



DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Prop. 104 LS

(2025–2026)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

---

Endringer i verdipapirhandelloven mv.  
(lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket)  
og samtykke til deltakelse i en beslutning  
i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen  
av forordning (EU) 2024/2809





DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Prop. 104 LS

(2025–2026)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

---

Endringer i verdipapirhandelloven mv.  
(lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket)  
og samtykke til deltakelse i en beslutning  
i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen  
av forordning (EU) 2024/2809



# Innhold

<b>1</b>	<b>Proposisjonens hovedinnhold</b> .....	5	3.7.5	Departementets vurdering .....	28
			3.8	Endringer for administrative sanksjoner og andre administrative tiltak .....	28
<b>2</b>	<b>Bakgrunnen for forslaget</b> .....	7			
2.1	Om Listing Act og endringsforordningen .....	7	3.8.1	Gjeldende rett .....	28
2.2	Forhåndssamtykke til innlemmelse i EØS-avtalen .....	7	3.8.2	Forventet EØS-rett .....	28
2.3	Høringen .....	8	3.8.3	Forslaget i høringsnotatet .....	28
			3.8.4	Høringsinstansenes syn .....	28
			3.8.5	Departementets vurdering .....	28
<b>3</b>	<b>Endringer i reglene om prospekt</b> .....	10	<b>4</b>	<b>Endringer i markedsmissbruksforordningen og verdipapir-markedsforordningen</b> .....	29
3.1	Innledning .....	10	4.1	Innledning .....	29
3.2	Plikten til å utarbeide EØS-prospekt .....	10	4.2	Definisjonen av innsideinformasjon .....	29
3.2.1	Gjeldende rett .....	10	4.2.1	Gjeldende rett .....	29
3.2.2	Forventet EØS-rett .....	12	4.2.2	Forventet EØS-rett .....	29
3.2.3	Forslaget i høringsnotatet .....	13	4.2.3	Forslaget i høringsnotatet .....	29
3.2.4	Høringsinstansenes syn .....	14	4.2.4	Høringsinstansenes syn .....	30
3.2.5	Departementets vurdering .....	14	4.2.5	Departementets vurdering .....	30
3.3	Innhold, format og språk for EØS-prospekt .....	15	4.3	Utsteders løpende informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring .....	30
3.3.1	Gjeldende rett .....	15	4.3.1	Gjeldende rett .....	30
3.3.2	Forventet EØS-rett .....	16	4.3.2	Forventet EØS-rett .....	30
3.3.3	Forslaget i høringsnotatet .....	17	4.3.3	Forslaget i høringsnotatet .....	31
3.3.4	Høringsinstansenes syn .....	18	4.3.4	Høringsinstansenes syn .....	31
3.3.5	Departementets vurdering .....	18	4.3.5	Departementets vurdering .....	31
3.4	Prospektkontroll, offentliggjøring og tilbakekall .....	18	4.4	Markedssondering .....	31
3.4.1	Gjeldende rett .....	18	4.4.1	Gjeldende rett .....	31
3.4.2	Forventet EØS-rett .....	18	4.4.2	Forventet EØS-rett .....	32
3.4.3	Forslaget i høringsnotatet .....	19	4.4.3	Forslaget i høringsnotatet .....	32
3.4.4	Høringsinstansenes syn .....	19	4.4.4	Høringsinstansenes syn .....	32
3.4.5	Departementets vurdering .....	19	4.4.5	Departementets vurdering .....	32
3.5	Nasjonale prospekter .....	19	4.5	Likviditetskontrakter for SMB-utstedere .....	32
3.5.1	Gjeldende rett .....	19	4.5.1	Gjeldende rett .....	32
3.5.2	Forventet EØS-rett .....	20	4.5.2	Forventet EØS-rett .....	32
3.5.3	Forslaget i høringsnotatet .....	21	4.5.3	Forslaget i høringsnotatet .....	33
3.5.4	Høringsinstansenes syn .....	23	4.5.4	Høringsinstansenes syn .....	33
3.5.5	Departementets vurdering .....	24	4.5.5	Departementets vurdering .....	33
3.6	Nye former for prospekt .....	25	4.6	Innsidelister .....	33
3.6.1	Gjeldende rett .....	25	4.6.1	Gjeldende rett .....	33
3.6.2	Forventet EØS-rett .....	26	4.6.2	Forventet EØS-rett .....	33
3.6.3	Forslaget i høringsnotatet .....	27	4.6.3	Forslaget i høringsnotatet .....	33
3.6.4	Høringsinstansenes syn .....	27	4.6.4	Høringsinstansenes syn .....	34
3.6.5	Departementets vurdering .....	27	4.6.5	Departementets vurdering .....	34
3.7	EØS-prospekter fra tredjeland og tilsynsmyndigheter i tredjeland ....	27	4.7	Primærinnsiders meldeplikt .....	34
3.7.1	Gjeldende rett .....	27	4.7.1	Gjeldende rett .....	34
3.7.2	Forventet EØS-rett .....	27	4.7.2	Forventet EØS-rett .....	34
3.7.3	Forslaget i høringsnotatet .....	28	4.7.3	Forslaget i høringsnotatet .....	34
3.7.4	Høringsinstansenes syn .....	28	4.7.4	Høringsinstansenes syn .....	34

4.7.5	Departementets vurdering .....	35	6.2	Overordnet omtale av utkastet til EØS-komiteens beslutning .....	47
4.8	Handler i «lukkede» perioder .....	35	6.3	Tilpasninger i utkastet til EØS-komiteebeslutningen .....	47
4.8.1	Gjeldende rett .....	35	6.4	Konstitusjonelle forhold .....	48
4.8.2	Forventet EØS-rett .....	35	<b>7</b>	<b>Administrative og økonomiske konsekvenser .....</b>	<b>50</b>
4.8.3	Forslaget i høringsnotatet .....	36	7.1	Innledning .....	50
4.8.4	Høringsinstansenes syn .....	36	7.2	Endringer i prospektforordningen .....	50
4.8.5	Departementets vurdering .....	36	7.3	Endringer i markedsmisbruksforordningen og verdipapirmarkedsforordningen .....	50
4.9	Rapportering ved tilbakekjøp av egne aksjer .....	36	<b>8</b>	<b>Merknader til de enkelte bestemmelsene .....</b>	<b>52</b>
4.9.1	Gjeldende rett .....	36	8.1	Endringer i verdipapirhandelloven .....	52
4.9.2	Forventet EØS-rett .....	36	8.2	Endringer i referanseverdi- loven .....	53
4.9.3	Forslaget i høringsnotatet .....	36	8.3	Endringer i foretaksregister- loven .....	53
4.9.4	Høringsinstansenes syn .....	36	<b>A Forslag til lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) .....</b>	<b>55</b>	
4.9.5	Departementets vurdering .....	36	<b>B Forslag til vedtak om samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809 .....</b>	<b>58</b>	
4.10	Tilsyn med administratorer og bidragsyttere for referanseverdier .....	36	<b>Vedlegg</b>		
4.10.1	Gjeldende rett .....	36	1	EØS-komiteens beslutning nr. [...] av [...] om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester) .....	59
4.10.2	Forventet EØS-rett .....	37	2	Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 om endring av forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 for å gjøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mer attraktive for foretak og for å lette tilgangen til kapital for små og mellomstore bedrifter .....	61
4.10.3	Forslaget i høringsnotatet .....	37			
4.10.4	Høringsinstansenes syn .....	37			
4.10.5	Departementets vurdering .....	37			
4.11	Samarbeid med andre tilsynsmyndigheter .....	37			
4.11.1	Gjeldende rett .....	37			
4.11.2	Forventet EØS-rett .....	37			
4.11.3	Forslaget i høringsnotatet .....	38			
4.11.4	Høringsinstansenes syn .....	38			
4.11.5	Departementets vurdering .....	38			
4.12	Utvexling av ordreda .....	38			
4.12.1	Gjeldende rett .....	38			
4.12.2	Forventet EØS-rett .....	38			
4.12.3	Forslaget i høringsnotatet .....	39			
4.12.4	Høringsinstansenes syn .....	39			
4.12.5	Departementets vurdering .....	39			
4.13	Administrative tiltak og sanksjoner .....	39			
4.13.1	Gjeldende rett .....	39			
4.13.2	Forventet EØS-rett .....	41			
4.13.3	Forslaget i høringsnotatet .....	42			
4.13.4	Høringsinstansenes syn .....	43			
4.13.5	Departementets vurdering .....	44			
<b>5</b>	<b>Ikrafttredelse og overgangsregler .....</b>	<b>46</b>			
5.1	Forventet EØS-rett .....	46			
5.2	Forslaget i høringsnotatet .....	46			
5.3	Høringsinstansenes syn .....	46			
5.4	Departementets vurdering .....	46			
<b>6</b>	<b>Utkastet til EØS-komiteens beslutning med tilpasninger ....</b>	<b>47</b>			
6.1	Innledning .....	47			



DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Prop. 104 LS

(2025–2026)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

## Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

*Tilråding fra Finansdepartementet 19. juni 2026,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Støre)*

### 1 Proposisjonens hovedinnhold

I proposisjonen foreslår Finansdepartementet lovendringer for å gjennomføre Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 for å gjøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mer attraktive for foretak og for å lette tilgangen til kapital for små og mellomstore bedrifter, i norsk rett. Det er hovedsakelig tale om endringer i lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven), men også enkelte endringer i lov 20. juni 2025 nr. 106 om registrering av foretak (foretaksregisterloven) og lov 4. desember 2015 nr. 95 om fastsettelse av finansielle referanseverdier (referanseverdiloven).

Forordning (EU) 2024/2809 er EØS-relevant og foreslås innlemmet i EØS-avtalens vedlegg IX (finansielle tjenester) gjennom en beslutning i EØS-komiteen. Fordi gjennomføring av EØS-

komiteens beslutning krever lovendring, er Stortingets samtykke til godkjennelse av EØS-komiteens beslutning nødvendig i medhold av Grunnloven § 26 annet ledd. For ikke å forsinke ikrafttredelsen av EØS-komiteens beslutning bes det om Stortingets forhåndssamtykke til deltakelse i beslutningen. Det ventes ingen endringer i utkastet til EØS-komiteebeslutning. Dersom det likevel skulle bli vesentlige endringer, vil saken bli lagt frem for Stortinget på nytt.

I *dette punktet* redegjøres det for proposisjonens hovedinnhold. Bakgrunnen for lovforslaget omtales i *punkt 2*. Her gis det en omtale av regelverkspakken som kalles Listing Act, og hvilken del av denne som behandles i denne proposisjonen. I tillegg redegjøres det kort for behovet for forhåndssamtykke til innlemmelse av for-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

ordningen i EØS-avtalen, og det redegjøres for høringen.

*Punkt 3* redegjør for endringene i prospektforordningen og departementets vurdering av hvordan de bør gjennomføres i norsk rett. Det er tale om en rekke endringer. Unntakene fra plikten til å utarbeide EØS-prospekt utvides betydelig. Blant annet heves terskelen for plikt til å utarbeide EØS-prospekt for tilbud til 12 millioner euro, fra dagens 8 millioner. Kravene til innhold og format i EØS-prospektene forenkles og standardiseres slik at krav til informasjon i prospektet i større grad harmoniseres på tvers av landegrenser. Dette vil utgjøre forenklinger både for utstedere og investorer. Eksisterende språkkrav er foreslått videreført, slik at prospekter utarbeidet på norsk, svensk, dansk og engelsk vil aksepteres av Finanstilsynet. Det gjøres endringer også i reglene om prospektkontroll, offentliggjøring og tilbakekall av aksept. Disse endringene skal legge bedre til rette for raskere kapitalinnhentinger og styrke investorbeskyttelsen.

De ovennevnte endringene har gjort det naturlig å gjennomgå reglene også for nasjonale prospekter. Det foreslås også betydelige lettelser på dette området, blant annet erstattes reglene om innhold med henvisning til krav til sammendrag for EØS-prospekter.

I punkt 3 redegjøres det videre for nye prospekttyper som introduseres ved forordningen: EØS-oppfølgingsprospekt, spesielt tilpasset utstedere som allerede har offentliggjort et fullverdig prospekt, og som ønsker å tilby ytterligere verdipapirer til offentligheten, og EØS-vekstutstedelsesprospekt som kan brukes av mindre utstedere. I tillegg videreføres reglene om universelt registreringsdokument med lettelser.

Avslutningsvis i punkt 3 behandles prospekter fra tredjeland og tilsynsmyndigheter i tredjeland. Det redegjøres også for at verdipapirhandellovens bestemmelser om tilsyn og sanksjoner dekker forordningens krav om administrative sanksjoner og tiltak, og kort om ikrafttredelse av de foreslåtte bestemmelsene.

I *punkt 4* redegjøres det for endringene forordningen gjør i markedsmissbruksforordningen (MAR) og verdipapirmarkedsforordningen (MiFIR). Det gjøres flere endringer i MAR som medfører klargjøringer og lettelser for markedsaktørene. Definisjonene av innsideinformasjon og markedssondering presiseres, og plikten til å offentliggjøre innsideinformasjon umiddelbart bortfaller for mellomliggende prosesser. Det innføres også lettelser for likviditetskontrakter for SMB-utstedere ved at aktøren som driver et SMB-vekstmarked, bare skal bekrefte å ha mottatt kopi

av likviditetskontrakten, men har ikke plikt til å akseptere kontraktens vilkår. Det vil også komme endringer i tekniske standarder for formatet til innsidelister.

Beløpsterskelen for når primærinnsiders meldeplikt inntreffer, endres til 20 000 euro fra dagens 5 000 euro. I tillegg utvides unntaket for handel i lukkede perioder, slik at det omfatter ordninger for ansatte som gjelder også andre finansielle instrumenter enn aksjer. Det gjøres også lettelser for hvilken informasjon som skal rapporteres i forbindelse med tilbakekjøpsprogrammer, og utsteder vil nå bare måtte offentliggjøre aggregert informasjon.

I punkt 4 gjøres det også rede for tilsynsmyndighetenes kompetanse og samarbeidsplikter. Finanstilsynets myndighet utvides til også å omfatte adgang til å kreve opplysninger fra administratorer av og bidragsytere til referanseverdier. Det redegjøres videre for kompetente myndigheters samarbeid og utveksling av informasjon. Dette omfatter også såkalte samarbeidsplattformer når det er alvorlige bekymringer for markedets integritet eller virkemåte. Det skal også etableres en mekanisme for kontinuerlig og rettidig utveksling av ordreda.

En betydelig endring omtalt i punkt 4 angår Finanstilsynets adgang til å ilegge administrative tiltak og sanksjoner. Dette omfatter at administratorer av referanseindekser og bidragsytere til en referanseverdi også vil kunne ilegges administrative tiltak. I tillegg endres maksimumsbeløpet for overtredelsesgebyrer som kan gis etter verdipapirhandelloven, og Finanstilsynet gis kompetanse til å pålegge markedsoperatører å suspendere et finansielt instrument fra handel der det er mistanke om overtredelse av markedsmissbruksforordningens bestemmelse om offentliggjøring.

I *punkt 5* beskrives ikrafttredelse og overgangsregler.

Det foreligger ikke endelig utkast til EØS-komiteebeslutning. I *punkt 6* omtales det foreløpige utkastet med tilpasninger til forordningen. Det gjøres også rede for de konstitusjonelle forholdene knyttet til myndighetsoverføring, og hvorfor det er tilstrekkelig at Stortinget samtykker etter Grunnloven § 26 annet ledd. Det blir bedt om Stortingets forhåndssamtykke.

De økonomiske og administrative konsekvensene av forslaget fremgår av *punkt 7*. Endringene som følger av forordningen, og som er foreslått gjennomført i norsk rett, vil i all hovedsak medføre betydelige lettelser for markedsaktører og være gunstig for aktører i det norske verdipapirmarkedet.

## 2 Bakgrunnen for forslaget

### 2.1 Om Listing Act og endringsforordningen

---

«Listing Act» er en regelverkspakke på verdipapirområdet som ble vedtatt av EU 23. oktober 2024. Hovedformålet med regelverkspakken er å gjøre det indre markedet for verdipapirer mer attraktivt og å lette tilgangen på kapital for små og mellomstore bedrifter (SMB-er). Dette skal gjøres ved å lette administrative byrder og å legge til rette for markedsbasert finansiering, samtidig som investorbeskyttelse og markedsintegritet skal opprettholdes. Endringene er særlig utformet med tanke på SMB-er, men mange av reglene er ikke begrenset til slike foretak.

Denne proposisjonen omhandler én av forordningene som inngår i Listing Act, Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 om endring av forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 for å gjøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mer attraktive for foretak og for å lette tilgangen til kapital for små og mellomstore bedrifter, heretter kalt endringsforordningen. Endringsforordningen endrer:

- forordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av direktiv 2003/71/EF («prospektforordningen»),
- forordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF («markedsmissbruksforordningen», også omtalt som «MAR») og
- forordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 («verdipapirmarkedsforordningen», også omtalt som «MiFIR»).

Endringsforordningen medfører betydelige lettelsers for aktører i verdipapirmarkedet, og er forventet å ha stor betydning for aktørene som blir berørt.

Bare regler som endres i de nevnte rettsaktene, vil bli omtalt i proposisjonen. Endringene i prospektforordningen behandles i punkt 3, herunder gjennomgås også regler om nasjonale prospekter, deretter behandles endringene i markedsmissbruksforordningen og verdipapirmarkedsforordningen i punkt 4. I tillegg foreslår departementet å styrke Finanstilsynets tilsynskompetanse på ett område, også omtalt i punkt 4.

De aller fleste bestemmelsene i forordningen er fullharmoniserte, slik at det i utgangspunktet ikke er adgang til å treffe nasjonale valg. På enkelte områder er det imidlertid adgang til å fastsette nasjonale regler. Dette gjelder beløpsgrensen for tilbud for EØS-prospekter, og det er fortsatt en viss adgang til å fastsette nasjonale regler for tilbud som faller utenfor den fastsatte beløpsgrensen. Det gis også adgang til å kreve at prospekt utarbeides på et språk som aksepteres av den aktuelle nasjonale myndigheten. I tillegg er det gitt adgang til nærmere å bestemme beløpsgrensen for når primærinnsiders meldeplikt inntrer og maksimumsbeløpet ved ileggelse av overtredelsesgebyr.

De resterende delene av Listing Act, med opphevingen av direktiv 2001/34/EF (Listing Directive/opptaksdirektivet), endringen av direktiv 2014/65/EU (MiFID II/verdipapirmarkedsdirektivet) og gjennomføring av direktiv (EU) 2024/2810 («Multiple Voting Rights Directive») om ulike aksjeklasser for foretak som søker opptak til handel på SMB-vekstmarkeder, vil bli fulgt opp på et senere tidspunkt.

### 2.2 Forhåndssamtykke til innlemmelse i EØS-avtalen

---

Det er ikke truffet beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av endringsforordningen på tidspunktet for fremleggelse av denne proposisjonen. Fordi forordningen medfører behov for lovendringer i norsk rett, er det nødvendig med Stortingets samtykke til beslutningen, jf. Grunnloven § 26 annet ledd.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

For å ivareta Norges interesser i saken, som er raskest mulig innlemmelse og gjennomføring av endringsforordningen, bør Norge unngå å utsette innlemmelsen av endringsforordningen i EØS-avtalen eller måtte ta et langvarig konstitusjonelt forbehold når beslutning om innlemmelse av endringsforordningen fattes i EØS-komiteen. Norske markedsaktører vil kunne bli skadelidende ved en utsettelse. Det bes derfor også om Stortingets forhåndssamtykke til innlemmelse av endringsforordningen i EØS-avtalen. Dette omtales nærmere i punkt 6.

Det vil bli fremmet en egen kongelig resolusjon om deltakelse i EØS-komiteens beslutning dersom vedtak i EØS-komiteen blir truffet før Stortinget har behandlet saken og truffet vedtak. Stortinget vil i så fall bli informert om vedtaket i EØS-komiteen.

Det er ikke ventet vesentlige endringer i den endelige beslutningen i EØS-komiteen. Dersom denne likevel skulle avvike vesentlig fra utkastet som er vedlagt proposisjonen her, vil saken bli forelagt Stortinget på nytt.

Utkast til EØS-komiteebeslutning i uoffisiell norsk oversettelse, og uoffisiell norsk oversettelse av rettsakten som er omfattet av EØS-komiteebeslutningen, følger som trykte vedlegg.

### 2.3 Høringen

Departementet sendte 22. januar 2025 Finanstilsynets høringsnotat *Gjennomføring av nytt regelverk på verdipapirirområdet (Listing Act) – Høringsnotat om endringer i prospektforordningen, markedsmissbruksforordningen og verdipapirmarkedsforordningen* på høring med frist 31. mars 2025.

Høringsnotatet ble sendt til følgende høringsinstanser:

Departementene

Arbeids- og velferdsdirektoratet  
Bankenes sikringsfond  
Brønnøysundregistrene  
Datatilsynet  
Direktoratet for forvaltning og økonomistyring  
Finansmarkedsfondet  
Finanstilsynet  
Forbrukerrådet  
Forbrukertilsynet  
Likestillings- og diskrimineringsombudet  
Lotteri- og stiftelsestilsynet  
Norges Bank  
Regelrådet

Regjeringsadvokaten  
Riksadvokaten  
Riksrevisjonen  
Sivilombudet  
Skattedirektoratet  
Statens pensjonskasse  
Statistisk sentralbyrå  
ØKOKRIM

Handelshøyskolen BI  
Universitetet i Agder  
Universitetet i Bergen  
Universitetet i Oslo  
Universitetet i Sørøst-Norge  
Universitetet i Tromsø – Norges arktiske universitet

Advokatforeningen  
Akademikerne  
Aksjonærforeningen i Norge  
Arbeidsgiverforeningen Spekter  
Caritas Norge  
Coop Norge SA  
Deloitte AS  
Den norske advokatforening  
Den Norske Aktuarforening  
Den norske Revisorforening  
Econa  
Eiendom Norge  
Energi Norge  
Equinor  
EVRY  
Finans Norge  
Finansforbundet  
Finansieringsselskapenes forening  
Fintech Norway  
Fiskebåt  
Folketrygdfondet  
Forening for Finansfag Norge  
Fornybar Norge  
Forum for Utvikling og Miljø  
Havtrygd Gjensidig Forsikring  
Hovedorganisasjonen for universitets- og høyskoleutdannede  
Hovedorganisasjonen Virke  
Huseiernes landsforbund  
Høgskulen på Vestlandet  
Industri Energi  
Initiativ for etisk handel  
Juridisk rådgivning for kvinner  
KnowledgeGroup AS  
Kommunalbanken AS  
Konkurransetilsynet  
Kpmg AS  
KS

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

Landsorganisasjonen i Norge  
 Nasdaq OMX Oslo ASA  
 Nordic Trustee  
 Norges Bondelag  
 Norges eiendomsmeglerforbund  
 Norges handelshøyskole  
 Norges ingeniør- og teknologorganisasjon  
 Norges Juristforbund  
 Norges Kommunerevisorforbund  
 Norges Rederiforbund  
 Norges Røde Kors  
 Norges Skogeierforbund  
 Norsk Bergindustri  
 Norsk Crowdfunding Forening  
 Norsk Hydro ASA  
 Norsk Journalistlag  
 Norsk Kapitalforvalterforening  
 Norsk landbrukssamvirke  
 Norsk olje og gass  
 Norsk Presseforbund  
 Norsk Redaktørforening  
 Norsk takst  
 Norsk Venturekapitalforening  
 Norsk Økrimforening  
 Norske Boligbyggelags Landsforbund SA  
 Norske Finansanalytikerens Forening  
 Norske Forsikringsmeglerens Forening  
 NTL-Skatt  
 Næringslivets Hovedorganisasjon  
 Offshore Norge  
 Oslo Børs  
 Osloseret  
 Pensjonskasseforeningen  
 Personskadeforbundet LTN  
 Plan International Norge  
 Publish What You Pay Norway  
 Redd Barna  
 Regnskap Norge  
 Skattebetalerforeningen  
 Skatterevistorenes Forening  
 SMB Norge

Småbedriftsforbundet  
 Sparebankforeningen i Norge  
 Stiftelsesforeningen  
 Storebrand ASA  
 Støttekomiteen for Vest-Sahara  
 The Nordic Association of Marine Insurers  
 (CEFOR)  
 Tietoevry Norge  
 Tilsynsrådet for advokatvirksomhet  
 Verdipapirfondenes forening  
 Verdipapirforetakenes Forbund  
 Verdipapirsentralen ASA  
 Yara International ASA  
 Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund  
 Økonomiforbundet

Følgende instanser har hatt realitetsmerknader til forslaget:

Brønnøysundregistrene  
 Folketrygdfondet  
 Norges Bank  
 Regelrådet

Advokatforeningen  
 Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO)  
 Oslo Børs ASA  
 Pensjonskasseforeningen  
 Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF)

Følgende instanser har skrevet at de ikke vil inngi høringsuttalelse eller at de ikke har merknader til forslaget:

Forsvarsdepartementet  
 Justis- og beredskapsdepartementet  
 Skattedirektoratet  
 Statistisk Sentralbyrå (SSB)

Den Norske Aktuarforening

## 3 Endringer i reglene om prospekt

### 3.1 Innledning

Reglene om prospekter skiller mellom EØS-prospekter på den ene siden og nasjonale prospekter på den andre. Med EØS-prospekter menes prospekter som er utarbeidet i medhold av prospektforordningen. Et nasjonalt prospekt er et tilbudsprospekt som utarbeides etter nasjonale regler, det vil si utenfor prospektforordningens virkeområde. EØS-prospekter omtales som regel bare som «prospekter», og det presiseres når det er tale om et nasjonalt prospekt. Dette vil også gjøres i det videre.

