er det forhold, der sammenligner ændringen i kursen på et aktiv, normalt et omsætteligt værdipapir, med den tilsvarende ændring i kursen på det afledte instrument. Delta angiver, hvor meget et finansielt instruments teoretiske værdi vil ændre sig i tilfælde af en variation i kursen på det

af de underliggende aktier med instrumentets delta. Denne beregningsmetode er nærmere beskrevet i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/761([58]). Den giver udstedere og investorer mulighed for at få omfattende viden om og et nøjagtigt billede af ejerskabsstrukturen og stemmerettighederne.

I sin cost-benefit-analyse fra 2014([59]) dokumenterede ESMA, at omkostningerne for tilsynsmyndigheder og udstedere sandsynligvis var minimale. Under de gennemførte høringer([60]) blev der ikke givet udtryk for betænkeligheder med hensyn til omkostningerne. Nogle få interessenter (virksomheder, kompetente nationale myndigheder) samt visse regeringseksperter([61]) fremførte dog, at metoden til beregning af stemmerettigheder kunne betragtes som kompleks eller vanskelig at fortolke.

I de fleste tilfælde gennemførte medlemsstaterne først disse bestemmelser i deres nationale lovgivning i begyndelsen af 2016. Kommissionens delegerede forordning om beregningsmetoderne for større besiddelser fandt direkte anvendelse ved udgangen af 2015. På grundlag af Kommissionens forudgående vurdering kan det være for tidligt at drage konklusioner om effektiviteten af denne beregningsmetode af hensyn til gennemsigtigheden. Der vil være behov for en seksårig anvendelsesperiode for at observere den mulige gradvise ændring af de forskellige interessenters adfærd og den mulige udvikling af nye finansielle instrumenter.

Aktionærers anmeldelse af større besiddelser

For at forbedre retssikkerheden, øge gennemsigtigheden og mindske den administrative byrde for grænseoverskridende investorer blev der med gennemsigtighedsdirektivet indført en mere harmoniseret ordning for aktionærers anmeldelse af større besiddelser af stemmerettigheder. Medlemsstaterne må ikke vedtage strengere regler, undtagen under særlige omstændigheder([62]). Aktionærerne opfordres til at anvende det standardformat, som ESMA

---

underliggende instrument, hvilket giver et nøjagtigt billede af indehaverens eksponering over for det underliggende instrument.

58 Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/761 af 17. december 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF for så vidt angår visse reguleringsmæssige tekniske standarder for større besiddelser. Denne forordning fastsætter navnlig, at kurve- og indeksinstrumenter kun skal rapporteres, hvis de relevante værdipapirer repræsenterer mindst 1 % af den underliggende udsteders stemmerettigheder eller 20 % eller mere af værdien af værdipapirerne i kurven/indekset eller begge dele. Der blev anvendt en principbaseret tilgang som metode til bestemmelse af delta. Denne metode giver ikke desto mindre tilstrækkelig nøjagtighed og sammenlignelighed, hvis den overvåges konsekvent. Det gør det også muligt at opfange nyligt udviklede afledte instrumenter, hvilket minimerer mulighederne for regelarbitrage.

59 Se bilag III til *høringsdokumentet om udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for større aktiebesiddelser og vejledende liste over finansielle instrumenter, der er underlagt anmeldelseskrav i henhold til det reviderede gennemsigtighedsdirektiv*.

60 Se svarene på Kommissionens offentlige høring om virksomheders offentlige virksomhedsrapportering og svarene på EGESC-spørgeskemaet (jf. bilag III til arbejdsdokumentet om kvalitetskontrol).

61 EGESC.

62 I henhold til gennemsigtighedsdirektivets artikel 3, stk. 1a, kan medlemsstaterne indføre strengere krav, når: i) der fastsættes både lavere og supplerende tærskler for anmeldelse af besiddelser af stemmerettigheder og krav om tilsvarende anmeldelse af tærskler baseret på kapitalinteresser, ii) der indføres strengere forpligtelser med hensyn til indhold (f.eks. offentliggørelse af aktionærernes hensigter), procedure og tidspunkt for underretning, iii) der anvendes love eller administrative bestemmelser, der er vedtaget om overtagelsestilbud,

har udformet til forelæggelse for både udstederen og den relevante kompetente nationale myndighed([63]).