Prospektforordningen er gjennomført i norsk rett gjennom inkorporasjon i verdipapirhandelloven § 7-1. Forordningen fastsetter krav til utarbeiding, godkjenning og spredning av prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller tas opp til handel på regulert marked i EØS.

Endringsforordningen gjør omfattende endringer i prospektforordningen. Unntakene fra plikt til å utarbeide både tilbuds- og noteringsprospekt utvides betydelig, samtidig som også beløpsgrensen for når plikt til å utarbeide tilbudsprospekt inntreffer, endres. Kravene til innhold i prospektene forenkles og standardiseres. Sammendrag skal etter endringene også standardiseres ytterligere. Det innføres også nye typer prospekt.

Reglene i endringsforordningen er i utgangspunktet fullharmoniserte, men det er anledning til å treffe nasjonale valg på enkelte viktige områder på nærmere angitte vilkår. Et nasjonalt valg av stor betydning er fastsetting av beløpsgrense for plikt til å utarbeide tilbudsprospekt. Det vil også fremdeles være en viss adgang til å fastsette nasjonale regler for tilbud som faller utenfor den fastsatte beløpsgrensen. Departementets vurdering av hvilken beløpsgrense som skal legges til grunn, må ses i sammenheng med departementets vurdering av plikt til å utarbeide nasjonale prospekter for tilbud hvor beløpsgrensen gjør at det ikke stilles krav om utarbeidelse av EØS-prospekt. I tillegg er det nasjonale valg for språk.

### 3.2 Plikten til å utarbeide EØS-prospekt

#### 3.2.1 Gjeldende rett

*Plikten til å utarbeide prospekt* følger av prospektforordningen artikkel 3, jf. artikkel 1. Etter artikkel 3 skal ikke verdipapirer tilbys offentligheten (nr. 1) eller tas opp til handel på regulert marked (nr. 3) før det er offentliggjort et prospekt i samsvar med forordningen. Disse prospektformene omtales som henholdsvis tilbudsprospekt og noteringsprospekt.

Tilbudsprospekter er prospekter som utarbeides ved tegning eller tilbud om kjøp av verdipapirer til allmennheten. Noteringsprospekter er prospekter som utarbeides ved opptak til notering av verdipapirer på regulert marked. Tilbudsprospekt og noteringsprospekt er underlagt ulike regler etter prospektforordningen for blant annet innholdskrav og unntak fra prospektplikt. Det er mulig å lage kombinert tilbuds- og noteringsprospekt.

Det er også andre viktige grensdragninger og definisjoner i prospektforordningen. For mer omfattende omtale vises det til NOU 2018: 10 *Nye prospektregler – Gjennomføring av prospektforordningen og fastsettelse av regler for nasjonale prospekter*, Prop. 96 LS (2018–2019) *Endringer i verdipapirhandelloven mv. (prospekt, markedsmissbruk, tilsyn og sanksjoner) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129* og Prop. 36 LS (2022–2023) *Endringer i verdipapirhandelloven mv. (samleproposisjon) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 215/2021 av 9. juli 2021 om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2019/2115*.

Det følger en rekke unntak fra plikten til å utarbeide tilbudsprospekt og noteringsprospekt. Unntakene som endres i endringsforordningen (se nedenfor i punkt 3.2), vil bli omtalt i det følgende. For en mer fullstendig omtale av prospektforordningens virkeområde og unntak, vises det til NOU 2018: 10, Prop. 96 LS (2018–2019) og Prop. 235 LS (2020–2021) *Endringer i verdipapir-*

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

*handelloven (EU-gjenopprettingsprospekt mv.) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2021/337 om EU-gjenopprettingsprospekt i EØS-avtalen.*

Artikkel 1 nr. 5 gjør flere unntak fra plikten til å utarbeide prospekt ved opptak til notering av aksjer og verdipapirer på et regulert marked.

Etter artikkel 1 nr. 5 bokstav a gjøres det unntak for *noteringsprospekt for verdipapirer som er fungible med allerede noterte verdipapirer på samme regulerte marked*. Tilsvarende gjelder det unntak etter artikkel 1 nr. 5 bokstav b for aksjer som utstedes som følge av konvertering eller bytte av andre omsettelige verdipapirer mv. på samme regulerte marked.

I begge tilfeller kan unntaket bare benyttes dersom antallet verdipapirer som utstedes over en periode på 12 måneder, utgjør mindre enn 20 prosent av det totale antallet i samme klasse som allerede er tatt opp til notering på samme regulerte marked.

Artikkel 1 nr. 6 gir adgang til å kombinere unntakene i artikkel 1 nr. 5 bokstav a og b. Adgangen til å kombinere unntakene gjelder så lenge det samlede antallet omsettelige verdipapirer som tas opp til notering, ikke utgjør over 20 prosent av det totale antallet verdipapirer som allerede er tatt opp til handel i samme klasse.

Etter artikkel 1 nr. 5 bokstav e kan det gjøres unntak fra krav til å utarbeide noteringsprospekt for verdipapirer som tilbys i forbindelse med *overtakelsestilbud*. Det samme gjelder for verdipapirer som tilbys, tildeles eller skal tildeles i forbindelse med en *fusjon eller fisjon*, jf. artikkel 1 nr. 5 bokstav f.

Forutsetningen for å anvende unntakene etter bokstav e og f er at det publiseres et dokument med informasjon om transaksjonen og dens betydning for utsteder i samsvar med forordningens artikkel 21 nr. 2.

Unntakene i artikkel 1 nr. 5 bokstav e og f er videre snevret inn gjennom nærmere vilkår i artikkel 1 nr. 6a og 6b. Etter artikkel 1 nr. 6a skal unntaket i artikkel 1 nr. 5 bokstav e bare gjelde egenkapitalinstrumenter, og bare i de to alternative situasjonene som fremgår av artikkelens bokstav a og b. Etter bokstav a må egenkapitalinstrumentene som tilbys, kunne erstattes med eksisterende verdipapirer som allerede er opptatt til handel på et regulert marked før overtakelse. I tillegg må ikke den tilknyttede transaksjonen og overtakelsen kunne anses for å være en omvendt overtakelse (såkalt «reverse takeover»), der et privat foretak kjøper et børsnotert foretak for å bli børsnotert selv, uten å følge de mer omfattende reglene for tra-

disjonell børsnotering). Alternativt, etter bokstav b, må tilbudsmyndigheten ha forhåndsgodkjent dokumentet nevnt i artikkel 1 nr. 4 bokstav f eller i nr. 5 bokstav e. Etter artikkel 6b skal unntaket i artikkel 1 nr. 4 bokstav g og nr. 5 bokstav f bare gjelde egenkapitalinstrumenter der transaksjonen ikke anses for å være en omvendt overtakelse, og der det overtakende foretaket eller egenkapitalinstrumentene allerede er tatt opp til handel på et regulert marked før transaksjonen.

Etter artikkel 1 nr. 5 bokstav j gjøres det unntak fra plikten til å utarbeide noteringsprospekt for verdipapirer som *allerede er tatt opp til handel på annet regulert marked i mer enn 18 måneder sammenhengende*, og de løpende forpliktelsene for handel på det aktuelle regulerte markedet har vært oppfylt. Den som benytter unntaket, må offentliggjøre et dokument som tilfredsstillende kravene til sammendrag i prospektforordningen artikkel 7, i samsvar med kravene til offentliggjøring av prospektet etter artikkel 21 nr. 2, i markedet hvor det søkes om notering.

For prospekt for ikke-aksjerelaterte instrumenter som utstedes *fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner*, er det satt en beløpsgrense både for plikt til å utarbeide noteringsprospekt og tilbudsprospekt, jf. artikkel 1 nr. 4 bokstav j og artikkel 1 nr. 5 bokstav i. Beløpsgrensen var i prospektforordningen satt til 75 millioner euro aggregert, men ble i forordning (EU) 2021/337 om EU-gjenopprettingsprospekt midlertidig hevet til 150 millioner euro, jf. artikkel 1 nr. 4 bokstav l og artikkel 1 nr. 5 bokstav k.

Prospektforordningen åpner også for andre unntak fra prospektplikt. *Beløpsgrense for tilbudsprospekter* er et viktig unntak fra plikten til å utarbeide prospekt. Etter artikkel 3 nr. 2 bokstav b åpner forordningen for at EØS-statene kan bestemme at det ikke er plikt til å utarbeide tilbudsprospekt dersom det samlede vederlaget for hvert tilbud utgjør mindre enn 8 millioner euro beregnet over et tidsrom på 12 måneder. Grensen for krav til EØS-tilbudsprospekt kan ikke settes lavere enn 1 million euro, ettersom dette er grensen for når prospektforordningen kommer til anvendelse, jf. artikkel 1 nr. 3. EØS-statene kan med andre ord fastsette et unntak fra EØS-tilbudsprospekt, så lenge grensen ikke settes høyere enn 8 millioner eller lavere enn 1 million euro.

I Prop. 96 LS (2018–2019) punkt 4.2.6.2 valgte departementet å sette beløpsgrensen for krav til EØS-tilbudsprospekt til 8 millioner euro, som var en økning fra tidligere grense på 5 millioner euro. Departementet la i sin vurdering avgjørende vekt på hensynet til effektivitet i markedet, ved at en

heving av terskelen kunne medføre flere og større kapitalinnhentinger uten prospekt, og raskere tilgang til kapital.

Unntaket gjelder ikke dersom tilbudet meldes grensekryssende etter forordningen artikkel 25, jf. artikkel 3 nr. 2 bokstav a. For å kunne melde grensekryssende kan det utarbeides frivillig prospekt (se nedenfor). For tilbud som faller under denne grensen på 8 millioner euro, er det etter norsk rett som hovedregel krav om såkalt nasjonalt prospekt. Se egen omtale av nasjonalt prospekt i punkt 3.5.

Det er adgang til å utarbeide såkalt *frivillig prospekt*. Dersom et tilbud eller en notering ikke er omfattet av forordningens virkeområde etter artikkel 1 nr. 3, eller er unntatt plikten til å utarbeide prospekt etter artikkel 1 nr. 4, artikkel 1 nr. 5 eller artikkel 3 nr. 2, er det likevel anledning til frivillig å utarbeide et prospekt i samsvar med prospektforordningen, jf. artikkel 4 nr. 1.

Dersom et slikt frivillig prospekt godkjennes i samsvar med forordningen, skal det medføre de samme rettighetene, pliktene og det samme tilsynet som er fastsatt for et prospekt i henhold til forordningen.

Reglene om prospektplikt har betydning for emisjoner (forhøyning av aksjekapital). Utgangspunktet etter allmennaksjeloven og aksjeloven § 10-4 første ledd er at forhøyning av aksjekapital skal skje ved såkalt fortrinnsrettet emisjon. Dette innebærer en utvidelse der eksisterende aksjeeiere har fortrinnsrett til de nye aksjene etter samme forhold som de allerede eier i selskapet. Unntaksvis kan rettede emisjoner benyttes, jf. § 10-3. I rettede emisjoner får bare noen investorer tilbud om å tegne seg. Slike tilbud utformes gjerne innenfor unntakene av prospektplikten, slik at foretakene ikke er pliktige til å utforme tilbudsprospekt for disse emisjonene.

### 3.2.2 Forventet EØS-rett

Anvendelsesområdet for unntaket i prospektforordningen artikkel 1 nr. 5 bokstav a, som gjelder for notering av verdipapirer som er fungible med allerede noterte verdipapirer på samme regulerte marked, utvides fra 20 prosent til 30 prosent. Som tidligere beregnes dette løpende over en periode på 12 måneder.

Den prosentmessige grensen for anvendelse av unntaket i artikkel 1 nr. 5 bokstav b, som gjelder for aksjer som utstedes som følge av konvertering eller bytte av andre omsettelige verdipapirer mv. på samme regulerte marked, utvides også fra 20 til 30 prosent.

Tilsvarende utvides den prosentmessige grensen for adgangen til å kombinere unntakene i artikkel 1 nr. 5 bokstav a og b, se artikkel 1 nr. 6.

I endringsforordningen innføres det også unntak for tilbudsprospekt for verdipapirer som er fungible med verdipapirer som allerede er tatt opp til handel. Unntaket gjelder verdipapirer som er tatt opp til handel på et regulert marked eller et SMB-vekstmarked. Unntaket følger av artikkel 1 nr. 4 ny bokstav da, med samme prosentmessige grense som for noteringsprospekt, på 30 prosent. Det gjelder også ytterligere begrensninger for unntaket, se nedenfor.

Unntaket i artikkel 1 nr. 5 bokstav j fra plikten til å utarbeide noteringsprospekt dersom aksjer eller aksjer i samme klasse har vært sammenhengende notert på et annet regulert marked i minst 18 måneder og overholdt alle løpende forpliktelser, oppheves og erstattes med unntaket i ny bokstav ba. Det gjøres her unntak fra plikten til å utarbeide noteringsprospekt for verdipapirer som er fungible med verdipapirer som har vært tatt opp til notering på et regulert marked i minst 18 sammenhengende måneder.

I artikkel 1 nr. 4 ny bokstav db gis det også unntak fra plikt til å utarbeide tilbudsprospekt for verdipapirer som er fungible med verdipapirer som har vært tatt opp til notering på et regulert marked eller til handel på et SMB-vekstmarked i minst 18 måneder sammenhengende. Det gjelder også ytterligere begrensninger for unntaket, se neste punkt.

For unntakene i artikkel 1 nr. 4 bokstav da og db og artikkel 1 nr. 5 bokstav ba, gjelder det ytterligere begrensninger i tillegg til de som er omtalt over.

For alle unntakene er det en forutsetning at utsteder ikke er gjenstand for insolvensbehandling eller restrukturering, jf. punkt (ii) i de nevnte bestemmelsene. For unntak etter artikkel 1 nr. 4 bokstav db og artikkel 1 nr. 5 bokstav ba stilles det også krav om at verdipapirene ikke er utstedt i forbindelse med en overtakelse.

Etter alle de nevnte bestemmelsenes punkt (iii) skal det, dersom unntakene benyttes, utarbeides et kort informasjonsdokument. Det skal inneholde informasjon som omtalt i vedlegg IX og tilgjengeliggjøres i samsvar med artikkel 21 nr. 2. Dokumentet skal også oversendes til den aktuelle tilsynsmyndigheten, men det er ikke krav om at myndigheten skal godkjenne dokumentet. Artikkel 1 nr. 4 nytt første ledd og artikkel 1 nr. 5 nytt annet ledd utdyper kravet til informasjonsdokumentet. Det stilles krav til dokumentets lengde, utforming og innhold.

Den midlertidige hevingen av terskelen for plikt til å utarbeide prospekter for kredittinstitu-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

sjoner på nærmere bestemte vilkår, fra 75 til 150 millioner euro per kredittinstitusjon, gjøres permanent, jf. artikkel 1 nr. 4 bokstav j og artikkel 1 nr. 5 bokstav i.

Den nedre beløpsgrensen for plikt til å utarbeide EØS-prospekt heves fra 8 millioner euro til 12 millioner euro aggregert over en periode på 12 måneder, jf. artikkel 3 nr. 2 bokstav b. Etter ny artikkel 3 nr. 2a er det adgang til i stedet å fastsette denne grensen nasjonalt til 5 millioner euro. Dersom dette blir gjort, skal Kommisjonen og ESMA orienteres om dette, jf. artikkel 3 nr. 2b. I avsnitt 8 i endringsforordningens fortale er det presisert at terskelen på 5 millioner euro utgjør et unntak. Det fremgår at det fremdeles er ønskelig med en alternativ, lavere terskel av hensyn til de nasjonale kapitalmarkedenes ulike størrelser.

Endringen medfører at adgangen til nasjonalt å fastsette grensen innenfor et intervall, bortfaller. I endringsforordningens fortale avsnitt 7 er dette forklart med at adgangen til selv å fastsette terskelen innenfor denne rammen, har ført til økt kompleksitet og uklarhet for både utstedere og investorer. Adgangen til å gi nasjonale regler om tilbud under den fastsatte beløpsgrensen snevres inn, se mer om dette under punkt 3.5. (nasjonale prospekter).

Prospektforordningen artikkel 1 nr. 3, som fastsetter at prospektforordningen ikke gjelder for tilbud under 1 million euro, oppheves, jf. endringsforordningen artikkel 1 nr. 1 bokstav a.

Prospektplikt for tilbud som skal meldes grensekryssende etter prospektforordningen artikkel 25, videreføres, jf. artikkel 3 nr. 2 bokstav a.

I artikkel 1 nr. 4 nytt tredje ledd og artikkel 1 nr. 5 nytt fjerde ledd gis det anvisning på beregning av det totale aggregerte tilbudet over en tolv-måneders periode.

Artikkel 4 nr. 1 endres slik at utsteder kan utarbeide EØS-prospekt på frivillig basis i alle tilfeller der unntakene fra krav om EØS-prospekt ved tilbud eller opptak til notering kommer til anvendelse.

### 3.2.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet bemerker at utvidelsen av unntakene fra prospektplikt er betydelig. De vil medføre at mange kapitalinnhentinger som etter gjeldende regelverk ville utløst plikt til å utarbeide prospekt, nå vil være unntatt fra kravet.

Finanstilsynet foreslår at endringsforordningen inkorporeres i verdipapirhandelloven § 7-1 første ledd. Finanstilsynet viser til at unntaks-

reglene er fullharmoniserte og vil gjelde som norsk rett når endringsforordningen er inkorporert i verdipapirhandelloven.

Finanstilsynet har i høringsnotatet vurdert om det er grunnlag for å avvike hovedregelen om en grense på 12 millioner euro som terskel for når plikten til å utarbeide EØS-prospekt for tilbud inntreffer, og om det er ønskelig med en grense på 5 millioner euro.

Finanstilsynet viser til at spørsmålet om hvilken terskel som skal legges til grunn, henger nært sammen med nasjonale regler om informasjonskrav for tilbud som faller under grensen for EØS-prospekt. Dette skyldes at en heving av beløpsgrensen for når det er plikt til å utarbeide EØS-prospekt, isolert sett vil kunne innebære svekket investorbeskyttelse. Finanstilsynet viser derfor til sitt forslag om at det fortsatt skal gis nøkkelinformasjon om tilbud som skal gjøre investor i stand til å gjøre en vurdering av tilbudet, og eventuelt gi grunnlag for å foreta ytterligere undersøkelser før det eventuelt fattes investeringsbeslutning (se nærmere om dette i punkt 3.5). Finanstilsynet mener investorbeskyttelsen vil bli ivaretatt med dette forslaget.

Finanstilsynet bemerker at en senkning av beløpsgrensen vil kunne gi økt investorbeskyttelse fordi flere tilbud enn i dag blir underlagt informasjonskravene for EØS-prospekter. Samtidig viser Finanstilsynet til at det er kostbart og tidkrevende å utarbeide EØS-prospekt, og at ressursene som kreves, som regel ikke påvirkes av kapitalinnhentingens størrelse. Det medfører at kostnadene til å utarbeide EØS-prospekt relativt sett blir større for mindre kapitalinnhentinger.

Til tross for at endringsforordningen medfører en rekke forenklinger for å lette dokumentasjonsbyrden for små og mellomstore utstedere og tilbydere, mener Finanstilsynet at det fortsatt vil være både krevende og kostbart å utarbeide et EØS-prospekt. Finanstilsynet anser at en senkning av terskelen derfor vil kunne medføre betydelige merkostnader for selskapene, i strid med forordningens formål.

Finanstilsynet viser til at en terskel på 5 millioner euro er et unntak som er gitt for å ta høyde for behovene i både de minste og de største kapitalmarkedene i EØS-området. For det norske kapitalmarkedet, som er mellomstort i europeisk sammenheng, kan Finanstilsynet ikke se at det gjør seg gjeldende særskilte hensyn som kan begrunne en lavere terskel enn hva forordningen i utgangspunktet legger opp til.

Hensynet til et effektivt kapitalmarked tilsier etter Finanstilsynets oppfatning at hovedregelen

om en terskel på 12 millioner euro bør benyttes. Finanstilsynet viser til at det norske kapitalmarkedet kjennetegnes ved at det gjennomføres relativt mange kapitalinnhentinger. En høyere terskel for plikt til å utarbeide EØS-prospekt vil ikke bare gi lavere kostnader, men også raskere adgang på kapital og økt konkurransekraft.

Finanstilsynet foreslår at verdipapirhandelloven § 7-2 endres slik at tilbud med samlet vederlag under 12 millioner euro over en periode på 12 måneder unntas fra plikten til å utarbeide EØS-prospekt.

### 3.2.4 Høringsinstansenes syn

Flere av høringsinstansene har kommentert Finanstilsynets forslag om å fastsette beløps terskelen for plikt til å utarbeide prospekt til 12 millioner euro. Forslaget støttes av *Advokatforeningen, Norges Bank, Oslo Børs* og *Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF)*. Ingen av høringsinstansene har vært negative til forslaget.

Advokatforeningen viser til at terskelen på 12 millioner euro må forventes å bli den faktiske hovedregelen, og er enig i Finanstilsynets vurdering om at hensynet til investorbeskyttelse ikke tilsier å innføre en terskel som er lavere enn både dagens terskel i Norge og terskelen som forventes å være hovedregelen i EU.

Norges Bank viser til at den foreslåtte beløps terskelen på 12 millioner, sammenholdt med at dagens regler om nasjonalt prospekt erstattes med en henvisning til prospektforordningens regler om sammendrag, innebærer betydelige lettelser for utsteder.

Oslo Børs skriver at forenklingene vil muliggjøre vesentlig bredere tilbud i transaksjoner som i dag gjennomføres som rettede emisjoner med påfølgende reparasjonsemisjoner. Oslo Børs mener dette kan styrke integriteten til markedet ved å bedre mulighetene for utstedere til å likebehandle aksjonærer.

VPPF viser til at det er viktig for utstedere å effektivt kunne innhente kapital uten at det er for kostnadskrevende, samtidig som investorbeskyttelsen ivaretas med forslag om å gi informasjon som kreves etter reglene om sammendraget i EØS-prospekt. VPPF viser også til at de utvidede unntakene fra plikten til å utarbeide EØS-prospekt er viktige, og at de gir foretakene mulighet til å innhente kapital på en mer effektiv, raskere og mer ressursbesparende måte. Forbundet peker på at unntakene fra prospektplikt ved sekundærutstedelser vil gjøre det mulig med deltagelse fra flere investorer i emisjoner, hvor emisjonene

ellers ville vært strukturert som rettede emisjoner mot noen få investorer.

### 3.2.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at endringene knyttet til plikten til å utarbeide prospekt, med unntak av fastsettelse av beløpsgrense, er fullharmoniserte. De fullharmoniserte endringsbestemmelsene utgjør betydelige utvidelser av unntak fra plikten til å utarbeide EØS-prospekter, og antas å ha store praktiske og økonomiske virkninger.

Som følge av at unntakene for prospektplikt utvides, vil flere emisjoner kunne gjennomføres uten plikt til å utarbeide prospekt. Endringene vil derfor gjøre det enklere for foretak å hente kapital gjennom en fortrinnsrettet emisjon, det vil si en emisjon der eksisterende aksjeeiere har fortrinnsrett til de nye aksjene i samme forhold som de fra før eier aksjer i selskapet. Ettersom mange foretak oppgir tiden, og gjerne også kostnadene, som begrunnelse for hvorfor de velger å foreta en rettet emisjon, kan dette også medføre at flere velger å gjennomføre fortrinnsrettede emisjoner, i tråd med lovens hovedregel. Departementet vil følge utviklingen av bruken av rettede emisjoner.

Når det gjelder beløpsgrensen for plikt til å utarbeide tilbudsprospekt, viser departementet til at det ikke er adgang til å opprettholde dagens terskel på 8 millioner euro, men at terskelverdien må settes til 12 eller 5 millioner euro.

Departementet viser til at utgangspunktet er at beløpsgrensen skal settes til 12 millioner euro, og unntaksvis til 5 millioner euro, jf. ordlyden i artikkel 3 ny nr. 2a og fortalen avsnitt 8. Som Finanstilsynet bemerker i høringsnotatet, er det i utgangspunktet ikke omstendigheter ved det norske kapitalmarkedet som tilsier at utgangspunktet bør fravikes. Departementet deler denne vurderingen. Høringsinstansene som har uttalt seg om Finanstilsynets forslag om at beløpsgrensen skal settes til 12 millioner, støtter også forslaget.

Departementet viser til Finanstilsynets redegjørelse om at en høyere beløps terskel bedre vil legge til rette for lavere kostnader og raskere tilgang på kapital. I tillegg viser departementet til at en lavere terskel for når det må utarbeides tilbudsprospekt, kan gi norske aktører dårligere konkurransevne sammenlignet med andre aktører i EØS. Dette understøtter etter departementets syn at den høyere beløps terskelen bør legges til grunn.

Departementet har likevel særlig vurdert om hensynet til investorbeskyttelse tilsier at terskelen bør settes lavere. En lavere beløpsgrense vil med-

føre at flere tilbud er underlagt prospektplikt, noe som isolert sett ville bedret investorbeskyttelsen. Departementet viser, i likhet med Finanstilsynet, til Prop. 96 LS (2018–2019) kapittel 4.2.6.2 om kostnadene for utarbeidelse av prospekt. Departementet anser at en beløpsgrense på 5 millioner euro vil kunne medføre store, og til dels uforholdsmessige, kostnader for utarbeidelse av prospekt for noen av disse tilbudene.

Departementet mener at investorbeskyttelsen bør ivaretas på annen måte for mindre tilbud, og viser til forslaget nedenfor om nasjonale prospekter i punkt 3.5. Reglene om nasjonalt prospekt vil etter departementets syn medføre at investorer og potensielle investorer vil motta informasjon som er tilstrekkelig for å gjøre en veloverveid vurdering av tilbudet, eller gi grunnlag for å foreta ytterligere undersøkelser, før det gjøres en investering. Samtidig er det klart for departementet at den hevede beløpsgrensen utgjør en markant lettelse fra dagens plikt til å utarbeide EØS-prospekt, også sett i lys av kravet om å utarbeide nasjonalt prospekt i disse tilfellene.

Det vises til forslag om endring av verdipapirhandelloven § 7-3 slik at tilbud med samlet vederlag under 12 millioner euro, beregnet aggregert over en periode på 12 måneder, unntas fra plikten til å utarbeide EØS-prospekt.

Departementet foreslår, i likhet med Finanstilsynet, at endringsforordningen inkorporeres i verdipapirhandelloven § 7-1 første ledd og at terskelen for plikt til å utarbeide EØS-prospekt settes til 12 millioner euro i verdipapirhandelloven § 7-3.

Departementet viser også til kommentarene fra høringsinstansene gjengitt under omtalen av ikrafttredelse, punkt 5, om at endringene medfører betydelige lettelser for næringen, og at det er ønskelig at reglene gjennomføres så raskt som mulig i norsk rett.

### 3.3 Innhold, format og språk for EØS-prospekt

#### 3.3.1 Gjeldende rett

Prospektforordningen stiller en rekke materielle og formelle krav til EØS-prospekter. Enkelte av disse vil bli omtalt i det følgende. Det vises til NOU 2018: 10 for en mer utfyllende omtale.

Prospektforordningen artikkel 6 angir de overordnede kravene til innhold i et EØS-prospekt. Artikkel 6 nr. 1 angir hvilke opplysninger som skal inntas i prospektet. Opplysningene skal danne grunnlaget for at investor skal kunne treffe en velbegrunnet beslutning.

Etter artikkel 6 nr. 2 skal informasjonen legges frem skriftlig i en kortfattet og lett forståelig form, slik at opplysningene lett kan analyseres. Mer spesifikke innholdskrav fremgår av kommisjonsforordninger fastsatt i medhold av prospektforordningens artikkel 13. De detaljerte innholdskravene gis i form av sjekklister inntatt i vedlegg til forordningen.

I artikkel 7 i prospektforordningen gis det regler om innholdet i og utformingen av sammendraget til et EØS-prospekt. Etter artikkel 7 nr. 1 skal et slikt sammendrag inneholde nøkkelinformasjon som er nødvendig for at investorer skal forstå arten av virksomheten og risikoen knyttet til utstederen, garantisten og verdipapirene som tilbys eller tas opp til notering. Det gjøres unntak for ikke-aksjerelaterte verdipapirer under visse forutsetninger.

Etter artikkel 7 nr. 4 skal sammendraget deles inn i fire hoveddeler: en innledning som inneholder advarsler, nøkkelinformasjon om utstederen, nøkkelinformasjon om verdipapirene og nøkkelinformasjon om tilbudet eller opptaket til notering. Det er fastsatt særskilte innholdskrav for hver hoveddel.

Prospektforordningen artikkel 16 oppstiller krav til omtale av risikofaktorer. Omtale av risikofaktorene skal begrenses til å omfatte risikoer som er spesifikke for utstederen og/eller verdipapirene, og som er vesentlige for at en investor skal kunne treffe en informert investeringsbeslutning. Informasjonen om risikofaktorene skal underbygges av innholdet i registreringsdokumentet og verdipapirdokumentet.

Risikofaktorenes vesentlighet skal vurderes ut fra sannsynligheten for at de inntreffer og det forventede omfanget av deres negative virkninger. Den enkelte risikofaktor skal beskrives på en tilstrekkelig måte, med forklaring om hvordan den påvirker utstederen eller verdipapirene som tilbys eller søkes tatt opp til notering. Risikofaktorenes vesentlighet kan også inndeles i en kvantitativ skala inndelt i lav, middels eller høy. Faktorene skal presenteres i et begrenset antall kategorier.

Etter prospektforordningens artikkel 19 nr. 1 gis det adgang til å innta opplysninger i prospektet ved henvisning. Opplysninger som inntas ved henvisning, skal være elektronisk offentliggjort tidligere eller samtidig med prospektet. Opplysningene må inngå i en av dokumenttypene som listet opp i forordningen.

Artikkel 23 nr. 1 regulerer plikten til å utarbeide tillegg til prospekt. Plikten til å utarbeide tillegg inntreffer for alle vesentlige nye omstendigheter, vesentlige feil eller vesentlige unøyaktigheter knyttet til opplysningene i et prospekt som

kan påvirke vurderingen av verdipapirene. Disse omstendighetene, feilene eller unøyaktighetene skal uten unødig opphold angis i et tillegg til prospektet når de oppstår, eller fastslås mellom tidspunktet for godkjenning av prospektet og tilbudsperiodens utløp, eller tidspunktet da handel på et regulert marked begynner, alt etter hva som inntreer sist.

I artikkel 27 i prospektforordningen er det gitt regler om språk i prospekt. Der offentlige tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer på regulert marked skjer i utstederens hjemstat, skal EØS-prospekt utarbeides på et språk som er akseptert av prospektmyndigheten i den aktuelle staten, jf. artikkel 27 nr. 1.

Hvis et prospekt skal publiseres i en eller flere EØS-stater som ikke er utstederens hjemstat, skal prospektet utarbeides enten på et språk som er akseptert av prospektmyndighetene i de aktuelle statene, eller på et språk som er vanlig i internasjonal finans, jf. artikkel 27 nr. 2. I slike tilfeller skal prospektmyndighetene i de aktuelle vertsstatene kunne kreve at sammendraget gjøres tilgjengelig på statens offisielle språk eller et annet språk som aksepteres av prospektmyndigheten. Prospektmyndigheten kan ikke kreve oversettelse av øvrige deler av prospektet.

Det er ikke inntatt bestemmelser om språk i verdipapirhandelloven. Det ble ansett unødvendig fordi forordningen lar det være opp til prospektmyndigheten å bestemme hvilke språk som aksepteres. Finanstilsynet aksepterer i dag prospekter på norsk, svensk, dansk og engelsk.

Prospektforordningen stiller ikke krav om bærekraftsinformasjon i prospekter. ESMA har i påvente av endringene i Listing Act publisert en uttalelse («Public Statement») om bærekraftsrelaterte opplysninger som skal inkluderes i prospekter, i samsvar med forordning (EU) 2021/1095 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (ESMA-forordningen) artikkel 31. Her presiseres det blant annet at det skal være sammenheng mellom de bærekraftsrelaterte opplysningene i prospektet og utsteders andre annonseringer.

### 3.3.2 Forventet EØS-rett

Endringsforordningen medfører ytterligere standardiseringskrav for aksjerelaterte og ikke-aksjerelaterte prospekter. Ved endring av artikkel 6 nr. 2 innføres det krav om standardisert format og standardiserte sekvenser for informasjonen som offentliggjøres.

I artikkel 7 gjøres det presiseringer blant annet av rekkefølgen for informasjonen som skal fremgå

av sammendraget. Sammendraget skal fremdeles ikke være på mer enn syv sider. Ved bruk av garantister skal imidlertid den maksimale lengden nå kunne forlenges med én ekstra side per garantist, så lenge de ekstra sidene er dedikert til beskrivelsen av disse, se artikkel 7 nr. 7 femte ledd.

ESMA har fått kompetanse til å gi retningslinjer om bruk av lettfattelig og klart språk for sammendragene, se artikkel 7 ny nr. 14. ESMA skal også utarbeide utkast til tekniske standarder for maler og utforming av sammendragene som kan vedtas av Kommisjonen, se artikkel 7 ny nr. 15.

Endringsforordningen erstatter artikkel 16 nr. 1, hvor det i annet ledd presiseres at prospekter ikke kan inneholde generiske risikofaktorer som kun fungerer som ansvarsfraskrivelser, eller som ikke gir et tilstrekkelig klart bilde av de spesifikke risikofaktorene som investorer skal være oppmerksomme på.

Tidligere skulle de vesentligste risikofaktorene nevnes først i hver kategori. Etter artikkel 16 nr. 1 nytt femte ledd stilles det ikke lenger krav til at de vesentligste risikofaktorene rangeres innenfor hver kategori.

Adgangen til å innta opplysninger ved henvisning etter artikkel 19 videreføres i stor grad. Det presiseres samtidig at universelle registreringsdokumenter og bærekraftsrapportering som er godkjent av prospektmyndigheten eller er innlevert til denne, inngår i dokumentene som kan inntas ved henvisning, se artikkel 19 nr. 1 ny bokstav a, b og f.

Det åpnes i tillegg for frivillig inkorporering av informasjon som ikke nødvendigvis må inkluderes i prospektet, forutsatt at informasjonen tidligere eller samtidig er offentliggjort elektronisk, og at den ellers oppfyller bestemmelsens krav, se artikkel 19 ny nr. 1a.

Plikten til å utarbeide tillegg til prospekt innskrenkes. Etter artikkel 19 ny nr. 1b er ikke utstedere lenger pålagt å publisere et tilleggsprospekt etter artikkel 23 nr. 1 for ny årlig eller kvartalsvis finansiell informasjon hvis grunnprospektet fortsatt er gyldig etter artikkel 12 nr. 1. Informasjonen kan i stedet inntas ved henvisning i grunnprospektet dersom kravene til elektronisk publisering og språk er oppfylt.

Utsteder og tilbyder kan frivillig publisere tillegg, jf. artikkel 19 nr. 1b siste punktum.

I artikkel 23 ny nr. 4a fastsettes det at tillegg ikke kan benyttes for å introdusere en ny type verdipapir der nødvendig informasjon ikke er tatt inn i grunnprospektet. Unntak for dette gjelder dersom et slikt tillegg er nødvendig for å oppfylle regler om kapitalkrav.

ESMA skal etter artikkel 23 ny nr. 8 utarbeide retningslinjer for når et tillegg skal anses for å introdusere en ny type verdipapir som ikke allerede er beskrevet i grunnprospektet.

Endringsforordningen introduserer en plikt til å gi informasjon om bærekraft der det er relevant, jf. artikkel 13 nr. 1 annet ledd ny bokstav f og g samt ny nr. 1a. Bakgrunnen for de nye reglene er at informasjon om bærekraft er et stadig viktigere element i en investeringsbeslutning. Reglene tas også inn for å motvirke grønnvasking. Dette fremgår blant annet av fortalens avsnitt 26.

I artikkel 13 annet ledd ny bokstav f pålegges utsteder å opplyse om sin forpliktelse til å rapportere om bærekraft, inkludert en revisjonsuttalelse, i samsvar med direktiv 2004/109/EC (Rapporteringsdirektivet) og direktiv 2013/34/EU (Regnskapsdirektivet). Etter ny bokstav f skal utsteder opplyse om hvorvidt ikke-aksjerelaterte verdipapirer som tilbys offentligheten eller er notert på et regulert marked, markedsføres med miljømessige, sosiale og styringsmessige faktorer (ESG) eller bærekraftsmål.

I fortalen avsnitt 26 er det understreket at kravene til ESG-relatert informasjon i prospekter ikke skal overlappe med kravene til slik informasjon som skal gis etter annet EU-regelverk, herunder regnskapsdirektivet og forordning (EU) 2023/2631 (Grønne obligasjoner). Informasjonen som skal inngå i prospektet, skal derfor inntas ved henvisning til bærekraftsrapporteringen utarbeidet etter disse regelverkene.

I artikkel 13 ny nr. 1a gis det særskilte regler for grønne obligasjoner. I prospekter for grønne obligasjoner som referert til i artikkel 1 bokstav a i forordningen om grønne obligasjoner, skal den relevante informasjonen i faktabladet om europeiske grønne obligasjoner («the European Green Bond factsheet») etter forordningens artikkel 10 tas inn i prospektet ved henvisning.

Dersom utsteder velger å innta opplysninger i prospektet om at obligasjonene markedsføres som miljømessig bærekraftige eller definerer obligasjonene som bærekraftsobligasjoner, etter artikkel 1 bokstav c i forordningen om grønne obligasjoner, må utsteder inkludere maler for frivillig offentliggjøring etter denne forordningen.

Kommisjonen gis kompetanse til å vedta rettsakter for å utfylle minstekrav til hvilken informasjon som skal tas inn i det universelle registreringsdokumentet.

Av artikkel 7 nr. 6 bokstav a nytt punkt vi følger det at dersom utstedere er omfattet av artikkel 8 i forordning (EU) 2020/852 (taksonomiforordningen), skal sammendraget inneholde en utta-

lelse om utsteders aktiviteter er assosiert med økonomisk aktivitet som kvalifiserer som bærekraftige etter taksonomiforordningens artikkel 3 og artikkel 9.

Det gjøres lettelser for språkravene som følger av prospektforordningens artikkel 27. Artikkel 27 nr. 1 og nr. 2 endres slik at det nå er opp til utsteder, tilbyder eller den som søker om opptak til handel på regulert marked, å velge om prospektet skal utarbeides på et språk som er akseptert av den kompetente myndigheten hvor papirene tilbys eller noteres, eller på et språk som er vanlig i den internasjonale finansverdenen.

For verdipapirer som kun skal tilbys eller tas opp til notering i den aktuelle medlemsstaten, kan medlemsstatene kreve at prospektet utarbeides på et språk som aksepteres av den aktuelle nasjonale myndigheten, jf. artikkel 27 nr. 1 annet ledd. I slike tilfeller skal medlemsstaten informere Kommisjonen og ESMA om beslutningen. Det er ikke tilsvarende unntak etter artikkel 27 nr. 2.

### 3.3.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser i sitt høringsnotat til at reglene om innhold og sammendrag i prospekt er fullharmoniserte. Finanstilsynet bemerker at formålet med reglene er forenkling, både for investorer og for utstedere. Prospektene skal gjøres mindre komplekse, informasjonen i dem skal harmoniseres på tvers av landegrensene og de skal gjøres lettere å lese for investorer.

Fordi det er lagt opp til at en del nærmere regler vil fastsettes i kommisjonsforordninger, er disse reglene ikke ennå klare. Finanstilsynet legger til grunn at det vil komme vesentlige endringer i kravene til innholdet i prospekter.

For sammendraget til prospekter viser Finanstilsynet til at disse vil standardiseres ytterligere og utformes etter et fast mønster. Finanstilsynet mener at dette vil kunne gi særlig ikke-profesjonelle investorer lettfattelig og ikke-kompleks informasjon om de aktuelle verdipapirene.

Finanstilsynet viser til at det allerede aksepterer engelsk og alle språk som er alminnelig forstått i Norge, og at det derfor ikke finner behov for nasjonale regler som stiller krav til hvilket språk at et prospekt utarbeides på, slik artikkel 27 nr. 1 nytt annet ledd åpner for. Finanstilsynet viser videre til at dersom det senere skulle oppstå behov for regler om dette, kan de fastsettes i forskrifter i medhold av verdipapirhandelloven § 7-1 tredje ledd.

### 3.3.4 Høringsinstansenes syn

*Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO)* og *Oslo Børs ASA* er enig i at gjeldende språkkrav bør bestå. Oslo Børs ASA støtter forslaget om at det ikke er behov for å utferdige nasjonale regler om språk for prospekter så lenge Finanstilsynet aksepterer norsk, engelsk, svensk og dansk.

*Pensjonskasseforeningen* viser til at innføringen av plikt til å gi informasjon om bærekraft i prospekter, der det er relevant, vil kunne gi pensjonskassene bedre innsikt i selskapenes klimarisiko, ESG-forpliktelser og ambisjoner. Foreningen påpeker at dette er særlig nyttig for de pensjonskassene som har integrert ESG-hensyn i sine investeringsstrategier.

### 3.3.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at det bare er artikkel 27 om språk som åpner for nasjonale valg. De to høringsinstansene som har gitt innspill til dette, gir uttrykk for at gjeldende språkkrav bør bestå, i tråd med Finanstilsynets syn. Dette innebærer at Finanstilsynet aksepterer prospekter utarbeidet på norsk, svensk, dansk og engelsk. Departementet mener også at dette er hensiktsmessig, og foreslår ikke endringer.

De øvrige bestemmelsene åpner ikke for nasjonale valg. Departementet er enig med Pensjonskasseforeningen i at plikt til å gi informasjon om bærekraft der det er relevant, vil gi bedre innsikt i selskapenes klimarisiko, ESG-forpliktelser og ambisjoner. Departementet mener før øvrig at de nye reglene vil føre til økt harmonisering og forenklinger, og viser ellers til Finanstilsynets høringsnotat.

## 3.4 Prospektkontroll, offentliggjøring og tilbakekall

### 3.4.1 Gjeldende rett

EØS-prospekter kan ikke offentliggjøres før de er godkjent av prospektmyndigheten. I prospektforordningen artikkel 20 er det gitt regler om godkjenning av EØS-prospekter og frister for prospektmyndighetens kontroll.

Det er fastsatt kommisjonsforordninger som gir nærmere regler om prospektkontrollen, herunder kriterier for kontroll av om opplysningene er fullstendige, forståelige og sammenhengende, i medhold av prospektforordningens artikkel 20 nr. 11. Disse kriteriene er ikke uttømmende, og prospektmyndigheten har adgang til å ta ytter-

ligere kriterier i betraktning i kontrollprosessen dersom markedsutviklingen tilsier det.

Etter prospektforordningen artikkel 21 skal et godkjent prospekt offentliggjøres i rimelig tid før, eller senest ved begynnelsen av, tilbudsperioden eller tidspunktet for opptak til notering på regulert marked. For aksjer som skal tas opp til notering for første gang, skal prospektet offentliggjøres senest seks arbeidsdager før utløpet av tilbudsperioden.

Det fremgår indirekte av foretaksregisterloven § 3-9 første ledd og § 5-1 femte ledd at Finanstilsynet i visse tilfeller skal sende inn erklæring til Foretaksregisteret om at EØS-prospekt er godkjent.

Etter artikkel 21 nr. 11 har en potensiell investor rett til å be om prospektet på et varig medium uten ekstra kostnad.

Prospektforordningen artikkel 17 gir regler for tilfeller der opplysninger om endelig pris og/eller antall aksjer tilbudet omfatter, ikke kan inngå i prospektet. I slike tilfeller kan en investor trekke tilbake sin aksept i minst to dager etter at endelig salgskurs og/eller antall verdipapirer som skal tilbys, er offentliggjort etter artikkel 21 nr. 2.

Dersom det inntreer vesentlige forhold som utløser plikt til å utarbeide tilleggsprospekt etter prospektforordningen artikkel 23, har investorene rett til å trekke tilbake en aksept eller tegning som er gjort før tillegget er publisert, jf. bestemmelsens nr. 2.

### 3.4.2 Forventet EØS-rett

Kravene til prospektmyndighetene skjerpes gjennom endringene. I artikkel 20 legges det til et nytt ledd i nr. 2 som fastsetter at en prospektmyndighet som ikke tar en beslutning om prospektet innen de fastsatte tidsrommene, må informere utstederen, tilbydereren eller den som ber om opptak til handel på et regulert marked, samt ESMA om årsaken til at en beslutning ikke er truffet. Som tidligere, innebærer manglende overholdelse av fristen imidlertid ikke at prospektet anses som godkjent.

I tillegg skal nasjonale myndigheter sørge for at det finnes adekvate tiltak for å håndtere situasjoner der prospektmyndighetene ikke overholder de fastsatte tidsrammene. ESMA skal offentliggjøre en årlig rapport om hvordan prospektmyndighetene har overholdt tidsfristene.

Artikkel 20 nr. 6a endres for å tilpasses de nye reglene om EØS-oppfølgingsprospekt.

Artikkel 20 nr. 11 endres. Kommisjonen har fremdeles kompetanse til å vedta delegerte retts-

akter som spesifiserer kriterier for prospektmyndighetenes kontroll med prospekter. Det er ytterligere presisert i bestemmelsen hva rettsaktene kan fastsette. Det er også lagt opp til at ESMA skal konsulteres før slike rettsakter vedtas.

Artikkel 21 nr. 1 annet ledd endres slik at fristen for offentliggjøring av prospekt for aksjer som skal tas opp til notering for første gang, reduseres fra seks til tre arbeidsdager før utløpet av tilbudsperioden.

Artikkel 21 nr. 5a tilpasses slik at den passer med de nye bestemmelsene om oppfølgingsprospekt, se nærmere om oppfølgingsprospekt i punkt 3.6.

Endringen i artikkel 21 nr. 11 innebærer at potensielle investorer ikke lenger har krav på å få en papirutgave av prospektet. Potensielle investorer har likevel krav på å få et elektronisk prospekt kostnadsfritt.

Investors adgang til å trekke tilbake sin aksept eller ordre økes fra to til tre dager, både der prospektet ikke inneholder opplysninger om endelig pris og/eller antall aksjer tilbudet omfatter, og der en bestilling eller tegning er gjort før et tillegg til prospektet er publisert. Dette følger av artikkel 17 nr.1 ny bokstav a og artikkel 23 ny nr. 2.