Medlemsstaternes mulighed for at indføre strengere krav til aktionærernes underretning under særlige omstændigheder har ført til forskellige underretningsordninger i medlemsstaterne([64]). Otte medlemsstater besluttede at fastsætte en lavere tærskel end de 5 %, der er fastsat i gennemsigtighedsdirektivet. Langt de fleste medlemsstater medtog også yderligere højere tærskler. De nationale regler varierer endvidere med hensyn til definitionen af den begivenhed, der udløser anmeldelsespligten for aktionærer, det tidsrum, efter hvilket en aktionær anses for at have fået kendskab til den udløsende begivenhed, og fristen for aktionærens underretning af udstederen, kommunikationskanalen for indgivelse af anmeldelsen (e-mail, digital portal, fax eller post). Høringer har vist, at dette medfører yderligere grænseoverskridende investeringsomkostninger for aktionærerne i betragtning af de mange forskellige gældende ordninger afhængigt af udstederens hjemland.

Situationen er den samme for udstedernes frist og format for offentliggørelse af aktionærernes anmeldelser. Ifølge flertallet af respondenterne kan de forskellige anmeldelsesordninger i medlemsstaterne være en udfordring for brugere af oplysninger, der offentliggøres af udstedere, navnlig med hensyn til timing og kommunikationskanaler. Nogle brugere går ind for en obligatorisk standardformular for udstedernes offentliggørelse af aktionærernes anmeldelser for at gøre det lettere at sammenligne og analysere de offentliggjorte oplysninger. Den standardformular, som ESMA har offentliggjort, er ikke obligatorisk (selv om de kompetente nationale myndigheder forventes at give en forklaring, hvis de beslutter ikke at pålægge de udstedere, de fører tilsyn med, at bruge den). Dette resulterer i, at der anvendes forskellige anmeldelsesformularer.

Derfor opfordres Kommissionen til at udøve sine delegerede beføjelser med henblik på at vedtage tekniske standarder, der præciserer — og harmoniserer — anmeldelseskravene i det omfang, det er nødvendigt.

Rapport om betalinger til myndigheder fra virksomheder, der er aktive i skovbrugs- eller udvindingssektoren (landeopdelt rapportering)

Som supplement til kapitel 10 i direktiv 2013/34/EU (regnskabsdirektivet) blev der ved gennemsigtighedsdirektivets ændring i 2013 indført en forpligtelse for udstedere med aktiviteter inden for udvindings- eller skovbrugssektoren i primære skovbrugsindustrier til at offentliggøre en årlig rapport om betalinger til myndigheder i de lande, hvor de opererer. Denne rapport skal udarbejdes i overensstemmelse med regnskabsdirektivets kapitel 10.

---

fusionstransaktioner og andre transaktioner, der påvirker ejerskabet af eller kontrollen med virksomheder, der er underlagt tilsyn af de myndigheder, som medlemsstaterne har udpeget i henhold til artikel 4 i direktiv 2004/25/EF (direktivet om overtagelsestilbud), og som pålægger strengere oplysningskrav.

[63] Formularen findes på https://www.esma.europa.eu/document/standard-form-major-holdings.

[64] Se ESMA's *praktiske vejledning fra 2019 om nationale regler for anmeldelse af større beholdninger*.

Samlet set har medlemsstaterne gennemført denne bestemmelse korrekt for kapitalmarkederne. Se afsnittet om landeopdelt rapportering i denne rapport for yderligere oplysninger.

Konklusion

Ændringen af gennemsigtighedsdirektivet i 2013 har generelt forbedret kapitalmarkedernes funktion ved at lette byrden for små og mellemstore udstedere, ved at tillade maskinlæsbarhed (ESEF) for at forbedre sammenligneligheden af børsnoterede virksomheders oplysninger for brugerne og ved at harmonisere beregningen af stemmerettigheder. Kommissionen bemærker imidlertid en række betænkeligheder, navnlig med hensyn til håndhævelsen af finansielle og ikke-finansielle oplysninger. Nogle nationale praksisser er måske ikke så effektive som tilsigtet, da de opfattes som utilstrækkelige til at sikre en effektiv udveksling af oplysninger mellem nationale myndigheder og en undersøgelse af finansielle oplysninger foretaget af uafhængige kompetente myndigheder. Kommissionen bemærker også de negative virkninger af divergerende nationale regler vedrørende aktionærernes anmeldelser på integrationen af EU's kapitalmarkeder.