Artikkel 23 ny nr. 3 presiserer finansielle mellomledds plikt til å informere investorene om muligheten for at det kan bli offentliggjort et tillegg til prospektet, hvor og når det kan bli publisert, samt hvordan investor vil bli kontaktet av mellomleddet for å få assistanse til å utøve sine rettigheter. Adgangen til å informere på mellomleddets internettside og ved elektronisk kommunikasjon presiseres også.

### 3.4.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser til at reglene som endres, er fullharmoniserte. Finanstilsynet bemerker at endringene er ment å forbedre visse svakheter ved eksisterende regelverk. Halvering av fristen for å offentliggjøre godkjent prospekt fra seks til tre arbeidsdager før utløpet av tilbudsperioden for aksjer som skal tas opp til notering for første gang, legger bedre til rette for raske kapitalinnhentinger. Finanstilsynet viser også til at investorbeskyttelsen blir noe styrket ved at adgangen til å trekke tilbake en ordre der prospektet ikke inneholder opplysninger om endelig pris og/eller antall aksjer tilbudet omfatter, og for tegning som er gjort før et tillegg er publisert, økes fra to til tre arbeidsdager.

Finanstilsynet bemerker at eksisterende regler for Finanstilsynets virksomhet også ivare-

tar de skjerpede kravene til prospektmyndigheten.

### 3.4.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene hadde konkrete innspill til delene som angår prospektkontroll, offentliggjøring eller tilbakekall.

### 3.4.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av at endringene forbedrer visse svakheter ved gjeldende regelverk og samtidig legger til rette for raskere kapitalinnhentinger samt at investorbeskyttelsen styrkes. Departementet er videre enig i at de skjerpede kravene som stilles til prospektmyndigheten, ikke krever endringer i norsk rett.

Departementet viser også til foretaksregisterloven § 3-9 første ledd tredje punktum og § 5-1 femte ledd som forutsetter at Finanstilsynet i visse tilfeller skal sende inn erklæring om godkjenning av EØS-prospekt til Foretaksregisteret. Departementet legger til grunn at hensynene for at bestemmelsene ble utformet slik i utgangspunktet, har endret seg, og at det ikke lenger er nødvendig med slike bestemmelser. Departementet viser også til vurderingen nedenfor om registrering av nasjonalt prospekt i punkt 3.5.5. Departementet foreslår å oppheve foretaksregisterloven § 3-9 og § 5-1 femte ledd.

## 3.5 Nasjonale prospekter

### 3.5.1 Gjeldende rett

Etter prospektforordningen artikkel 1 nr. 3 kan ikke EØS-statene gi regler som pålegger plikt til å utarbeide EØS-prospekt for tilbud med et samlet vederlag på mindre enn 1 million euro. Etter artikkel 3. nr. 3 annet ledd er det imidlertid adgang til å pålegge andre informasjonsplikter på nasjonalt nivå, så lenge informasjonspliktene som pålegges, ikke utgjør en uforholdsmessig eller unødvendig byrde. Dersom denne beløpsgrensen er satt høyere enn 1 million euro, kan det utarbeides nasjonale regler om informasjonskrav også for tilbud i intervallet fra 1 million euro til den nasjonalt fastsatte grensen.

I NOU 2018: 10 punkt 11.2.2 og 11.2.3 fremgår det at Verdipapirlovutvalget mente det ville være uforholdsmessig byrdefullt for utstedere og tilbydere av finansielle instrumenter å utarbeide nasjonalt prospekt for tilbud under 1 million euro.

Departementet fulgte utvalgets anbefaling samtidig som det påpekte at regler om nasjonale prospekter skal beskytte spesielt ikke-profesjonelle investorer, jf. Prop. 96 LS (2018–2019) punkt 5.5.1.

Det er fastsatt regler om nasjonale prospekter i verdipapirhandelloven kapittel 7 del II. Verdipapirhandelloven § 7-5 fastsetter at det skal utarbeides nasjonalt prospekt ved tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer med et samlet vederlag på mellom 1 million euro og 8 millioner euro beregnet over en periode på 12 måneder. Prospektplikten gjelder for de samme verdipapirene og med de samme unntakene som for EØS-tilbudsprospekt. Unntak fra plikt til å utarbeide nasjonalt prospekt følger av verdipapirhandelloven § 7-6.

Det fremgår indirekte av ordlyden i verdipapirhandelloven § 7-5 første ledd at et nasjonalt prospekt ikke kan benyttes grensekryssende eller som noteringsprospekt. Ved opptak til notering av omsettelige verdipapirer på regulert marked er det krav om EØS-prospekt.

I verdipapirhandelloven § 7-7 er det gitt regler om innhold i og ansvar for nasjonale prospekter. Det følger av første ledd første punktum at nasjonale prospekter skal inneholde opplysninger som er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av utstederens og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter, og av rettigheter knyttet til de tilbudte verdipapirene. Etter første ledd annet punktum skal det ved vurderingen av hva som er nødvendige opplysninger, blant annet ses hen til særlige forhold hos tilbydereren og arten av de verdipapirene som tilbys. Opplysningene skal fremstilles i en kortfattet, lett forståelig og analyserbar form. Det er gitt nærmere regler om innholdet i nasjonale prospekter i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften) § 7-3.

Det nasjonale prospektet skal inneholde informasjon om navn og stilling på personer som er ansvarlige for prospektet. Dette følger av verdipapirhandelloven § 7-7 annet ledd første punktum. Etter bestemmelsens annet punktum gjelder § 7-4 om ansvar for EØS-prospekt tilsvarende.

Etter § 7-7 tredje ledd skal nasjonale prospekter inneholde en ansvarserklæring undertegnet av de ansvarlige for prospektet om at opplysningene, så langt de kjenner til, er i samsvar med de faktiske forhold, og at det ikke er utelatt opplysninger som er av en slik art at de kan endre prospektets meningsinnhold, samt at de har truffet alle rimelige tiltak for å sikre dette.

Etter verdipapirhandelloven § 7-7 siste ledd kan departementet i forskrift fastsette bestemmelser om innholdet i nasjonale prospekter, herunder

krav til språk. Etter verdipapirforskriften § 7-2 skal nasjonale prospekter utarbeides på norsk, engelsk, svensk eller dansk.

Etter verdipapirhandelloven § 7-8 skal nasjonale prospekter registreres i Foretaksregisteret før offentliggjøring. Det følger av foretaksregisterloven 3-9 at nasjonale prospekter skal sendes inn til Foretaksregisteret i samsvar med verdipapirhandelloven § 7-8. Videre skal registerføreren etter foretaksregisterloven § 5-1 femte ledd føre kontroll med at nasjonale prospekt er innsendt i Foretaksregisteret.

Etter verdipapirhandelloven § 7-9 første ledd er nasjonale prospekter gyldige i 12 måneder etter registrering i Foretaksregisteret, dersom kravene for dette er oppfylt.

I verdipapirhandelloven § 7-11 er det gitt regler om tilbakekall av aksept gitt i tilknytning til nasjonale prospekter. Dersom et nasjonalt prospekt ikke inneholder opplysninger om pris eller fremgangsmåten for prisfastsettelsen, kan investor trekke tilbake aksepten inntil to dager etter at endelig pris og antall verdipapirer som tilbys, er registrert i Foretaksregisteret, jf. første ledd. Aksept som er gitt før tillegg til et nasjonalt prospekt ble offentliggjort, kan tilbakekalles innen to dager etter offentliggjøringen, jf. verdipapirhandelloven § 7-11 annet ledd.

### 3.5.2 Forventet EØS-rett

Som omtalt over i punkt 3.2.2, oppheves prospektforordningens artikkel 1 nr. 3 som fastsetter at prospektforordningen ikke kommer til anvendelse for tilbud med samlet vederlag på mindre enn 1 million euro, og som gir nærmere vilkår for fastsettelse av nasjonale regler om informasjonskrav.

Bestemmelsen om nasjonale prospekter i artikkel 1 nr. 3 erstattes av bestemmelsen i artikkel 3 ny nr. 2d. Etter den nye bestemmelsen innnevres adgangen til å gi nasjonale regler om informasjonskrav for tilbud som faller utenfor prospektforordningens anvendelsesområde (regler om nasjonale prospekter).

Artikkel 3 nr. 2d stiller konkrete krav til innholdet i de nasjonale reglene som kan fastsettes: EØS-stater kan kreve at utstedere som tilbyr verdipapirer utenfor prospektforordningens virkeområde, utformer et dokument som oppfyller kravene til sammendrag etter artikkel 7 nr. 3 til 10 og 12 og tilgjengeliggjøres i samsvar med artikkel 21 nr. 2. Alternativt kan EØS-stater kreve at vedkommende utsteder utformer et dokument som inneholder informasjonen som kreves etter nasjonal rett, forutsatt at omfanget og nivået på denne

informasjonen er den samme, eller mindre omfattende, enn innholdskravene til sammendrag etter artikkel 7 nr. 4 til 10 og 12.

### 3.5.3 Forslaget i høringsnotatet

I høringsnotatet viser Finanstilsynet til at reglene om nasjonale prospekter må vurderes i lys av de nye reglene i prospektforordningen artikkel 3 ny nr. 2d som setter nye grenser for nasjonale myndigheters adgang til å fastsette innholdskrav for nasjonale prospekter. Finanstilsynet viser til at endringene gjør det nødvendig og naturlig å foreta en fullstendig vurdering av reglene om nasjonale prospekter.

Finanstilsynet drøfter om den *nedre grensen for når det stilles krav til nasjonalt prospekt*, bør opprettholdes i forbindelse med at artikkel 1 nr. 3, som fastsetter at forordningen ikke gjelder for tilbud under 1 million euro, oppheves. Finanstilsynet foreslår å oppheve den nedre beløpsgrensen for når det stilles krav til nasjonalt prospekt.

Finanstilsynet mener at behovet for å opprettholde den nedre grensen for nasjonalt prospekt reduseres kraftig dersom kravene til innhold i nasjonale prospekter i verdipapirhandelloven § 7-7 erstattes med kravene til sammendrag etter prospektforordningen. Finanstilsynet viser til at det er tale om et standardisert dokument på sju sider som skal gi nøkkelinformasjon spesielt tilpasset ikke-profesjonelle investorer. Finanstilsynet mener at det ikke vil være urimelig tyngende for tilbyder at det stilles krav om utarbeidelse av sammendrag. Finanstilsynet legger vekt på investorbeskyttelsen.

Videre mener Finanstilsynet at sammenhengen i regelverket og hensynet til å skape et oversiktlig regelverk på tvers av landegrensene i EØS også tilsier at den nedre grensen ikke bør opprettholdes. Finanstilsynet viser videre til at PRIIPS, folkefinansieringsforordningen og fondsregelverket stiller krav om at det utarbeides nøkkelinformasjon, og at dette gjøres særlig med tanke på beskyttelse av ikke-profesjonelle investorer. Finanstilsynet viser også til at dersom det er utarbeidet nøkkelinformasjonsdokument etter PRIIPS, oppfyller dette allerede delvis innholdskravet i prospektforordningens artikkel 7.

Finanstilsynet bemerker også at de generelle unntakene fra plikten til å utarbeide EØS-prospekt er betydelig utvidet, og at eksisterende unntak videreføres. Så langt unntakene passer, vil de også gjelde for nasjonale prospekt.

Finanstilsynet kommenterer videre *krav til innhold i nasjonale prospekter*. Finanstilsynet slår

fast at reglene om nasjonale prospekter i verdipapirhandelloven § 7-7 første ledd og verdipapirforskriften § 7-3 bare kan opprettholdes dersom innholdskravene som stilles, er mindre omfattende enn kravene til et sammendrag i prospektforordningens artikkel 7. Til dette bemerker Finanstilsynet at denne vurderingen til en viss grad er skjønnsmessig, ettersom de to regelsettene har ulik detaljeringsgrad og oppbygging. Finanstilsynet mener imidlertid at det vil være vanskelig å opprettholde dagens regler uten å gjøre omfattende endringer.

Om innholdskravene til nasjonale prospekter sett opp mot kravene til sammendrag etter prospektforordningen skriver Finanstilsynet i høringsnotatet punkt 2.3.3.2:

«Finanstilsynet bemerker at utgangspunktet i verdipapirhandelloven § 7-7 første ledd er at nasjonale prospekter skal inneholde opplysninger som er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av utstederens og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter, og av rettigheter knyttet til de tilbudte verdipapirene. Bestemmelsen svarer i store trekk til hovedregelen om innhold i prospekt i prospektforordningen artikkel 6. De utfyllende reglene i verdipapirforskriften § 7-3 stiller også langt mer omfattende krav til innhold, enn reglene om sammendrag i EØS-prospekt. Det vises blant annet til verdipapirforskriften § 7-3 bokstav b nr. 6, som stiller krav om beskrivelse av sentrale hendelser i virksomheten siste to år og planlagte investeringer for de neste 12 måneder. Videre vises det til verdipapirforskriften § 7-2 bokstav d nr. 2 som krever at nasjonale prospekter skal inneholde reviderte regnskaper for siste to år og eventuelle delårsregnskap som er publisert etter dato for siste balansedag for utstederen og eventuelle garantister. Tilsvarende krav til historisk finansiell informasjon stilles ikke for sammendrag.

Nasjonale prospekter er ofte dokumenter på over femti sider, i tillegg til vedtekter og finansiell rapportering som det kan henvises til. Et sammendrag etter prospektforordningen artikkel 7 kan maksimum være på syv sider, og skal inneholde nøkkelinformasjon som skal sette investor i stand til å forstå utsteders virksomhet og risikoer knyttet til utsteder og garantister og verdipapirene som blir tilbudt/notert. Kravene til innhold og format og sekvenser er nøye spesifisert og fremkommer i form av sjekklister avhengig av type verdi-

papir. Informasjonen skal være innrettet slik at ikke-profesjonelle investorer skal kunne sette seg inn i investeringen, herunder kan informasjonen fremstilles grafisk mv, se gjeldende prospektforordning artikkel 7 nr. 1, nytt annet ledd i artikkel 7 nr. 3 og fortalen til endringsforordningen avsnitt 20.»

Finanstilsynet foreslår at det i stedet for dagens krav tas inn en henvisning til prospektforordningens bestemmelse om sammendrag. Finanstilsynet har i denne vurderingen lagt til grunn at beløpsgrensen for plikt til å utarbeide EØS-tilbudsprospekt settes til 12 millioner euro (se over punkt 3.2).

Begrunnelsen for at det vil være hensiktsmessig med en henvisning til prospektforordningens krav til sammendrag for nasjonale prospekter, er formulert slik:

«Finanstilsynet bemerker at en standardisering av nasjonale informasjonskrav i form av innholdskrav som svarer til sammendraget i et EØS-prospekt, vil kunne gi fordeler både for utstedere/tilbydere og investorer i det norske markedet, på samme måte som i resten av EØS. Mens et nasjonalt prospekt må utarbeides på individuell basis, vil et sammendrag utarbeides etter en standardisert mal med fast struktur og faste sekvenser, med krav om et maksimalt antall sider. Et dokument som følger reglene for sammendrag, vil dermed kunne utarbeides raskt, slikt at utstedere vil kunne benytte vinder med god kapitaltilgang på kort varsel. Finanstilsynet legger derfor til grunn at endringen vil kunne bidra til å lette små og mellomstore bedrifters innhenting av kapital betydelig

For investorene vil det være en fordel at tilbudsdokumentenes oppbygning og innhold standardiseres. Slik blir det lettere å sammenligne investeringstilbud. Oppbygning og struktur i et sammendrag etter prospektforordningen artikkel 7, vil dessuten være kjent for investorer på tvers av landegrensene i EØS-området.»

Finanstilsynet vurderer i høringsnotatet punkt 2.3.3.2 alternativer til å la reglene om nasjonale prospekter følge regelverket for sammendrag, og skriver:

«Finanstilsynet bemerker at alternativet til å la de nasjonale prospektene følge regelverket for sammendrag er å ikke fastsette regler, eller å fastsette nasjonale regler med et mindre

omfattende innhold. Finanstilsynet bemerker at en løsning der det ikke fastsettes noen regler som stiller informasjonskrav ved tilbud om kjøp eller tegning av verdipapirer under den fastsatte beløpsgrensen for plikt til å utarbeide EØS-tilbudsprospekt, vil innebære en vesentlig svekkelse av investorbeskyttelsen. En løsning der det ikke stilles fastlagte krav til informasjon om tilbud som kan fremsettes overfor ikke-profesjonelle investorer, vil også stå i kontrast til kravene som stilles i andre deler av finansmarkedet, for eksempel kravene i priips, folkefinansiering og i regelverket for fond.

Det bemerkes i tillegg at overgangen til et krav om at de nasjonale prospektene skal følge regelverket for sammendrag, allerede innebærer en betydelig lettelse for utstederne. Samtidig er reglene om innholdskravene i sammendrag utformet nettopp for å ivareta et passende nivå av investorbeskyttelse. Finanstilsynet kan på denne bakgrunn ikke se at det bør utformes nasjonale regler som reduserer innholdskravene ytterligere. Finanstilsynet foreslår imidlertid at forskriftshjemmelen opprettholdes, slik at det ved behov kan foretas nødvendige presiseringer i innholdskravene.»

Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at verdipapirhandelloven § 7-7 første ledd endres slik at nasjonale prospekter skal inneholde opplysningene som angitt i prospektforordningen artikkel 7 nr. 3 til nr. 10 samt nr. 12, så langt de passer. Finanstilsynet viser til at tillegget «så langt det passer» er tatt med fordi enkelte underpunkter i bestemmelsene i artikkel 7 nr. 3 til nr. 10 bare er relevante der det også foreligger et prospekt. Finanstilsynet foreslår at ytterligere tilpasninger eventuelt kan gjøres i forskrift.

Finanstilsynet bemerker at prospektforordningen kun begrenser adgangen til å gi nasjonale regler om prospekters innhold og omfang, men at regler om andre forhold vil kunne opprettholdes. Finanstilsynet mener at verdipapirhandellovens krav om *ansvar, gyldighet og offentliggjøring, tillegg samt tilbakekall og aksept* omhandler andre forhold enn innholdet i prospektet, og kan derfor ikke se at § 7-7 annet og tredje ledd og §§ 7-9 til 7-11 kommer i konflikt med begrensningene som settes i artikkel 3 ny nr. 2d.

Finanstilsynet viser til omtale av behovet for og oppbygningen av disse bestemmelsene i Prop. 96 LS (2018–2019) kapittel 5.3.6 og NOU 2018: 10 kapittel 11.7. Finanstilsynet kan ikke se at endringene i prospektforordningen medfører at behovet for de øvrige bestemmelsene i verdipapirhandel-

loven kapittel 7 del II kommer i en vesentlig annen stilling enn tidligere. Finanstilsynet kan heller ikke se at det er andre forhold som tilsier at behovet for bestemmelsene er mindre eller at de bør endres på vesentlige punkter.

Finanstilsynet mener imidlertid at det er behov for enkelte mindre justeringer som følge av endringer i forordningen. Finanstilsynet foreslår at *fristen for å tilbakekalle aksept* i § 7-11 første og annet ledd utvides fra to til tre dager, i tråd med endringene i prospektforordningen.

Finanstilsynet viser til at prospektforordningen artikkel 3 ny 2d gir regler som uttømmende regulerer hvordan et nasjonalt prospekt skal *offentliggjøres*. Bestemmelsen viser til prospektforordningen artikkel 21 nr. 2 som fastsetter at dokumentet skal offentliggjøres på nærmere spesifiserte nettsider.

Finanstilsynet skriver i høringsnotatet punkt 2.3.3.5:

«Finanstilsynet kan ikke se at det fortsatt er behov for å opprettholde et krav om at et nasjonalt prospekt samtidig skal registreres i Foretaksregisteret. Finanstilsynet bemerker at en registrering i Foretaksregisteret ikke lenger kan sies å øke hverken tilgjengeligheten av nasjonale prospekter eller å gi opplysningene i nasjonale prospekter økt notoritet, ved siden av kravene til offentliggjøring av prospektet. Finanstilsynet anser det også mindre sannsynlig at det vil kunne oppstå situasjoner hvor det vil være vanskelig å finne frem til opplysningene om nasjonale prospekter ved en etterfølgende tvist, eller ved behov for å foreta en stikkprøvekontroll for Finanstilsynet, hvis nasjonale prospekter ikke lenger registreres. Finanstilsynet bemerker i tillegg at det ikke stilles tilsvarende krav om registrering for nøkkelinformasjonsdokumenter om andre investeringsprodukter.

Finanstilsynet foreslår å oppheve verdipapirhandelloven § 7-8 og erstatte den med en regel som fastslår at prospektforordningen artikkel 21 nr. 2 om offentliggjøring av prospekt gjøres gjeldende for nasjonale prospekter. Som en konsekvens av forslaget foreslår Finanstilsynet i tillegg å oppheve foretaksregisterloven § 4-4 bokstav g og § 5-1 fjerde ledd. Finanstilsynet bemerker at det har skjedd store endringer i regelverket om prospekter siden bestemmelsene ble vedtatt. Finanstilsynet kan ikke se at bestemmelsene lenger er av nevneverdig betydning for om prospektplikten overholdes av foretakene.»

Finanstilsynet foreslår under noe tvil å opprettholde *betegnelsen «nasjonalt prospekt»*. Finanstilsynet bemerker at begrepet er innarbeidet og at det gir informasjon om hvilket regelverk kravene er utarbeidet på grunnlag av. Et alternativ kunne være å benytte begrepet nasjonalt informasjonsdokument eller lignende.

### 3.5.4 Høringsinstansenes syn

Det er kommet flere høringsinnspill som retter seg mot Finanstilsynets forslag om endring av reglene om nasjonale prospekter. Høringsinstansene har noe ulike syn på om den *nedre grensen for plikt til å utarbeide nasjonale prospekter* på en million euro bør opprettholdes.

*Advokatforeningen* mener at dagens nedre grense for anvendelse av nasjonale regler bør opprettholdes. Foreningen viser til at prospektplikten utløses ved at et tilbud rettes til minst 150 personer, uavhengig av hvor mange investorer som faktisk tegner seg. Etter foreningens syn gjør dagens teknologiske kommunikasjonsmuligheter det enkelt å nå ut til en gruppe av denne størrelsen, og viser til at for eksempel en aksjespareklubb for studenter organisert som et AS, vil kunne utløse prospektplikt hvis mer enn 150 av studentene tilbys å delta gjennom en emisjon. Advokatforeningen viser til at selv om kravene til innhold eller publisering ikke er særlig byrdefulle, vil foreningen anta at fjerningen av den nedre grensen vil øke risikoen for uforvarende lovbrudd i forbindelse med mindre emisjoner. Foreningen mener også det kan fremtvinge bruk av ekstern rådgiverbistand. På den andre siden er foreningen ikke kjent med at dagens nedre grense for nasjonale prospekter har medført særlige utfordringer for investorbeskyttelsen, og at kravene som stilles er såpass begrenset at de ikke i seg selv vil øke investorbeskyttelsen vesentlig for disse emisjonene.

*NHO* er enig med Finanstilsynet i at beløpster-skelen på 1 million euro bør oppheves, og slutter seg til vurderingen av at behovet for en slik terskel blir redusert med de nye innholdskravene i nasjonale prospekter.

*Oslo Børs ASA* viser til at det ikke vil gjelde noen nedre grense for utarbeidelse av nasjonalt prospekt utover de alminnelige unntakene. Oslo Børs ASA anbefaler norske myndigheter å se situasjonen an og vurdere behovet for å innføre grenser dersom andre relevante land i EU innfører slike.

*Verdipapirforetakenes Forbund (VPFF)* bemerker at Finanstilsynets forslag om å fjerne den

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

nedre grensen på 1 million euro for plikt til å utarbeide nasjonalt prospekt vil utgjøre en innstramning sammenlignet med gjeldende rett. Forbundet viser til at fjerningen av denne terskelen vil ha stor praktisk betydning fordi det eksempelvis gjøres mange reparasjonsemisjoner under dagens grense. VPFF mener at Norge, av hensyn til et oversiktlig regelverk på tvers av landegrensene i EØS og av markedsmessige hensyn, bør innrette seg på samme måte som andre EU-land dersom det skulle vise seg at disse tolker forordningen annerledes og innfører en nedre grense.

Det kom også flere høringsinnspill som angår nasjonale prospekters sammendrag og innhold. *Folketrygdfondet*, Oslo Børs ASA, Norges Bank og VPFF støtter forslaget om at det skal utarbeides nasjonale prospekter og at innholdskravene skal tilsvare reglene for sammendrag for EØS-prospekter.

Når det gjelder Finanstilsynets forslag om at nasjonale prospekter ikke lenger skal registreres i Foretaksregisteret, slutter *Brønnøysundregistrene*, NHO, Norges Bank, Oslo Børs ASA og VPFF seg til dette. Høringsinstansene kommenterer at det ikke er nødvendig med slik regulering.

Oslo Børs ASA støtter forslaget om at nasjonale prospekter fortsatt kan utarbeides på norsk, engelsk, svensk eller dansk, og understreker at særlig adgangen til bruk av engelsk er viktig for det norske kapitalmarkedet. NHO støtter også Finanstilsynets vurdering av språkkrav. Oslo Børs ASA mener også at det kan være hensiktsmessig å vurdere en annen betegnelse enn «nasjonale prospekter».

### 3.5.5 Departementets vurdering

Departementet foreslår å opprettholde en *nedre grense på 1 million euro for plikt til å utarbeide nasjonalt prospekt*, jf. § 7-5 første ledd.

Opphevelsen av forordningens nedre terskel forplikten til å utarbeide prospekt, gjør det naturlig å vurdere om reglene for nasjonale prospekter bør utvides til å gjelde tilbud også under denne grensen.

Departementet er i utgangspunktet enig i Finanstilsynets vurdering av at det er lempelige krav som stilles til informasjonen som kreves for nasjonale prospekter, og at det er vanlig med denne typen krav også på andre områder som angår verdipapirhandel.

Samtidig merker departementet seg at å fjerne den nedre terskelen vil medføre utvidelse av plikten til å utarbeide nasjonalt prospekt. Departementet viser til at endringene i prospektforordningen har til hensikt å fremme forenklinger, og at endringene som gjøres for nasjonalt prospekt sett

i lys av endringsforordningen, har hatt samme hensikt. Departementet anser også investorbeskyttelsen som tilfredsstillende ivaretatt med den gjeldende beløpsgrensen. Departementet mener at det ikke er forhold ved det norske markedet som tilsier at det er nødvendig å utvide de nasjonale pliktene.

Departementet kan ikke se at andre land i EU/EØS som det er naturlig å sammenligne seg med, har sammenlignbare regler om nasjonale prospekter. Etter departementets syn er det derfor ikke relevant å se hen til harmonisering på tvers av landegrensene som argument for å utvide virkeområdet for de særnorske prospektreglene. Derimot vil departementet gjennomgå vurderingen på nytt dersom det skulle vise seg at andre EØS-land som norske aktører konkurrerer med, ikke har en slik terskel, og at dette er godt begrunnet.

Når det gjelder *krav til innhold i nasjonalt prospekt*, slutter departementet seg til Finanstilsynets forslag om å erstatte dagens krav til innhold med kravene som stilles til sammendrag i prospektforordningens artikkel 7, så langt de passer. Departementet viser også til at høringsinstanser som har uttalt seg om innholdet i nasjonale prospekter, har støttet dette forslaget. Departementet slutter seg i det vesentlig til drøftelsen i høringsnotatet. Endringer er foreslått gjennomført i § 7-7 første ledd.

Departementet viser videre til Finanstilsynets redegjørelse for at prospektforordningen ikke begrenser adgangen til å fastsette regler som omhandler andre forhold enn innholdskrav, så lenge de nasjonale reglene ikke bryter med prospektforordningen. Departementet viser også til Finanstilsynets gjennomgang av reglene om *ansvar* for nasjonale prospekter i § 7-7 annet og tredje ledd, *gyldighet og offentliggjøring* av prospekter i § 7-9, *tillegg* i § 7-10 og *tilbakekall av aksept* i § 7-11, og at disse ikke kommer i konflikt med forordningens begrensninger.

Departementet viser også til at disse bestemmelsene ble nøye vurdert i Prop. 96 LS (2018–2019) i kapittel 5.3.6 og NOU 2018: 10 kapittel 11.7, og at disse vurderingene i det vesentlige ikke kommer i en annen stilling ved endring av prospektforordningen. Departementet ser derfor bare grunn til å foreta enkelte konsekvensjusteringer i bestemmelsene.

Departementet slutter seg til forslaget om å øke fristen fra to til tre dager for tilbakekall i § 7-11 første og annet ledd, i tråd med forlengelsen av tilsvarende frist i prospektforordningen. Departementet er også enig i at verdipapirhandelloven § 7-2 om at nasjonale prospekter skal utar-

beides på norsk, engelsk, svensk eller dansk bør videreføres uendret.

Departementet deler vurderingen av at tilgjengeligheten til prospektene og notoriteten til opplysningene i prospektene ivaretas av bestemmelser om *offentliggjøring* som tilsvarende kravene til dette i prospektforordningen. Departementet kan derfor heller ikke se behov for å opprettholde krav om registrering i foretaksregisteret.

Departementet foreslår derfor i likhet med Finanstilsynet å endre verdipapirhandelloven § 7-8 slik at den stiller krav om offentliggjøring av nasjonale prospekter i tråd med prospektforordningen artikkel 21 nr. 2. I den forbindelse foreslår departementet også at bestemmelsene i § 7-9 om offentliggjøring av nasjonale prospekter bør flyttes til § 7-8.

Departementet mener også at foretaksregisterloven § 3-9 første ledd og § 5-1 femte ledd bør oppheves, jf. også vurderingen for EØS-prospekter over i punkt 3.4.5. Foretaksregisterloven § 3-9 annet ledd stiller tilsvarende krav til registrering i foretaksregisteret av egenkapitalbevis. Ettersom det følger av verdipapirhandelloven § 7-2 at prospektforordningens bestemmelser også gjelder for egenkapitalbevis «så langt de passer», foreslår departementet at også foretaksregisterloven § 3-9 annet ledd oppheves.

I tillegg anser departementet at verdipapirhandelloven § 7-14 annet ledd om gebyr til dekning av utgifter å være overflødig etter at kravet om å registrere prospekter i eller sende inn erklæringer til Foretaksregisteret opphører. Departementet foreslår derfor å oppheve bestemmelsen.

Som følge av endringene i §§ 7-8 og 7-9, foreslår departementet å endre verdipapirhandelloven §§ 7-9 første ledd, 7-10 og 7-11 første og annet ledd om gyldighet, tillegg og tilbakekall av aksept. Endringene innebærer at henvisninger til krav om registrering i foretaksregisteret erstattes med henvisninger til krav om offentliggjøring i tråd med prospektforordningen, jf. ny § 7-8.

Departementet foreslår videre, i likhet med Finanstilsynet, å opprettholde *betegnelsen «nasjonalt prospekt»*. Det kan innvendes at «prospekt» bør være forbeholdt EØS-prospekter for å forenkle begrepsbruken på området. Departementet viser imidlertid til at «nasjonalt prospekt» er innarbeidet i norsk rett, og det etter departementets syn ikke finnes noe godt alternativ som gir umiddelbare assosiasjoner til hva slags informasjonsdokument det er tale om. I tillegg mener departementet at henvisningen til sammendrag for EØS-prospekter gjør det tydelig at også nasjonale prospekter har en forbindelse til EØS-prospekter.

## 3.6 Nye former for prospekt

### 3.6.1 Gjeldende rett

Prospektforordningen gir også regler om prospekter for særskilte tilfeller. I prospektforordningen artikkel 9 er det regler om universelt registreringsdokument (URD) for utstedere som har verdipapirer tatt opp til notering på et regulert marked eller tatt opp til handel på en multilateral handelsfasilitet (MHF). Slike utstedere kan utarbeide et URD som beskriver selskapets organisering, virksomhet, finansielle stilling, inntekter og fremtidsutsikter, eierstyring og aksjonærstruktur.

Etter artikkel 9 nr. 2 skal URD godkjennes av prospektmyndigheten. Dersom en utsteder har utarbeidet og fått godkjent et URD i to etterfølgende regnskapsår, kan et URD imidlertid registreres uten forutgående godkjenning. Dersom en utsteder deretter unnlater å registrere et universelt registreringsdokument, bortfaller adgangen til registrering uten forutgående godkjenning inntil vilkåret igjen er oppfylt.

Det vises til NOU 2018: 10 punkt 4.2.2 for omtale av reglene om universelt registreringsdokument.

Det finnes ikke regler om oppfølgingsprospekt i gjeldende rett. Prospektforordningens artikkel 14 gir imidlertid regler om et forenklet prospektregime ved sekundærutstedelser for utstedere som har hatt noterte verdipapirer de siste 18 månedene. Se omtale av bestemmelsen i NOU 2018: 10 punkt 3.3 og senere endringer av den i Prop. 36 LS (2022–2023) punkt 2.2.9 og tilhørende høringsnotat.

Artikkel 14a gir i tillegg midlertidige regler om EØS-gjenopprettingsprospekter («EEA Recovery prospectus») som ble innført i forbindelse med COVID 19-pandemien. Det vises til Prop. 235 LS (2020–2021) punkt 3.3.2 for omtale av prospektformen.

Prospektforordningen artikkel 15 gir regler om EØS-vekstprospekt («EEA Growth prospectus»). Bestemmelsen gjelder for små og mellomstore bedrifter (SMB-er) og for utstedere som er tatt opp til handel på vekstmarkeder for SMB-er med en gjennomsnittlig markedsverdi på mindre enn 500 millioner euro.

Prospektene omfatter også andre utstedere, dersom tilbudet har et samlet vederlag på mindre enn 20 millioner euro over en periode på 12 måneder, og utsteder ikke har verdipapirer notert på regulerte markeder og ikke hadde flere enn 499 ansatte ved utgangen av siste regnskapsår.

### 3.6.2 Forventet EØS-rett

Reglene om universelt registreringsdokument videreføres med en vesentlig lettelse. Utsteder må bare utarbeide og få godkjent et universelt registreringsdokument ett år for å senere kunne registrere et URD uten forutgående godkjenning, jf. artikkel 9 nr. 2 nytt annet ledd. Formålet med endringen er å redusere unødvendige byrder og øke insentivene til å benytte universelle registreringsdokumenter.

I artikkel 6 nr. 2 annet ledd er det gjort unntak for universelle registreringsdokumenter fra kravet om å følge et standardisert format og en rekkefølge på informasjonen som skal gis.

Etter artikkel 13 nr. 2 er Kommisjonen gitt kompetanse til å fastsette delegerede rettsakter som spesifiserer minimumsinformasjon som kreves i universelle registreringsdokumenter.

Endringsforordningen artikkel 14a innfører en ny type prospekt. Det er et oppfølgingsprospekt («EU Follow-on prospectus»), heretter kalt EØS-oppfølgingsprospekt. Prospekttypen gir utstedere mulighet til å utarbeide et forenklet prospekt ved etterfølgende tilbud om verdipapirer. Den er spesielt tilpasset utstedere som allerede har offentliggjort et fullverdig prospekt, og som ønsker å tilby ytterligere verdipapirer til offentligheten.

Prospektet kan benyttes ved tilbud eller notering av verdipapirer som er utstedt av en utsteder som allerede har hatt verdipapirer notert på et regulert marked eller tatt opp til handel på et SMB-vekstmarked i minst 18 måneder, jf. artikkel 14a nr. 1 bokstav a og b. Prospektet kan også benyttes av utstedere som søker opptak til notering på et regulert marked av verdipapirer som er fungible med verdipapirer tatt opp til handel på et SMB-vekstmarked i minst 18 måneder, jf. nr. 1 bokstav c.

Prospektet kan likevel ikke benyttes av utstedere som kun har tilbudt eller notert gjeldsinstrumenter ved notering av aksjer på et regulert marked, jf. artikkel 14a nr. 1 annet ledd. I endringsforordningens fortale avsnitt 28 er det pekt på at slike tilfeller krever et fullt prospekt for å gjøre investorer i stand til å treffe en informert investeringsbeslutning.

Det følger av artikkel 14a nr. 3 at informasjonen i EØS-oppfølgingsprospektet skal være skrevet og presentert på en enkelt analyserbar, konsis og lettfattelig måte som gjør investor i stand til å treffe en informert beslutning. Artikkel 14a nr. 4 inneholder nærmere krav til informasjonen som skal gis i prospektet.

I artikkel 7 nr. 12a gis det egne regler om sammendrag for oppfølgingsprospekt og vekstutstedelsesprospekt. Det gjøres unntak fra de alminnelige kravene til sammendrag i artikkel 12 nr. 3 til nr. 12 for disse prospektformene. Etter artikkel 20 ny nr. 6a er behandlingstiden for oppfølgingsprospekt satt til sju arbeidsdager (mot ti for alminnelige EØS-prospekter). Dette gjelder bare dersom prospektet er utarbeidet innenfor den maksimale lengden på 50 sider i tillegg til oppsummeringen og enkelte godkjente tillegg, se artikkel 14a nr. 5 og 6. I tillegg må utstederen ha informert prospektmyndigheten minst fem arbeidsdager før planlagt innsending av søknad om godkjenning.

EØS-oppfølgingsprospekt erstatter det forenklete regimet for sekundærutstedelser og de midlertidige reglene om EØS-gjennopprettingsprospekt, og gjeldende artikkel 14 og 14a oppheves. Bakgrunnen for endringene er omtalt i fortalen til endringsforordningen i avsnitt 27. Det fremholdes at kravene etter artikkel 14 for sekundærutstedelser er for detaljerte og ligger for tett opp til kravene for fulle prospekter til å gjøre noen vesentlig forskjell for foretak som allerede har verdipapirer notert, og som er underlagt regler om løpende og periodisk rapportering.

Endringsforordningen opphever gjeldende artikkel 15 om EØS-vekstprospekt. Denne blir erstattet av artikkel 15a om «EU Growth Issuance Prospectus», heretter omtalt som EØS-vekstutstedelsesprospekt.

Det nye prospektet kan bare benyttes av aktørene som listet opp i artikkel 15a nr. 1 første ledd bokstav a til d. Dette omfatter etter bokstav a og b SMB-utstedere og andre utstedere av verdipapirer som er tatt opp, eller skal tas opp, til handel på et SMB-vekstmarked. Etter bokstav d omfattes også tilbydere av verdipapirer på annenhåndsmarkedet som opprinnelig er utstedt av aktører som nevnt i bokstav a og b.

Etter artikkel 15a nr. 1 første ledd bokstav c, sammenholdt med bestemmelsens annet ledd, kan EØS-vekstutstedelsesprospekt også benyttes av andre utstedere enn de som nevnt i bokstav a og b med færre enn 500 ansatte, dersom de ikke er tatt opp til handel på en multilateral handelsfasilitet og ikke fremmer tilbud som samlet overstiger 500 millioner euro over en 12-måneders periode.

Det er innført ytterligere lettelser for innholdet i EØS-vekstutstedelsesprospekt. Det er i fortalens avsnitt 34 lagt vekt på at innholdet i prospektet skal være proporsjonalt med størrelsen på bedriftene på vekstmarkedet, deres behov for kapital og tilstrekkelig investorbeskyttelse. Pro-

spektet skal være enkelt å utarbeide og enkelt å lese. Kravene til prospektets innhold er inntatt i artikkel 15a nr. 2.

Informasjonen skal være skrevet og presentert på en enkel analyserbar, konsis og lettfattelig måte som gjør investorer, særlig ikke-profesjonelle, i stand til å treffe informerte investeringsbeslutninger, jf. artikkel 15a nr. 4.

Prospektet skal utarbeides som ett dokument på maksimalt 75 A4-sider som er enkelt å lese, jf. artikkel 15a nr. 4 og 5. Det er gjort unntak for en del informasjon som kan inkluderes i prospektet uten å regnes med i maksimumsgrensen for dokumentets lengde i artikkel 15a nr. 6. Prospektet skal følge et standardisert format og informasjonen skal følge en nærmere bestemt rekkefølge, jf. artikkel 15a nr. 7.

Kommisjonen er gitt kompetanse til å supplere bestemmelsene ved å spesifisere kravene til innhold, standardisert format og rekkefølge for EØS-vekstutstedelsesprospektene, jf. artikkel 15a nr. 8.

EØS-vekstutstedelsesprospekter skal også inneholde et kortfattet sammendrag som gir nøkkelinformasjon til investorene, jf. artikkel 7 ny nr. 12a.

### 3.6.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser i sitt høringsnotat til endringsforordningens fortale. Av denne fremgår det at reglene om spesielle prospektformer ikke har fungert fullt ut etter sin hensikt. Reglene har ikke i tilstrekkelig grad bidratt til å legge til rette for at små og mellomstore bedrifter enklere skal kunne finansiere seg i kapitalmarkedet, verken ved notering eller i en vekstfase.

Finanstilsynet viser til at endringene er omfattende og spisset for å gjøre de særlige prospektformene mer attraktive og egnet til å oppnå formålet.

Fordi de nærmere reglene om innholds krav for de tre prospektformene kommer til å bli gitt i delegerte kommisjonsforordninger som ennå ikke er klare, er det ikke endelig avklart hvor store lettelsene vil være. Finanstilsynet viser imidlertid til at det er gitt regler om maksimalt antall sider for oppfølgingsprospekt og vekstutstedelsesprospekt, og det kan dermed fastslås at omleggingen er omfattende.

Finanstilsynet bemerker at de spesielle prospektformene i liten grad er benyttet i det norske markedet i dag. Det viser til at det er usikkert hvor stor betydning endringene vil ha i praksis. Finanstilsynet viser samtidig til at lettelsene som gis, skal gi økte insentiver til å benytte de spesielle prospektformene som et middel for enklere

og rimeligere kapitalinnhenting i hele EØS. Fordi Euronext Growth er registret som et EØS-vekstmarked, vil reglene om vekstutstedelsesprospekter kunne få økt betydning i det norske markedet.

Finanstilsynet viser også til at reglene om prospektformer er fullharmoniserte og vil gjelde direkte fra inkorporasjonsbestemmelsens ikrafttredelse.

### 3.6.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har hatt innspill som direkte angår de nye prospektformene.

### 3.6.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at de nye typene prospekt som innføres gjennom endringsforordningen, trolig vil være mer attraktive enn prospekttypene de erstatter. Departementet viser ellers til Finanstilsynets vurdering, herunder at reglene om prospektformene er fullharmoniserte.

## 3.7 EØS-prospekter fra tredjeland og tilsynsmyndigheter i tredjeland

---

### 3.7.1 Gjeldende rett

I prospektforordningens artikkel 29 nr. 1 reguleres prospektmyndighetenes adgang til og vilkårene for å godkjenne et tilbuds- eller noteringsprospekt fra tredjeland. Forutsetningene for slik godkjenning fra nasjonal prospektmyndighet er at det foreligger en ekvivalensbeslutning fra Kommisjonen (bokstav a) og at prospektmyndigheten har inngått en samarbeidsavtale med den relevante kontrollmyndigheten i den aktuelle tredjestaten (bokstav b).

En ekvivalensbeslutning treffes i medhold av artikkel 29 nr. 3 annet ledd dersom opplysningskravene som pålegges gjennom tredjestatens lovgivning anses likeverdige med kravene fastsatt i prospektforordningen. Ekvivalensbeslutninger kan tas inn i EØS-avtalen for å få gyldighet i hele EØS. Samarbeidsavtaler med tredjeland reguleres i artikkel 30.

### 3.7.2 Forventet EØS-rett

Det innføres lettelser i reglene om tredjelandsutstedere. Endringen av artikkel 29 medfører at det ikke lenger stilles krav om at prospektet fra en tredjestatstilbyder skal godkjennes av prospektmyndigheten i hjemstaten i EØS, så lenge det

foreligger en ekvivalensbeslutning og det er inngått en samarbeidsavtale mellom den aktuelle prospektmyndigheten og kontrollmyndigheten i den aktuelle tredjestaten.

Reglene om prospektmyndighetenes samarbeid med tredjestarter endres på enkelte punkter. Blant annet presiseres reglene om taushetsplikt ved utveksling av informasjon, jf. artikkel 30 nr. 1. ESMA skal utvikle samarbeidsordninger mellom medlemsstatene og tredjestater, jf. artikkel 30 nr. 2.

Kommisjonen har fått kompetanse til å utarbeide kommisjonsforordninger som supplerer prospektforordningen med generelle ekvivalenskriterier, se artikkel 29 nr. 4.

### 3.7.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at reglene om tredjestaters adgang til å tilby verdipapirer i EØS er fullharmoniserte. Finanstilsynet bemerker at det er et ikke ubetydelig innslag av utstedere fra tredjestater som er aktive i det norske kapitalmarkedet, også i form av notering på regulert marked. Finanstilsynet viser derfor til at forenklinger i prospektreglene for slike utstedere kan lette tilgangen til kapital.

### 3.7.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommentert forholdet til prospekter fra tredjeland eller tilsynsmyndigheter i tredjeland.

### 3.7.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets beskrivelse og vurdering av bestemmelsene om tredjeland.

## 3.8 Endringer for administrative sanksjoner og andre administrative tiltak

---

### 3.8.1 Gjeldende rett

Prospektforordningen artikkel 38 fastsetter at nasjonale myndigheter skal gi regler om nærmere angitte administrative tiltak og sanksjoner ved

overtredelse av nærmere angitte bestemmelser i forordningen.

Verdipapirhandelloven kapittel 19 inneholder bestemmelser om tilsyn og administrative virkemidler. Verdipapirhandelloven § 21-4 fastsetter regler om overtredelsesgebyr ved overtredelse av reglene om prospekt. Finanstilsynet kan etter § 21-4 første ledd ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av lovens kapittel 7 avsnitt I om EØS-prospekter, avsnitt II om nasjonale prospekter og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Det vises til NOU 2018: 10 kapittel 13 og Prop. 96 LS (2018–2019) punkt 7.6.5.2.

### 3.8.2 Forventet EØS-rett

I endringsforordningen artikkel 38 nr. 1 ny bokstav a justeres henvisningene til bestemmelsene som kan føre til administrative sanksjoner og andre tiltak dersom de blir overtrådt. Justeringen er foretatt for å dekke endringene av bestemmelsene som tidligere var listet opp, men som er endret i endringsforordningen.

### 3.8.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet skriver i sitt høringsnotat at endringene i prospektforordningen om administrative virkemidler er dekket av verdipapirhandellovens bestemmelser. Finanstilsynet mener derfor at det ikke er behov for endringer av loven på dette punktet.

### 3.8.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommentert Finanstilsynets vurdering av administrative tiltak og administrative sanksjoner i sine høringsinnspill.

### 3.8.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering om at verdipapirhandelloven dekker endringene i prospektforordningen, og at det derfor ikke er behov for endringer av verdipapirhandelloven kapittel 19.

## 4 Endringer i markedsmisbruksforordningen og verdipapirmarkedsforordningen

### 4.1 Innledning

Markedsmisbruksforordningen (MAR) inneholder regler om markedsmisbruk på verdipapirmarkedet. Forordningen gjelder for finansielle instrumenter som er tatt opp til notering på regulert marked, i Norge Euronext Oslo Børs og Euronext Expand, og som handles på multilateral handelsfasilitet, i Norge Euronext Growth. Endringsforordningen endrer MAR på en rekke punkter, som vil bli omtalt i det videre.

Som utgangspunkt gjelder også reglene i MAR fullt ut for utstedere som har instrumenter som handles på SMB-vekstmarkeder. Noen av kravene for slike utstedere er imidlertid mindre omfattende enn kravene for utstedere som er notert på andre handelsplasser. Norge har kun ett SMB-vekstmarked, Euronext Growth. Endringene i MAR gjelder for utstedere på alle typer handelsplasser og er, med noen få unntak, ikke begrenset til SMB-utstedere.

Endringsforordningen endrer blant annet reglene i MAR om utsteders løpende informasjonsplikt og om utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon, se punkt 4.3 nedenfor. Beløpsterskelen for når primærinnsiders meldeplikt inntreffer endres også, se punkt 4.7. Under punkt 4.13 om administrative tiltak og sanksjoner behandles også forslag om å gi Finanstilsynet kompetanse til å pålegge markedsoperatør å suspendere finansielt instrument fra handel der det er mistanke om overtredelse av MAR artikkel 17 om offentliggjøring.

Endringsforordningen gjør også endringer i verdipapirmarkedsforordningen (MiFIR). Endringen behandles nedenfor i punkt 4.12 om ordredata.

### 4.2 Definisjonen av innsideinformasjon

#### 4.2.1 Gjeldende rett

MAR artikkel 7 nr. 1 definerer hva som menes med «innsideinformasjon» etter forordningen.

Etter artikkel 7 nr. 1 bokstav a er innsideinformasjon blant annet:

«Presise opplysninger som ikke er blitt offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og som er egnet til å påvirke kursen på disse finansielle instrumentene eller kursen på tilknyttede finansielle derivater merkbart dersom de blir offentliggjort.»

Når det gjelder personer som har til oppgave å utføre ordrer i finansielle instrumenter, følger det av artikkel 7 nr. 1 bokstav d at innsideinformasjon også omfatter:

«presise opplysninger som gis av en kunde, og som gjelder kundens ordrer i finansielle instrumenter som ennå ikke er utført, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og som er egnet til å påvirke kursen på disse finansielle instrumentene, kursen på tilknyttede spotkontrakter på varer eller kursen på tilknyttede finansielle derivater merkbart dersom de blir offentliggjort.»

#### 4.2.2 Forventet EØS-rett

Fortalen i endringsforordningen avsnitt 63 viser til at den gjeldende definisjonen av innsideinformasjon i MAR artikkel 7 nr. 1 bokstav d bare omfatter personer som har til oppgave å utføre ordrer i finansielle instrumenter. Definisjonen av innsideinformasjon utvides derfor til å også omfatte andre personer som kan få kjennskap til en fremtidig ordre eller transaksjon.

Etter den endrede artikkel 7 nr. 1 bokstav d vil innsideinformasjon omfatte opplysninger som «gis av en kunde eller av andre personer som opptrer på vegne av kunden [...]».

#### 4.2.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet skriver i høringsnotatet at endringene i artikkel 7 nr. 1 bokstav d er eksempler på tilfeller hvor informasjon om ordre kan utgjøre innsideinformasjon. Etter Finanstilsynets vurde-

ring innebærer ikke endringen i artikkel 7 nr. 1 bokstav d noen innholdsmessig utvidelse av hva som utgjør innsideinformasjon, ettersom opplysningene uansett vil kunne anses som innsideinformasjon etter definisjonen i artikkel 7 nr. 1 bokstav a.

Videre presiserer Finanstilsynet at definisjonen av innsideinformasjon i MAR artikkel 7 er fullharmonisert.

#### 4.2.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommet med innspill til endringene i MAR artikkel 7 nr. 1.

#### 4.2.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at den gjeldende definisjonen av innsideinformasjon etter artikkel 7 nr. 1 bokstav a er vid, og også omfatter opplysninger som personer som indirekte opptrer på vegne av kunden gir i forbindelse med ordrer i finansielle instrumenter. Departementet er derfor enig med Finanstilsynet i at endringene i bokstav d utgjør en presisering, og ikke en utvidelse, av definisjonen av innsideinformasjon etter artikkel 7 nr. 1.

### 4.3 Utsteders løpende informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring

#### 4.3.1 Gjeldende rett

Det følger av MAR artikkel 17 nr. 1 at en utsteder på en markedsplass så snart som mulig skal offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen. Hvilke opplysninger som utgjør innsideinformasjon, følger av MAR artikkel 7. Informasjonsplikten gjelder også for innsideinformasjon knyttet til et mellomliggende trinn i en prosess, jf. artikkel 7 nr. 3.

Etter artikkel 17 nr. 4 første ledd kan en utsteder likevel utsette offentliggjøringen av innsideinformasjon, dersom følgende vilkår er oppfylt:

- Umiddelbar offentliggjøring er egnet til å skade de legitime interessene til utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet.
- Utsatt offentliggjøring er ikke egnet til å vilde allmennheten.
- Utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet er i stand til å sikre at opplysningene forblir konfidensielle.

Det fremgår videre av artikkel 17 nr. 4 tredje ledd at dersom en utsteder har utsatt offentliggjø-

ringen av innsideinformasjon, skal utsteder umiddelbart etter offentliggjøringen av informasjonen underrette vedkommende myndighet om at offentliggjøringen ble utsatt. Utsteder skal gi tilsynsmyndigheten en skriftlig redegjørelse for hvordan vilkårene for utsatt offentliggjøring ble oppfylt. En slik skriftlig redegjørelse skal etter verdipapirforskriften § 3-2 kun sendes på anmodning fra tilsynsmyndigheten.

Dersom offentliggjøring av innsideinformasjon har blitt utsatt etter reglene om utsatt offentliggjøring, og det ikke lenger er mulig å sikre at opplysningene forblir konfidensielle, skal utstederen offentliggjøre innsideinformasjonen så snart som mulig, jf. MAR artikkel 17 nr. 7.

Det er Finanstilsynet som fører tilsynet med overholdelsen av den løpende informasjonsplikten og utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon.

#### 4.3.2 Forventet EØS-rett

MAR artikkel 17 nr. 1 endres slik at plikten til å informere allmennheten om innsideinformasjon som direkte gjelder utsteder, ikke skal gjelde for innsideinformasjon relatert til mellomliggende trinn i en prosess som har til formål å lede til bestemte omstendigheter eller hendelser. I en slik trinnsvis prosess er det kun de endelige omstendighetene eller hendelsene som skal offentliggjøres så snart som mulig.

Det fremgår av fortalen til endringsforordningen avsnitt 67 at et av formålene med endringen er å hindre at investorer villedes ved offentliggjøring av informasjon som utleveres på et veldig tidlig stadium og er av en foreløpig art.

Videre tilfører endringsforordningen MAR artikkel 17 et nytt nr. 12 bokstav a, som gir Kommisjonen myndighet til å vedta en kommisjonsforordning som skal inneholde en ikke-uttømmende liste over endelige hendelser som vil utløse plikt til å offentliggjøre informasjonen og tidspunktet da hver hendelse anses å ha skjedd. Kommisjonsforordningen ble vedtatt 8. april 2026.

Det inntas en ny bokstav a i artikkel 17 nr. 1, hvor det presiseres at en utsteder skal sikre konfidensialiteten til informasjonen som oppfyller kriteriene for innsideinformasjon etter artikkel 7 inntil informasjonen er offentliggjort i henhold til artikkel 17 nr. 1. Dette innebærer at informasjon knyttet til et mellomliggende trinn må holdes konfidensiell når den endelige hendelsen ikke har blitt offentliggjort.

Videre endres artikkel 17 nr. 4 ved at det inntas et nytt nr. 4a om at reglene om utsatt offentliggjøring i artikkel 17 nr. 1 ikke gjelder for innside-

informasjon som gjelder mellomliggende trinn i trinnvise prosesser.

Vilkåret i MAR artikkel 17 nr. 4 første ledd bokstav b om at utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon ikke skal være «egnet til å vilde allmennheten», erstattes av et vilkår om at utsatt offentliggjøring ikke er tillatt dersom innsideinformasjonen strider med den siste offentlige kunngjøringen eller annen type kommunikasjon fra utsteder om det samme forholdet som innsideinformasjonen gjelder.

Utsteders plikt etter artikkel 17 nr. 7 til å offentliggjøre innsideinformasjon der det ikke lenger er mulig å sikre at opplysningene forblir konfidensielle, utvides til å gjelde i tilfeller der det ikke lenger er mulig å sikre konfidensialiteten om innsideinformasjon som gjelder mellomliggende trinn i en prosess.

Endringsforordningen tilføyer artikkel 17 et nytt nr. 12 bokstav b. Bestemmelsen gir Kommisjonen myndighet til å vedta en kommisjonsforordning med en ikke-uttømmende liste over situasjoner der innsideinformasjonen som utstederen har til hensikt å utsette, står i motsetning til siste offentlige kunngjøring eller annen type kommunikasjon fra utsteder om samme sak som innsideinformasjonen gjelder. Fortalen til endringsforordningen avsnitt 70 viser til at presiseringen skal bidra til rettslig forutsigbarhet for utstederen og en konsistent tolkning av vilkårene for å utsette offentliggjøring av innsideinformasjon. Den ikke-uttømmende listen er fastsatt i kommisjonsforordning 8. april 2026.

Innsideinformasjon knyttet til mellomliggende trinn kan ofte være gjenstand for utsatt offentliggjøring i henhold til reglene i MAR artikkel 17 nr. 4. Dermed vil den praktiske betydningen av endringene av artikkel 17 kunne være at utsteder, dersom vedkommende konkluderer med at informasjon om et mellomliggende trinn er å anse som innsideinformasjon, ikke vil ha plikt til å ta stilling til om vilkårene for utsatt offentliggjøring er oppfylt, og ikke behøver å utarbeide en redegjørelse for dette etter reglene i MAR artikkel 17 nr. 4 tredje ledd.

#### 4.3.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser til at endringene i reglene om utsteders løpende informasjonsplikt ikke innebærer en endring i definisjonen av innsideinformasjon i MAR artikkel 7. Utsteder må derfor fremdeles vurdere om informasjon om et mellomliggende trinn utgjør innsideinformasjon og håndtere informasjonen i henhold til kravene i MAR.

Videre bemerker Finanstilsynet at reglene om løpende informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring er fullharmoniserte.

#### 4.3.4 Høringsinstansenes syn

*Folketrygdforordningen* skriver at de anser endringene i utsteders informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring som nødvendige justeringer. De mener de foreslåtte endringene ikke vil ha vesentlig betydning for investorbeskyttelse eller markedet generelt.

#### 4.3.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at reglene om utsteders løpende informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring er fullharmoniserte.

### 4.4 Markedssondering

---

#### 4.4.1 Gjeldende rett

Etter MAR artikkel 11 nr. 1 omfatter en markedssondering formidling av opplysninger til en eller flere potensielle investorer før offentliggjøringen av en transaksjon. Markedssonderingen gjøres for å vurdere interessen hos potensielle investorer for en mulig transaksjon og vilkårene for den, slik som mulig størrelse eller prissetting. Markedssondering kan foretas av aktører som omtalt i bokstav a til d.

Det følger av artikkel 11 nr. 6 at dersom informasjonen som er gitt i forbindelse med en markedssondering, ut fra vurderingen til den markedsdeltakeren som har formidlet informasjon, opphører å være innsideinformasjon, skal den markedsdeltakeren som har formidlet informasjonen, så snart som mulig underrette mottakeren om dette. Det følger også av bestemmelsen at markedsdeltakeren som har formidlet informasjon, skal opprettholde dokumentasjon over opplysningene som er gitt i samsvar med dette nummeret, og skal på forespørsel oversende den til tilsynsmyndigheten.

Etter artikkel 11 nr. 7 skal personen som mottar markedssonderingen, selv foreta en vurdering av om han eller hun er i besittelse av innsideinformasjon, eller av når han eller hun ikke lenger er i besittelse av innsideinformasjon.

Utfyllende bestemmelser om markedssonderinger er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2016/959 og kommisjonsforordning (EU) 2016/960, som begge er gjennomført i norsk rett, jf. verdipapirforskriften § 3-1 femte og sjette ledd.

Kommisjonsforordningene inneholder blant annet standardiserte sett av opplysninger som skal formidles til personer som skal motta markedssonderingen.

#### 4.4.2 Forventet EØS-rett

Definisjonen av markedssondering i artikkel 11 nr. 1 presiseres slik at reglene omfatter formidling av opplysninger uavhengig av om transaksjonen skal offentliggjøres. I fortalen til endringsforordningen avsnitt 64 er det vist til at definisjonen skal være tilstrekkelig bred til å omfatte ulike fremgangsmåter og praksiser.

Artikkel 11 nr. 4 om når en markedsdeltaker skal anses for å ha formidlet informasjon som ledd i den normale utøvelsen av en persons arbeid, yrke eller forpliktelse i henhold til MAR artikkel 10 nr. 1, endres. Vilkårene for dette flyttes til artikkel 11 nr. 4 bokstav a til f fra gjeldende artikkel 11 nr. 5. Artikkel 11 nr. 5 slettes som følge av endringen i artikkel 11 nr. 4.

Artikkel 11 nr. 6 gjøres objektiv ved at formuleringen om at informasjonen opphører å være innsideinformasjon «ut fra vurderingen til den markedsdeltakeren som har formidlet informasjon», fjernes. Dersom informasjonen som er gitt i forbindelse med en markedssondering, opphører å være innsideinformasjon, skal den markedsdeltakeren som har formidlet informasjon, så snart som mulig underrette mottakeren om dette. Videre skal det ikke lenger være nødvendig å informere om at markedsdeltakeren anser informasjonen for å ha opphørt å være innsideinformasjon dersom informasjonen har blitt offentliggjort. I nr. 7 er det tatt inn noen språklige endringer.

#### 4.4.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet skriver i høringsnotatet at det har inntrykk av at det har vært ulike oppfatninger om hvorvidt markedsdeltakerne er forpliktet til å følge reglene i artikkel 11 nr. 4. Finanstilsynet mener at endringene vil være klargjørende. Videre viser Finanstilsynet til at reglene om markedssonderinger er fullharmoniserte.

#### 4.4.4 Høringsinstansenes syn

*Folketrygdfondet* uttaler at klargjøringen knyttet til informasjonskrav ved markedssonderinger fremstår som hensiktsmessig.

#### 4.4.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at en klargjøring av reglene vil være positivt, og bemerker samtidig at endringene medfører visse lettelser for markedsdeltakerne. Departementet viser også, i likhet med Finanstilsynet, til at reglene er fullharmoniserte.

### 4.5 Likviditetskontrakter for SMB-utstedere

---

#### 4.5.1 Gjeldende rett

En likviditetskontrakt er en kontrakt mellom utsteder og et finansielt mellomledd hvor mellomleddet påtar seg å selge og kjøpe utsteders aksjer for å bedre likviditeten.

Etter MAR artikkel 13 nr. 1 gjelder ikke forbudet mot markedsmanipulasjon i artikkel 14 jf. artikkel 12 nr. 1 bokstav a i tilfeller der personen som inngår en transaksjon eller plasserer en handelsordre, godtgjør at transaksjonen, ordren eller adferden er foretatt av legitime grunner og er i samsvar med akseptert markedspraksis (AMP). AMP fastsettes av kompetent myndighet etter en vurdering som tar hensyn til vilkår angitt i MAR artikkel 13 nr. 2 og i utfyllende regler i kommisjonsforordning (EU) 2016/908. Finanstilsynet har i dag ikke fastsatt noen akseptert markedspraksis for norske markedsplasser.

Utstedere av finansielle instrumenter som er tatt opp til handel på et SMB-vekstmarked, kan inngå likviditetskontrakter for sine aksjer også i tilfeller hvor det ikke foreligger en akseptert markedspraksis dersom vilkårene i artikkel 13 nr. 12 bokstav a til d er oppfylt. Blant disse kravene skal markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver SMB-vekstmarkedet, bekrefte skriftlig overfor utstederen at den eller de har mottatt kopi av likviditetskontrakten og at den eller de aksepterer kontraktens vilkår (bokstav d).

#### 4.5.2 Forventet EØS-rett

MAR artikkel 13 nr. 12 bokstav d endres av endringsforordningen. Markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver SMB-vekstmarkedet, skal bekrefte å ha mottatt kopi av likviditetskontrakten, men vil ikke ha plikt til å akseptere kontraktens vilkår.

Det fremgår av fortalen til endringsforordningen avsnitt 66 at markedsoperatører som driver SMB-vekstmarkeder, ikke er part i likviditetskontrakter, og at vilkåret om at de må akseptere kon-

traktens vilkår, fører til overdreven kompleksitet. Endringen er ment å redusere kompleksiteten og fremme likviditetskontrakter på SMB-vekstmarkeder.

#### 4.5.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at reglene om likviditetskontrakter er fullharmoniserte.

#### 4.5.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommentert endringen av reglene om likviditetskontrakter i sine høringsinnspill.

#### 4.5.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at endringene om likviditetskontrakter for SMB-utstedere utgjør en lettelse for markedsoperatører som driver SMB-vekstmarkeder og SMB-utstedere. Det vises også til at reglene er fullharmoniserte.

### 4.6 Innsidelister

---

#### 4.6.1 Gjeldende rett

Etter MAR artikkel 18 nr. 1 bokstav a skal utstedere og personer som opptre på deres vegne eller for deres regning, utarbeide en liste over personer som har tilgang på innsideinformasjon som oppfyller vilkårene i bestemmelsens bokstav a. Dette omfatter alle personer som har tilgang til innsideinformasjon, og som arbeider for dem i henhold til arbeidsavtale eller på annen måte utfører oppgaver som innebærer at de har tilgang til innsideinformasjon, for eksempel rådgivere, regnskapsførere eller kredittvurderingsbyråer.

Dersom en utsteders finansielle instrumenter er tatt opp til handel på et SMB-vekstmarked, stiller artikkel 18 nr. 6 første ledd lempeligere krav til slike innsidelister. Utstederen kan i stedet listeføre personer som på grunn av sin funksjon eller stilling hos utstederen har regelmessig tilgang på innsideinformasjon, jf. artikkel 18 nr. 6 første ledd. Det er gjort unntak fra dette i bestemmelsens annet ledd. Dersom det er berettiget ut fra særlige bekymringer knyttet til nasjonal markedsintegritet, kan medlemsstatene kreve at utstedere fører opp alle personer nevnt i artikkel 18 nr. 1 bokstav a på sine innsidelister. Disse innsidelistene skal inneholde de angitte opplysningene i formatet ESMA fastsetter i henhold til artikkel 18 nr. 6 fjerde ledd.

I medhold av artikkel 18 nr. 8 andre ledd er det i verdipapirhandelloven § 3-4 a fastsatt at innsidelister for utstedere av finansielle instrumenter som er tatt opp til handel på et SMB-vekstmarked, skal omfatte alle personer som er nevnt i MAR artikkel 18 nr. 1 bokstav a.

Hva innsidelisten skal omfatte, fremgår av artikkel 18 nr. 3. Innholdet er spesifisert i utfyllende kommisjonsforordning (EU) 2022/1210 som inneholder ulike maler for innsidelister. Kommisjonsforordningen er gjennomført i verdipapirforskriften § 3-1 femtende ledd.

Innholdskravene for utstedere på SMB-vekstmarkeder er noe lempeligere enn for innsidelistene som skal benyttes av utstedere på andre handelsplasser etter MAR artikkel 18 nr. 1. På begge lister skal det opplyses om for- og etternavn på innsideren, dens stilling eller begrunnelse for hvorfor personen er oppført på listen samt angivelse av tidsperioden vedkommende hadde tilgang på innsideinformasjon. Malen for utstedere på SMB-vekstmarkeder stiller blant annet ikke krav om å opplyse om innsiderens private telefonnummer, hjemmeadresse eller etternavn ved fødsel.

#### 4.6.2 Forventet EØS-rett

Endringsforordningen viderefører adgangen medlemsstatene har til å fastsette regler om at utstedere på SMB-vekstmarkeder må føre innsidelister som omfatter alle personer som har tilgang til innsideinformasjon etter MAR artikkel 18 nr. 6 annet ledd.

MAR artikkel 18 nr. 9 endres imidlertid slik at ESMA skal gjennomgå de tekniske standardene for formatet til innsidelister for utstedere tatt opp til handel på et SMB-vekstmarked for å utvide bruken av dette formatet til alle innsidelister som omtalt i artikkel 18 nr. 1 og nr. 6 første og annet ledd.

ESMA hadde frist til å sende utkast til tekniske standarder til EU-kommisjonen innen september 2025. Kommisjonen er gitt kompetanse til å vedta disse tekniske standardene.

#### 4.6.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser til at endringsforordningen signaliserer lettelser i innholdskravene for innsidelister som i dag følger av Kommisjonsforordning 2022/120, men at nye innholdsregler ikke er fastsatt.

#### 4.6.4 Høringsinstansenes syn

*Folketrygdmyndigheten* uttaler at det er positivt med forankringene i reguleringen av innsidelister.

Ingen av de øvrige høringsinstansene hadde merknader til reglene om innsidelister.

#### 4.6.5 Departementets vurdering

ESMA fremla utkast til tekniske standarder 21. oktober 2025. Kommisjonen har derfor heller ikke vedtatt en ny forordning etter artikkel 18 nr. 9. Departementet avventer vedtagelsen av en slik forordning, og vil vurdere på vanlig måte om den skal innlemmes i EØS-avtalen.

### 4.7 Primærinnsiders meldeplikt

#### 4.7.1 Gjeldende rett

MAR artikkel 19 nr. 1 første ledd oppstiller meldeplikt for personer med ledelsesansvar og deres nærstående til utsteder og tilsynsmyndigheten for transaksjoner omtalt i bestemmelsens bokstav a og b. Personer med ledelsesansvar som vist til i forordningen, omtales i det videre som «primærinnsidere» ettersom dette er en innarbeidet term i det norske verdipapirmarkedet.

I MAR artikkel 19 nr. 8 er det fastsatt en beløpsterskel for når meldeplikten etter nr. 1 inntreffer. Meldeplikten inntreffer for etterfølgende transaksjoner når et samlet beløp tilsvarende 5000 euro er oppnådd i løpet av et kalenderår. Terskelen skal beregnes ved å summere alle transaksjoner som omfattes av bestemmelsen, uten å motregne.

Det er åpnet for at kompetente myndigheter kan øke terskelen for meldeplikt til 20 000 euro i MAR artikkel 19 nr. 9. Hvis dette nasjonale handlingsrommet benyttes, skal ESMA informeres om dette sammen med begrunnelsen for valget, med særlig henvisning til de konkrete markedsforholdene som ligger til grunn. ESMA skal offentliggjøre den økte beløpsterskelen samt begrunnelsen på sin nettside.

#### 4.7.2 Forventet EØS-rett

Beløpsterskelen i MAR artikkel 19 nr. 8 heves fra 5000 til 20 000 euro. På samme måte som tidligere, skal dette beregnes ved å summere alle transaksjoner, uten å motregne, for et kalenderår.

Det åpnes for at beløpsterskelen enten kan heves ytterligere til 50 000 euro eller senkes til 10 000 euro. Dersom det nasjonale valget benyttes, skal ESMA informeres om dette sammen med

begrunnelsen for valget, med særlig henvisning til de spesifikke markedsforholdene. ESMA skal i slike tilfeller fremdeles offentliggjøre beløpsterskelen og begrunnelsen på sin nettside.

#### 4.7.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår at beløpsterskelen på 20 000 euro i endringsforordningen legges til grunn i Norge. Finanstilsynet bemerker at beløpsterskelen må fastsettes ut fra en avveining mellom behovet for transparens for transaksjoner foretatt av primærinnsidere og deres nærstående på den ene siden og hensynet til at de meldepliktige unngår uforholdsmessige administrative byrder på den andre. Finanstilsynet skriver i høringsnotatet at det ikke er unaturlig med en markant økning i terskelverdien nå fordi beløpsterskelen ikke har blitt hevet siden MAR ble vedtatt i 2014.

I vurderingen av om det skal legges en lavere beløpsterskel på 10 000 euro til grunn, trekker Finanstilsynet frem hensynet til informasjon til markedet. Finanstilsynet mener samtidig at handlinger av denne størrelsen har begrenset betydning på markedet. Finanstilsynet vurderer også om den høyere beløpsterskelen på 50 000 euro burde legges til grunn, men mener denne vil være for høy til å gi markedet tilstrekkelig innsikt i handlingene til primærinnsidere.

Finanstilsynet skriver at siden MAR ble gjennomført i norsk rett i 2021, har det fattet en rekke vedtak om illeggelse av overtredelsesgebyr for brudd på meldeplikten. Finanstilsynet viser til at flertallet av sakene omhandlet handelsbeløp som var betydelig over tersklene i MAR. På denne bakgrunn mener Finanstilsynet at en økning av terskelbeløpet til 20 000 euro ikke vil ha betydning for muligheten til å føre tilsyn.

Finanstilsynet viser til at dersom beløpsterskelen på 20 000 euro legges til grunn i Norge, fremgår denne uttrykkelig av forordningen, og det vil derfor ikke være nødvendig å fastsette egne bestemmelser om dette i verdipapirhandelloven eller verdipapirforskriften.

#### 4.7.4 Høringsinstansenes syn

Fire høringsinstanser innga innspill om Finanstilsynets forslag om at beløpsterskelen skal settes til 20000 euro for meldeplikten til primærinnsidere og deres nærstående.

*Advokatforeningen* viser til at det per 16. desember 2024 bare var Malta som har valgt en annen terskel ved å senke denne til 10 000 euro.

Advokatforeningen viser til at det frem til ikrafttredelsen av MAR ikke var noen beløpsgrense for meldeplikt for primærinnsidere i Norge, og at dette først ble innført ved MAR. Foreningen skriver at deres erfaring er at terskelen på 5000 euro har vært såpass lav at mange utstedere har ansett det som mindre byrdefullt å melde samtlige transaksjoner i stedet for å holde oversikt over om primærinnsidernes og/eller deres nærståendes transaksjoner overstiger terskelen eller ikke. Advokatforeningens erfaring tilsier videre at til tross for at meldeplikten påhviler den enkelte primærinnsider eller dens nærstående, er dette noe som i praksis i stor grad håndteres av underselskapene. Advokatforeningen mener på bakgrunn av dette at innføringen av terskelen i MAR bare i begrenset grad resulterte i en effektivisering. Advokatforeningen skriver at det er uklart om en terskel på 20 000 euro vil være tilstrekkelig til å medføre en reell lettelse, men støtter i alle tilfeller forslaget om ikke å redusere terskelen til 10 000 euro selv om dette også ville representert en dobling av dagens terskel.

*Folketrygdfondet* støtter forslaget om en grense på 20 000 euro fremfor det høyere beløpet på 50 000 euro.

*Norges Bank* uttaler at de er enige med Finanstilsynet i at det ikke foreligger forhold ved det norske verdipapirmarkedet som tilsier at beløps terskelen for maksimum samlet årlig transaksjonsbeløp på 20 000 euro for primærinnsiders meldeplikt skal endres.

*Finans Norge* er enige i at det ikke er nødvendig å innføre nasjonale terskelverdier for meldeplikten til primærinnsidere. De viser til at verdipapirområdet er såpass harmonisert og integrert at felles regulering er en forutsetning for å øke samhandelen i EØS. Finans Norge mener derfor at norske regler bør samsvare med tilsvarende EU-regler. Etter Finans Norges vurdering vil de foreslåtte lettelsene også hensynta investorbekymret på en tilstrekkelig måte.

#### 4.7.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg i hovedsak til Finanstilsynets vurdering, og mener at terskelen for meldeplikten etter MAR artikkel 19 nr. 8 bør følge forordningens utgangspunkt, og dermed ligge på 20 000 euro.

Departementet bemerker at en terskel på 20 000 euro utgjør en markant heving fra dagens terskel på 5000 euro. Som Finanstilsynet skriver, har denne terskelen imidlertid ikke blitt justert på lang tid. Departementet er også enig med Finans-

tilsynet i at det er begrenset hvilken transparens som faller bort ved at terskelen heves. Departementet anser at å heve terskelen vil utgjøre en lettelse for markedsaktørene, men noterer seg at Advokatforeningen skriver at det i praksis kan være noe uklart.

Departementet anser det ikke hensiktsmessig med en høyere terskel enn 20 000 euro, og viser til Finanstilsynets redegjørelse.

Departementet mener at forordningens beløpsgrense på 20 000 euro er hensiktsmessig, og legger denne til grunn. Som Finanstilsynet viser til, vil det ikke være nødvendig med endringer i verdipapirhandelloven eller verdipapirforskriften.

## 4.8 Handler i «lukkede» perioder

### 4.8.1 Gjeldende rett

MAR artikkel 19 nr. 11 oppstiller forbud for primærinnsidere mot å utføre transaksjoner i utstедers finansielle instrumenter i 30 dager før offentliggjøringen av den finansielle rapporteringen utsteder er forpliktet til å offentliggjøre i samsvar med reglene på handelsplassen eller nasjonal rett. Dette tidsrommet kalles også «lukket periode».

I MAR artikkel 19 nr. 12 er det oppstilt unntak fra forbudet mot handel i lukkede perioder. Utsteder kan tillate at primærinnsider handler i slike perioder hvis vilkårene i bokstav a eller b er oppfylt. Det kan etter bokstav a gjøres unntak i enkelttilfeller på grunn av ekstraordinære omstendigheter, for eksempel alvorlige finansielle problemer, som krever umiddelbart salg av aksjer. Det kan også gjøres unntak etter bokstav b på grunn av særtrekkene ved den aktuelle handelen for transaksjoner innenfor rammen av eller i forbindelse med en aksje- eller spareordning for ansatte, oppfyllelsen av aksjerelaterte vilkår eller rettigheter eller transaksjoner der den underliggende interessen i det berørte verdipapiret ikke endres.

Etter MAR artikkel 19 nr. 13 er Kommisjonen gitt myndighet til å fastsette nærmere regler om unntak etter artikkel 19 nr. 12. Slike bestemmelser er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2016/522.

### 4.8.2 Forventet EØS-rett

Unntaket i artikkel 19 nr. 12 bokstav a utvides til å gjelde også andre finansielle instrumenter enn aksjer. Unntaket i artikkel 19 nr. 12 bokstav b endres slik at det omfatter ordninger for ansatte som gjelder også andre finansielle instrumenter

enn aksjer, og for oppfyllelsen av vilkår eller rettigheter ikke bare relatert til aksjer, men også andre finansielle instrumenter.

Endringsforordningen inntar ny nr. 12a i artikkel 19. Etter bestemmelsen kan utsteder tillate at en primærinnsider handler for egen eller tredjeparts regning i en lukket periode på visse vilkår. Dette gjelder i tilfeller der handelen ikke er relatert til aktive investeringsbeslutninger tatt av primærinnsideren, eller som utelukkende skyldes eksterne faktorer eller handlinger fra tredjeparter, eller som er transaksjoner eller handelsaktivitet basert på forhåndsbestemte vilkår.

De utfyllende bestemmelsene i kommisjonsforordning (EU) 2016/522 om når unntak kan gjøres etter MAR artikkel 19 nr. 12, er endret ved endringsforordning fastsatt 8. april 2026. Endringene i kommisjonsforordningen gjenspeiler endringene i MAR artikkel 19 nr. 12.

#### 4.8.3 Forslaget i høringsnotatet

I høringsnotatet kommenterer Finanstilsynet at reglene om såkalte lukkede perioder er fullharmoniserte.

#### 4.8.4 Høringsinstansenes syn

Ingen høringsinstanser har kommentert de endrede reglene om «lukkede» perioder.

#### 4.8.5 Departementets vurdering

Departementet viser, som Finanstilsynet, til at reglene om såkalte lukkede perioder er fullharmoniserte.

### 4.9 Rapportering ved tilbakekjøp av egne aksjer

#### 4.9.1 Gjeldende rett

MAR artikkel 14 og 15 forbyr innsidehandel, ulovlig spredning av innsideinformasjon og markedsmanipulasjon. Det er inntatt unntak fra dette i artikkel 5, som fastsetter at forbudene ikke kommer til anvendelse på handel med egne aksjer i tilbakekjøpsprogrammer dersom vilkårene i forordningens artikkel 5 nr. 1 til nr. 3 er oppfylt. For å omfattes av unntaket, må utsteder følge rapporteringskravet i artikkel 5 nr. 3, herunder rapportering av informasjon som spesifisert i forordning (EU) 500/2014 (MiFIR) artikkel 25 nr. 1 og nr. 2 og artikkel 26 nr. 1 til nr. 3. Informasjonen skal rapporteres til alle tilsynsmyndigheter for han-

delsplassene. Det følger av MAR artikkel 5 nr. 1 bokstav b at handler som er en del av tilbakekjøpsprogrammer, skal innrapporteres til kompetent myndighet og deretter offentliggjøres.

Tilsynet med overholdelsen av vilkårene for tilbakekjøp etter MAR artikkel 5 og utfyllende forskrifter lå tidligere hos Oslo Børs, men ble 1. april 2025 overført til Finanstilsynet.

#### 4.9.2 Forventet EØS-rett

Kravene til rapportering knyttet til tilbakekjøpsprogrammer forenkles gjennom endringsforordningen. MAR artikkel 5 nr. 3 endres slik at utsteder bare skal rapportere informasjon etter MiFIR artikkel 26 nr. 1. Utsteder skal rapportere informasjon om transaksjoner omfattet av tilbakekjøpsprogrammet til myndigheten for det mest relevante markedet målt ved likviditeten i aksjene. Denne tilsynsmyndigheten skal videresende den ukentlige rapporten til andre tilsynsmyndigheter, men bare på forespørsel.

MAR artikkel 5 nr. 1 bokstav b endres også slik at utsteder nå bare skal offentliggjøre aggregert informasjon, og ikke lenger hver enkelt transaksjon.

#### 4.9.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at reglene om tilbakekjøp av egne aksjer er fullharmoniserte og vil gjelde direkte fra inkorporasjonsbestemmelsens ikrafttredelse.

#### 4.9.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommentert reglene om tilbakekjøp av egne aksjer i sine høringsuttalelser.

#### 4.9.5 Departementets vurdering

Departementet viser i likhet med Finanstilsynet til at reglene om tilbakekjøp av egne aksjer er fullharmoniserte og ikke åpner for nasjonale valg. Departementet bemerker at endringene vil utgjøre lettelser for utstedere.

### 4.10 Tilsyn med administratorer og bidragsytere for referanseverdier

#### 4.10.1 Gjeldende rett

Etter MAR artikkel 22 skal det utpekes en kompetent myndighet som skal føre tilsyn med overhol-

delse av forordningen. Finanstilsynet er kompetent myndighet i Norge etter verdipapirhandelloven § 3-1 tredje ledd, og har stedlig tilsynsmyndighet etter MAR artikkel 22.

Etter MAR artikkel 23 nr. 2 skal de kompetente myndighetene ha visse minimumsbeføyelser til rådighet. Dette omfatter blant annet krav om at tilsynsmyndigheten skal kunne kreve at verdipapirforetak, kredittinstitusjoner og finansinstitusjoner skal utlevere eksisterende opptak av telefonsamtaler, elektronisk kommunikasjon og opplysninger om datatrafikk i deres besittelse, jf. bokstav g.

Det følger av verdipapirhandelloven § 19-3 første ledd at Finanstilsynet ved mistanke om overtredelse av en rekke bestemmelser, herunder bestemmelser som gjennomfører eller utfyller MAR i lov eller forskrift, kan pålegge enhver å gi opplysninger Finanstilsynet krever. Dette omfatter pålegg om å utlevere dokumenter, elektronisk lagret informasjon og utskrift fra lagringsmedium.

#### 4.10.2 Forventet EØS-rett

Artikkel 23 nr. 2 bokstav g endres slik at også administratorer av og bidragsyttere til referanseverdier vil være forpliktet til å utlevere opptak og elektronisk kommunikasjon mv. til den nasjonale tilsynsmyndigheten.

#### 4.10.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet bemerker i høringsnotatet at § 19-3 første ledd i verdipapirhandelloven gir Finanstilsynet myndighet til å kreve opplysninger, herunder fremleggelse av dokumenter, elektronisk lagret informasjon og utskrift fra lagringsmedium, fra «enhver» ved mistanke om overtredelse. Finanstilsynet skriver at bestemmelsen gir myndighet til å innhente dokumentasjon som omhandlet i MAR artikkel 23 nr. 2 bokstav g også slik den ser ut etter endringen, og at det derfor ikke er nødvendig med lovendring.

#### 4.10.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommentert tilsynsmyndighetenes kompetanse i sine høringsinnspill.

#### 4.10.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av at det ikke er nødvendig med lovend-

ring for også å kunne pålegge administratorer av og bidragsyttere til referanseverdier å utlevere opplysninger som nevnt i MAR, siden dette vil være dekket av eksisterende formulering i verdipapirhandelloven § 19-3 første ledd.

### 4.11 Samarbeid med andre tilsynsmyndigheter

---

#### 4.11.1 Gjeldende rett

Etter MAR artikkel 25 nr. 1 skal kompetente myndigheter samarbeide med hverandre og med ESMA når det er nødvendig. Kompetente myndigheter skal bistå hverandre og ESMA, blant annet ved å dele informasjon og samarbeide om undersøkelser, tilsyn og håndheving.

Gjennom tilpasning a) i EØS-avtalen vedlegg IX punkt 29, er «eller, der det er relevant, EFTAs overvåkingsorgan» lagt til etter «ESMA» i artikkel 25 nr. 1 første ledd. Dette innebærer at kompetente myndigheter skal samarbeide med EFTAs overvåkingsorgan på samme måte, der det er relevant.

Etter MAR artikkel 25 nr. 2 kan en kompetent myndighet bare nekte å etterkomme anmodninger om utveksling av opplysninger eller tilsynsamarbeid i tilfellene listet opp i bestemmelsens bokstav a til d.

MAR inneholder i dag ingen bestemmelser om samarbeidsplattformer.

#### 4.11.2 Forventet EØS-rett

Endringsforordningen føyer til ny nr. 1a i artikkel 25. Bestemmelsen fastsetter at ESMA, på anmodning fra minst én kompetent myndighet, skal legge til rette for og koordinere samarbeid og utveksling av informasjon mellom kompetente og regulatoriske myndigheter i andre medlemsstater og i tredjeland.

Det følger videre av samme bestemmelse at når det er berettiget ut fra sakens karakter, og den kompetente myndigheten har anmodet om det, skal ESMA delta i undersøkelse av den kompetente myndighetens sak.

Det tas videre inn en ny artikkel 25b om samarbeidsplattformer i MAR. Etter artikkel 25b nr. 1 kan ESMA, på forespørsel fra en eller flere kompetente myndigheter, etablere og koordinere en samarbeidsplattform dersom det er alvorlige bekymringer for markedets integritet eller betryggende virkemåte. Etter artikkel 25b nr. 2 skal relevante kompetente myndigheter gi all nødvendig informasjon på anmodning fra ESMA.

Etter artikkel 25b nr. 3 første ledd er ESMA gitt meglingskompetanse hvor en kompetent myndighet ber om det i tilfeller hvor to eller flere kompetente myndigheter på en samarbeidsplattform er uenige om prosedyren for eller innholdet i en handlingsplan eller om manglende handling i medhold av artikkel 19 nr. 1 i ESMA-forordningen.

Etter artikkel 25b nr. 3 annet ledd kan ESMA også, hvis anmodet av en eller flere kompetente myndigheter, koordinere stedlige tilsyn. Kompetent myndighet i hjemstaten og andre relevante kompetente myndigheter kan også invitere ESMA til å delta i et stedlig tilsyn.

ESMA kan også, på forespørsel fra en eller flere kompetente myndigheter, etablere en felles samarbeidsplattform med ACER og myndigheter som overvåker engros-markeder, når bekymringene om markedsintegritet og markedets betryggende virkemåte påvirker både finans- og spotmarkeder, jf. artikkel 25b nr. 3 siste ledd.

#### 4.11.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet har i sitt høringsnotat lagt til grunn at det i forbindelse med innlemmelse av endringsforordningen i EØS-avtalen vil vurderes om ESMA's myndighet etter artikkel 25 ny nr. 1a innebærer en form for myndighetsoverføring som innebærer at det må tas inn en tilpasning til EFTAs overvåkingsorgan. Finanstilsynet skriver videre at det antar at det vil være nødvendig med tilpasning av bestemmelsen om samarbeidsplattformer i EØS-komiteebeslutningen.

#### 4.11.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har kommentert bestemmelsene om samarbeid eller samarbeidsplattformer.

#### 4.11.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at MAR artikkel 25 ny nr. 1a er fullharmonisert. Bestemmelsen innebærer ikke myndighetsoverføring til ESMA, og er derfor ikke tilpasset i EØS-komiteebeslutningen, se nedenfor punkt 5.

Departementet viser videre til at MAR ny artikkel 25b nr. 2 og 3 henviser til ESMA's myndighet etter ESMA-forordningen. Bestemmelsen er foreslått tilpasset i utkastet til EØS-komiteebeslutning *artikkel 1 nr. 2 og 3* slik at henvisninger til ESMA skal forstås som EFTAs overvåkingsorgan. Tilpasningene er omtalt nedenfor i punkt 6.

## 4.12 Utveksling av ordredata

### 4.12.1 Gjeldende rett

Som nevnt over, pålegger MAR artikkel 25 kompetente myndigheter å samarbeide med hverandre og med ESMA. Dette innebærer en plikt til å utveksle opplysninger uten unødig opphold, jf. artikkel 25 nr. 1.

Verdipapirmarkedsforordningen (MiFIR) artikkel 25 nr. 2 pålegger operatør av en handelsplass å oppbevare relevant data til disposisjon for kompetent myndighet i minst fem år. Etter forordningens artikkel 25 nr. 3 ble det vedtatt kommisjonsforordninger basert på utkast til tekniske standarder utarbeidet av ESMA.

### 4.12.2 Forventet EØS-rett

Endringsforordningen inntar en ny artikkel 25a i MAR om mekanisme for utveksling av ordredata. Etter artikkel 25a nr. 1 første ledd skal kompetente myndigheter som fører tilsyn med handelsplasser med en betydelig grad av grensekryssende aktivitet, etablere en mekanisme for kontinuerlig og rettidig utveksling av ordredata. Etter artikkel 25a nr. 7 skal det utarbeides kommisjonsforordninger for å fastsette en liste over handelsplasser som har slik betydelig grad av grensekryssende virksomhet og hvilke kriterier som er bestemmende for vurderingen. I artikkel 25a nr. 5 åpnes det for å kunne delta i mekanismen for utveksling av ordredata også der en kompetent myndighet ikke fører tilsyn med en handelsplass med en betydelig grensekryssende dimensjon.

Forordningen pålegger først å etablere en mekanisme for utveksling av ordredata for aksjer, før mekanismen utvides også til obligasjoner og futures, jf. artikkel 25a nr. 1 siste ledd, artikkel 25a nr. 2 og artikkel 25a nr. 4. For å sikre at mekanismen for utveksling av ordredata gjenspeiler utviklingen i finansmarkedene samt tilsynsmyndigheters kapasitet til å behandle nye data, gis Kommisjonen fullmakt til å utvide omfanget til mekanismen til ytterligere finansielle instrumenter hvis ordredata kan utveksles gjennom mekanismen, jf. artikkel 25a nr. 9. Relevante handelsplasser skal etablere og opprettholde hensiktsmessige systemer og rutiner for å kunne utveksle data i henhold til reglene etter artikkel 25a nr. 2.

I artikkel 25a nr. 1 annet ledd er det fastsatt frister for kompetente myndigheter som har motatt anmodninger om deling av ordredata. Den kompetente myndigheten skal be den relevante

handelsplassen om å få utlevert data senest etter fire virkedager. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske standarder som kan vedtas av Kommisjonen, som fastsetter fristen for å dele den etter spurte informasjonen med anmodende kompetent myndighet, jf. artikkel 25a nr. 1 annet ledd jf. nr. 6. Anmodningen kan gjelde et spesifikt sett finansielle instrumenter, jf. artikkel 25a nr. 3.

ESMA skal etter artikkel 25a nr. 6 utarbeide utkast til tekniske standarder til Kommisjonen og etter nr. 7 utarbeide en rapport om hvordan mekanismen for utveksling av ordreda vil ha fungert.

For verdipapirmarkedsforordningen (MiFIR) tas det i artikkel 25 inn krav om at opplysningene operatøren har plikt til å oppbevare og fremstille for kompetent myndighet, skal ha et maskinlesbart format og at det skal benyttes en felles mal. Kommisjonen kan også vedta tekniske standarder etter å ha fått utkast til disse fra ESMA.

#### 4.12.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at Kommisjonen er gitt myndighet til å fastsette kommisjonsforordninger for å fastsette en liste over handelsplasser som har en betydelig grad av grensekryssende virksomhet, som dermed medfører at tilsynsmyndigheten vil ha plikt til å slutte seg til mekanismen som omhandlet i artikkel 25a. Finanstilsynet gjør oppmerksom på at ESMA har publisert et høringsdokument hvor det fremgår at byrået anser fire handelsplasser å ha en slik grensekryssende virksomhet, hvorav to er under tilsyn i Frankrike og de andre to under tilsyn i Nederland. Etter høringsen er det vedtatt en slik kommisjonsforordning (kommisjonsforordning (EU) 2016/522).

#### 4.12.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har direkte kommentert mekanismene for utveksling av ordreda.

#### 4.12.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at reglene om mekanismer og format for utveksling av ordreda er fullharmoniserte. Departementet anser at mekanismen vil øke effektiviteten av tilsyn på det indre markedet. Kommisjonsforordninger fastsatt i medhold av forordningen må på vanlig måte tas inn i EØS-avtalen for å være gyldige i EØS.

For å gjennomføre endringene i verdipapirmarkedsforordningen (MiFIR) artikkel 25 foreslår departementet at endringsforordningen tas inn gjennom henvisning i verdipapirhandelloven § 8-1.

## 4.13 Administrative tiltak og sanksjoner

### 4.13.1 Gjeldende rett

Det følger av MAR artikkel 30 nr. 1 bokstav a at medlemsstatene skal påse at tilsynsmyndigheten har myndighet til å ilegge hensiktsmessige administrative sanksjoner og iverksette andre administrative tiltak i samsvar med nasjonal rett, i det minste ved følgende overtredelser: Artikkel 14 (forbud mot innsidehandel og ulovlig spredning av innsideinformasjon), artikkel 15 (forbud mot markedsmanipulasjon), artikkel 16 nr. 1 og 2 (forebygging og avdekking av markedsmissbruk), artikkel 17 nr. 1, 2, 4, 5 og 8 (offentliggjøring av innsideinformasjon), artikkel 18 nr. 1–6 (innsidelister), artikkel 19 nr. 1, 2, 3, 5, 6, 7 og 11 (transaksjoner utført av primærinnsidere) og artikkel 20 nr. 1 (investeringsanbefalinger).

Medlemsstatene skal påse at tilsynsmyndigheten har myndighet til å ilegge administrative sanksjoner og forvaltningstiltak som nevnt i artikkel 30 nr. 2 bokstav a til j.

Blant annet skal tilsynsmyndigheten kunne ilegge følgende:

- e) Et midlertidig forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner i verdipapirforetak, for personer med ledelsesansvar hos et verdipapirforetak og andre fysiske personer som holdes ansvarlige for overtredelsen.
- f) Ved gjentatte overtredelser av artikkel 14 eller 15, et permanent forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner i verdipapirforetak for personer med ledelsesansvar hos et verdipapirforetak og andre fysiske personer som holdes ansvarlige for overtredelsen.
- g) Et midlertidig forbud mot å handle for egen regning, for personer med ledelsesansvar hos et verdipapirforetak og andre fysiske personer som holdes ansvarlige for overtredelsen.

Finanstilsynets myndighet til å ilegge administrative tiltak og sanksjoner som nevnt i artikkel 30 nr. 2 bokstav e til g, følger av verdipapirhandelloven. EØS-reglene angir i hovedsak administrative sanksjoner og andre forvaltningstiltak samlet, som minimumsreaksjoner nasjonale tilsynsmyndigheter skal ha til rådighet ved overtredelser av regelverket. I norsk rett og etter EMK er det nødvendig å skille mellom henholdsvis administrative sanksjoner og andre forvaltningstiltak. Verdipapirhandelloven regulerer administrative forvaltningstiltak i kapittel 19 og administrative sanksjoner i kapittel 21. Den nærmere bakgrunnen for

utformingen av bestemmelsene fremgår av Prop. 96 (2018–2019) kapittel 7.

Etter verdipapirhandelloven § 19-8 første ledd kan Finanstilsynet fatte vedtak om at styremedlem, andre tillitsvalgte eller ansatte i foretak under tilsyn ikke kan ha ledelsesfunksjon i et foretak som må ha tillatelse til å drive virksomhet etter loven. Forutsetningen for slik ledelseskarantene er at overtredelse av bestemmelser gitt eller i medhold av verdipapirhandelloven, medfører at vedkommende må anses uskikket til å ha slik ledelsesfunksjon i foretaket.

Verdipapirhandelloven § 21-12 gir Finanstilsynet myndighet til å fatte vedtak om at ansatte i verdipapirforetak ikke skal kunne utføre handel for egen regning i nærmere angitte finansielle instrumenter eller på nærmere angitte markeder, dersom de ansatte forsettlig eller uaktsomt overtrer MAR artikkel 14 c, artikkel 15 til 20 og forskrifter til utfylling av disse bestemmelsene. Etter bestemmelsens annet ledd kan Finanstilsynet etter søknad gjøre unntak fra forbudet for nærmere bestemte handler. Etter tredje ledd første punktum foreldes adgangen til å ilegge forbud to år etter at overtredelsen er opphørt.

MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav i og j fastsetter minste maksimumsbeløp på administrative overtredelsesgebyrer for henholdsvis fysiske og juridiske personer.

Etter artikkel 30 nr. 2 bokstav j skal administrative overtredelsesgebyr for juridiske personer minst ha et maksimumsbeløp på:

- i. 15 millioner euro eller 15 prosent av den juridiske personens samlede årsomsetning i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet, for overtredelse av artikkel 14 og 15, eller i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 2. juli 2014,
- ii. 2,5 millioner euro eller 2 prosent av samlet årsomsetning i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet, for overtredelse av artikkel 16 og 17, eller i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 2. juli 2014, og
- iii. 1 million euro for overtredelse av artikkel 18, 19 og 20, eller i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 2. juli 2014.

Det følger av artikkel 30 nr. 3 at medlemsstatene kan fastsette strengere reaksjoner enn de som er angitt i artikkel 30 nr. 2.

Medlemsstatene skal etter artikkel 31 nr. 1 påse at tilsynsmyndigheten ved fastsettelse av typen av og nivået på administrative tiltak og sanksjoner, tar hensyn til alle relevante omstendigheter, herunder eventuelt:

- a. overtredelsens grovhet og varighet,
- b. graden av ansvar hos personen som er ansvarlig for overtredelsen,
- c. den finansielle styrken til personen som er ansvarlig for overtredelsen, slik den framgår for eksempel av en juridisk persons samlede omsetning eller av en fysisk persons årsinntekt,
- d. størrelsen på fortjenesten som er oppnådd, eller tapet som er unngått av personen som er ansvarlig for overtredelsen, i den grad dette kan fastslås,
- e. viljen hos personen som er ansvarlig for overtredelsen, til å samarbeide med vedkommende myndighet, uten at det påvirker hensynet til å sikre tilbakebetaling av denne personens oppnådde fortjeneste eller unngåtte tap,
- f. tidligere overtredelser begått av personen som er ansvarlig for overtredelsen, og
- g. tiltak som personen som er ansvarlig for overtredelsen, har truffet for å forhindre at den gjentas.

Når det gjelder de nærmere reglene om Finanstilsynets myndighet til å ilegge overtredelsesgebyr, viser departementet til at verdipapirhandelloven § 21-1 første ledd gir Finanstilsynet myndighet til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av MAR artikkel 14 c og artikkel 15 til 20. Paragraf 21-1 annet og tredje ledd gir regler om maksimumsbeløp for henholdsvis fysiske og juridiske personer.

Etter § 21-1 tredje ledd kan det for juridiske personer fastsettes overtredelsesgebyr på inntil:

- 127 millioner kroner, eller opptil 15 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap, ved overtredelse av artikkel 14 c og artikkel 15,
- 22 millioner kroner, eller opptil 2 prosent av den samlede årsomsetningen i henhold til siste godkjente årsregnskap, ved overtredelse av artikkel 16 og artikkel 17 og
- 9 millioner kroner ved overtredelse av artikkel 18 til 20.

Verdipapirhandelloven § 21-14 og forvaltningsloven § 46 gir regler om hvilke momenter som kan vektlegges i vurderingen av om det skal ilegges overtredelsesgebyr og gebyrets størrelse.

Etter verdipapirmarkedsdirektivet (MiFID II) artikkel 69 nr. 2 kreves det at kompetent myndighet skal kunne kreve suspensjon av handel med et finansielt instrument (bokstav m) og til å kreve at et finansielt instrument fjernes fra handel, enten på regulert marked eller gjennom andre handelssystemer.

Etter første og annet ledd i både verdipapirhandelloven §§ 9-30 og 12-3 har markedsoperatøren, altså Oslo Børs, kompetanse til å suspendere eller stryke et finansielt instrument fra handelplassen ved mistanke om brudd på reglene om løpende informasjonsplikt i MAR artikkel 17.

Tilsynet med løpende informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring i MAR lå tidligere hos Oslo Børs. Denne oppgaven ble 1. april 2025 overført til Finanstilsynet.

Finanstilsynet har videre etter femte ledd i både verdipapirhandelloven §§ 9-30 og 12-3 kompetanse til å beslutte at operatøren skal suspendere eller stryke et finansielt instrument hvis det ikke lenger tilfredsstillende vilkårene for opptak til handel.

#### 4.13.2 Forventet EØS-rett

MAR 30 nr. 2 bokstav e til g om forbud mot ledelsesfunksjoner og handleforbud utvides etter endringsforordningen til å gjelde for administratører av referanseverdier og bidragsyttere til en referanseverdi.

Videre endres artikkel 30 nr. 2 bokstav f slik at adgangen til å ilegge et permanent forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner erstattes med adgang til å ilegge forbud på *minst* 10 år.

Endringsforordningen endrer reglene om minste maksimumsbeløp ved illeggelse av administrative overtredelsesgebyr for juridiske personer i MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav j, ved å blant annet endre punkt iii og tilføye et nytt punkt iv. Punkt iii og nytt punkt iv regulerer minste maksimumsbeløp ved illeggelse av overtredelsesgebyr ved overtredelser av MAR artikkel 17 (løpende informasjonsplikt og utsatt offentliggjøring), artikkel 18 (innsidelister) og artikkel 19 (meldeplikt for primærinnsidere).

Endringsforordningen viderefører MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav j punkt i om illeggelse av overtredelsesgebyr ved brudd på MAR artikkel 14, 15 og 16. Gjeldende artikkel 30 nr. 2 bokstav j punkt iii om maksimumsbeløp på minst 1 million euro for brudd på artikkel 20 (investeringsanbefalinger) videreføres i artikkel 30 nr. 2 bokstav j nytt punkt v, men gebyret kan som alternativ til den gjeldende minste maksimumsgrensen på inntil 1

million euro, fastsettes som inntil 0,8 prosent av samlet årsomsetning.

Reglene om utmåling av overtredelsesgebyr ved brudd på MAR artikkel 17, 18 og 19 endres ved at det minste maksimumsbeløpet ved illeggelse av overtredelsesgebyr som utgangspunkt skal beregnes ut fra en prosentsats av samlet årsomsetning, se artikkel 30 nr. 2 bokstav j endret punkt iii og nytt punkt iv. Etter bestemmelsen skal nasjonale myndigheter sikre at tilsynsmyndigheten kan fastsette et høyere overtredelsesgebyr, inntil et nasjonalt fastsatt maksimumsbeløp, dersom gebyret beregnet ut fra samlet årsomsetning blir uforholdsmessig lavt i lys av momentene i artikkel 31.

Det følger av artikkel 30 nr. 2 bokstav j punkt iii at gebyr for overtredelse av MAR artikkel 17 maksimalt skal utgjøre inntil 2 prosent av samlet årsomsetning. Dersom gebyr fastsatt ut fra samlet årsomsetning blir uforholdsmessig lavt, kan det fastsettes gebyr opp til 2,5 millioner euro eller tilsvarende verdi i nasjonal valuta per 2. juli 2014. For SMB er maksimumsbeløpet angitt til 1 million euro eller tilsvarende verdi i nasjonal valuta per 2. juli 2014.

Etter artikkel 30 nr. 2 bokstav j nytt punkt iv skal maksimalt gebyr for brudd på MAR artikkel 18 og 19 utgjøre 0,8 prosent av samlet årsomsetning. Dersom gebyr fastsatt ut fra samlet årsomsetning blir uforholdsmessig lavt, er det minste maksimumsbeløpet for overtredelsesgebyr 1 million euro, eller tilsvarende verdi i nasjonal valuta per 2. juli 2014. For SMB er maksimumsbeløpet minst 400 000 euro, eller tilsvarende verdi i nasjonal valuta per 2. juli 2014.

Endringsforordningen inntar en definisjon av små og mellomstore foretak i MAR artikkel 30 nr. 4, som henviser til definisjonen i artikkel 2 i vedlegg til Kommisjonsanbefaling 2003/361/EC. Etter denne definisjonen anses foretak som «små og mellomstore» dersom de har et gjennomsnittlig antall ansatte på færre enn 250 årsverk, og oppfyller minst ett av følgende to kriterier: balanse-sum som ikke overstiger 43 millioner euro og netto omsetning som ikke overstiger 50 millioner euro.

MAR artikkel 31 nr. 1 endres ved at listen over relevante omstendigheter utvides med en ny omstendighet myndighetene må ta hensyn til når de fastsetter typen og nivået på administrative sanksjoner. Etter artikkel 31 nr. 1 bokstav h skal det tas hensyn til ulempen for den ansvarlige for overtredelsen som følge av duplisering av straffesaker og administrative prosesser og sanksjoner for den samme handlingen.

### 4.13.3 Forslaget i høringsnotatet

I høringsnotatet viser Finanstilsynet til at endringene i MAR artikkel 31 nr. 2 bokstav e til g, som innebærer at reglene også kommer til anvendelse for administratorer og bidragsyttere, krever tilpasninger i referanseverdiloven. Finanstilsynet skriver følgende om tilpasningene i høringsnotatet punkt 3.14.3.1:

«Lov 4. desember 2015 nr. 95 om fastsettelse av finansielle referanseverdier (referanseverdiloven) § 10 gir Finanstilsynet myndighet til å fatte vedtak om at styremedlem, andre tillitsvalgte eller ansatte i foretak under tilsyn ikke kan ha ledelsesfunksjon i administrator som nevnt i lovens § 2 eller bidragsyttere under tilsyn, dersom overtredelse av bestemmelser gitt i medhold av referanseverdiloven, medfører at vedkommende må anses uskikket til å ha ledelsesfunksjon i foretaket. Bestemmelsen er utformet i tråd med verdipapirhandelloven § 19-8, som gir Finanstilsynet adgang til å ilegge forbud mot å ha ledelsesfunksjoner i foretak som krever tillatelse etter verdipapirhandelloven ved brudd på verdipapirhandelloven eller forskrifter gitt med hjemmel i loven.

Bestemmelsen om forbud mot ledelsesfunksjoner i § 10 gjelder ved overtredelser av referanseverdiloven med forskrifter. Finanstilsynet foreslår et nytt § 10 annet ledd om at bestemmelsens første ledd skal gjelde tilsvarende ved overtredelse av bestemmelsene gitt i eller i medhold i markedsmissbruksforordningen artikkel 14 til 20, jf. verdipapirhandelloven § 3-1.

Når det gjelder endringen i artikkel 30 nr. 2 bokstav f om det ved gjentatte overtredelser av MAR artikkel 14 eller 15 skal kunne ilegges forbud mot å ha ledelsesfunksjoner i inntil ti år, har Finanstilsynet adgang til å fatte vedtak med slikt innhold etter verdipapirhandelloven § 19-8. Finanstilsynet foreslår derfor ikke lovendringer på dette punktet.

Referanseverdiloven har ikke regler om at Finanstilsynet kan fatte vedtak om at ansatte i administrator eller bidragsyttere ikke kan utføre handel for egen regning ved forsettlig eller uaktsom overtredelse av MAR. Etter mønster fra verdipapirhandelloven § 21-12 foreslår Finanstilsynet at det inntas en ny bestemmelse i referanseverdiloven om midlertidig forbud mot å foreta egenhandel i finansielle instrumenter dersom ansatte i administrator eller bidragsyttere under tilsyn forsett-

lig eller uaktsomt overtrer bestemmelsene gitt i eller i medhold av markedsmissbruksforordningen artikkel 14 til 20, jf. verdipapirhandelloven § 3-1. Bestemmelsen gjennomfører endringene i artikkel 30 nr. 2 bokstav g.»

Når det gjelder overtredelsesgebyr, har Finanstilsynet i sin redegjørelse for EØS-retten i høringsnotatet punkt 3.14.2.2 vist til endringsforordningen avsnitt 80 og skriver følgende:

«Fortalen til endringsforordningen avsnitt 80 fremholder at for å unngå en overdreven byrde for foretak, bør størrelsen på overtredelsesgebyr ved overtredelser av artikkel 17 til 19 begått av juridiske personer stå, i forhold til størrelsen på foretaket. Artikkel 30 nr. 2 bokstav j fastsetter maksimumsbeløp for overtredelsesgebyr som kan ilegges av nasjonale myndigheter ved overtredelse av MAR artikkel 17 til 19. For å sikre forholdsmessigheten, legges det opp til at gebyr for overtredelse av disse bestemmelsene som hovedregel skal fastsettes basert på foretakets samlede årlige omsetning. Medlemsstatene skal likevel sikre at tilsynsmyndigheten kan øke overtredelsesgebyret opp til et nasjonalt fastsatt maksimumsbeløp, i tilfeller der tilsynsmyndigheten finner at maksimalt gebyr basert på total årlig omsetning, blir uforholdsmessig lavt i lys av momentene angitt i artikkel 31.»

Under Finanstilsynets vurdering av det nye utmålingsmomentet i MAR artikkel 31 bokstav h, i høringsnotatet punkt 3.14.3.2, viser Finanstilsynet til at verdipapirhandelloven § 21-14 gjennomfører blant annet MAR artikkel 31. Finanstilsynet skriver videre om verdipapirhandelloven § 21-14:

«Bestemmelsen angir momenter som kan vektlegges ved vurderingen av om en administrativ sanksjon skal ilegges, og ved utmåling av administrative gebyrer. Listen over momenter er ikke uttømmende, jf. at Finanstilsynet 'kan' vektlegge momentene i vurderingen. Bestemmelsen suppleres av forvaltningsloven § 46, som inneholder til dels overlappende momenter. Heller ikke forvaltningsloven § 46 er uttømmende. På denne bakgrunn mener Finanstilsynet at det ikke er nødvendig å endre bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 21-14 for å gjennomføre artikkel 31 nr. 2 bokstav h. Etter som MAR er en forordning, gjelder bestemmelsen direkte ved siden av gjeldende bestemmelser.»

Finanstilsynet foreslår endringer i verdipapirhandelloven § 21-1 i tråd med endringsforordningen, slik at maksimumsbeløpene for ileggelse av overtredelsesgebyr etter endringsforordningen (MAR artikkel 30 nr. 2) legges til grunn i verdipapirhandelloven. Dette er i tråd med den generelle tilnærmingen som ble valgt da MAR ble gjennomført i norsk rett i 2021. Finanstilsynet viser til at maksimumsbeløpene som følger av endringsforordningen, vil gi Finanstilsynet et tilstrekkelig handlingsrom med hensyn til utmåling av overtredelsesgebyr. Videre foreslår Finanstilsynet at maksimumsbeløpet skal fastsettes med en kurs for veksling fra euro på vedtakelsestidspunktet for MAR, slik forordningen artikkel 30 legger opp til, rundet opp til nærmeste million.

Finanstilsynet foreslår at verdipapirhandelloven § 21-1 tredje ledd endres for å reflektere endringene i MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav j punkt iii til v, og viser til forslaget til endret § 21-1 tredje ledd.

Finanstilsynet viser til at verdipapirhandelloven § 21-1 fjerde ledd vil gjelde også for overtredelser av MAR artikkel 17 til 19 etter gjennomføring av endringsforordningen. Bestemmelsen angir at overtredelsesgebyret kan fastsettes til inntil tre ganger oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen dersom dette gir høyere gebyr enn utmålingen etter tredje ledd.

Finanstilsynet foreslår i høringsnotatet at tilsynet får hjemmel til å pålegge markedsoperatøren å suspendere et finansielt instrument dersom det foreligger mistanke om brudd på offentliggjøringsplikten etter MAR artikkel 17. Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at de ikke har hjemmel for dette etter gjeldende regelverk.

Finanstilsynet viser til at det er nødvendig med hjemmel i tilfeller der det er ønskelig med mer informasjon om et mulig brudd på informasjonsplikten mens den mulige overtredelsen fortsatt pågår. Finanstilsynet skriver at det vil kunne være aktuelt med suspensjon der det er skadelig for markedets integritet at et finansielt instrument handles på en handelsplass når det foreligger mistanke om brudd på informasjonsplikten. Suspensjon er bare aktuelt der andre virkemidler for å få utsteder til å offentliggjøre informasjonen ikke følges opp eller ikke er aktuelt på grunn av tidspress. Finanstilsynet viser videre til at den foreslåtte adgangen primært vil tjene som en sikkerhetsventil.

Finanstilsynet har også vurdert om det burde gis kompetanse til å pålegge operatør å stryke et finansielt instrument fra handel, men anser at det ikke er nødvendig med en så inngripende hjemmel.

Finanstilsynet foreslår endring av verdipapirhandelloven §§ 9-30 og 12-3 slik at Finanstilsynet kan beslutte at markedsoperatøren skal suspendere et finansielt instrument dersom det foreligger mistanke om brudd på plikten til offentliggjøring etter MAR artikkel 17.

#### 4.13.4 Høringsinstansenes syn

*Advokatforeningen* har uttalt seg om Finanstilsynets forståelse av fortalen til endringsforordningen avsnitt 80, som gjelder endringer i maksimumsbeløpet for overtredelsesgebyr ved overtredelse av MAR artikkel 17 til 19:

«Enkelte deler av høringsnotatets punkt 3.14 kan gi inntrykk av at Finanstilsynet tolker fortalens punkt 80 slik at utgangspunktet for gebyrer skal være en prosentsats av overtreders årsomsetning og ikke nødvendigvis basert på en mer helhetlig vurdering, se blant annet i punkt 3.14.2.2: 'For å sikre forholdsmessigheten, legges det opp til at gebyr for overtredelse av disse bestemmelsene som hovedregel skal fastsettes basert på foretakets samlede årlige omsetning'. En slik hovedregel vil fort kunne fremstå uforholdsmessig ved mindre alvorlige overtredelser av regelverket.»

Advokatforeningen ber om at departementet klarjør hvilken betydning fortalens avsnitt 80 har for sanksjonsutmåling og utmålingsprinsippene generelt.

*Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO)* har også merknader til Finanstilsynets omtale av fortalens avsnitt 80, og uttaler følgende:

«Tilsynet skriver om utmåling etter overtredelser av MAR artikkel 17-19 ('forventet EØS-rett' på side 47) at 'For å sikre forholdsmessigheten, legges det opp til at gebyr for overtredelse av disse bestemmelsene som hovedregel skal fastsettes basert på foretakets samlede årlige omsetning'. (understreket her).

I forlengelsen skriver tilsynet (på side 48) at 'Med hensyn til overtredelsesgebyr ved brudd på MAR artikkel 17 til 19, endres utmålingsreglene ved at overtredelsesgebyr som hovedregel skal beregnes som en del av årsomsetningen' (understreket her).

Tilsynets vurderinger er (på side 49) at 'utgangspunktet ved utmåling av gebyr ved overtredelse av MAR artikkel 17 til 19 er at overtredelsesgebyret fastsettes som en prosent av årsomsetningen'.

Bakgrunnen for de tre uttalelsene er trolig MARs fortalepunkt 80. Det er ikke opplagt hva dette punktet egentlig gir uttrykk for. Det er heller ikke klart hva tilsynet mener med 'fastsettes', 'beregnes', 'foretakets samlede årsomsetning' og 'en del av årsomsetningen'.

En mulighet er at fortalepunkt 80 uttrykker i alle fall en forventning til det formelle vedtaket, om at gebyret som ilegges, skal angis som en prosent av omsetningen. Det vil muligens kunne synliggjøre tilsynets vurdering av overtredelsenes alvor e.l. Av hensyn til innkreving vil det uansett være nødvendig å fastsette et beløp i kroner ('et absolutt beløp', se side 49), og en angivelse av en prosent vil dermed komme i tillegg.»

Videre viser NHO til at fortalepunkt 80 uttrykker en forventning om at gebyret skal «stå i et rimelig forhold til virksomhedens størrelse» innenfor minimumskravet til maksimumsbeløp for overtredelsesgebyr. NHO skriver følgende om Finanstilsynets forståelse av denne forholdsmessighetsvurderingen:

«Hvis tilsynets tanke er at startpunktet for utmåling er omsetningen, og at tilsynet bare skal vurdere hvilken prosentsats de skal bruke i det konkrete tilfellet, er vi ikke enige at MAR krever en slik utmålingspraksis.

Vi mener de utmålingsmomentene som følger av vphl. § 21-14, fortsatt kan og skal legges til grunn ved utmålingen ved overtredelsen av MAR artikkel 17-19, der overtreders omsetning allerede inngår i nr. 3. Vi viser også til HR-2023-535-A, der Høyesterett viste til 'prinsippet om at straffen skal være rimelig og stå i forhold til lovbruddet'. Overtredelsesgebyr er straff etter EMK, selv om det ikke uten videre er det etter Grunnloven. I proposisjonen bør departementet klargjøre fortalepunkt 80s betydning for utmåling.»

*Finans Norge* peker også på at Finanstilsynets omtale av maksimumsbeløpet for overtredelsesgebyr ved overtredelse av artikkel 17 til 19 er noe uklart. De viser til at tilsynet skriver at beløpet skal beregnes som «en del av» årsomsetningen på s. 48 i høringsnotatet, mens de på side 47 skriver at gebyret bør fastsettes basert på den årlige omsetningen.

Finans Norge viser til at det sentrale ved utmålingsreglene for overtredelsesgebyr bør være at gebyret er forholdsmessig i forhold til størrelsen på foretak, og stå i forhold til overtredelsens grovhet. De skriver:

«Størrelsen på omsetningen (samt definisjon av 'omsetning') kan medføre at en slik hovedregel som foreslått kan få utilsiktede konsekvenser. Etter Finans Norges vurdering bør departementet derfor ved den redaksjonelle utforming av bestemmelsen se hen til reglene i verdipapirhandelloven § 21-14 for å unngå utilsiktede konsekvenser. En slik tilnærming vil også innebære en større grad av harmonisering av sanksjonsbestemmelsene innenfor verdipapirirområdet.»

#### 4.13.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering om at endringene i MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav e til g krever endringer i referanseverdi- loven, slik at reglene om administrative tiltak også kan gjelde for administratorer av referanseindekser og bidragsyttere til en referanseverdi. Departementet viser til forslag til referanseverdi- loven ny § 14, som er utformet etter mønster fra verdipapirhandelloven § 21-12, og referanseverdi- loven § 10 nytt annet ledd.

Videre er departementet enig i Finanstilsynets vurdering av at endringen i artikkel 30 nr. 2 bokstav f, om at tilsynsmyndigheten skal kunne ilegge forbud mot å ha ledelsesfunksjoner i minst 10 år, ikke krever lovendringer. Finanstilsynet har adgang til å fatte vedtak om forbud mot ledelsesfunksjon etter verdipapirhandelloven § 19-8. Utgangspunktet etter § 19-8 er at vedtak om forbud mot ledelsesfunksjon ikke er tidsbegrenset, og et forbud på minst 10 år ligger dermed innenfor Finanstilsynets myndighet etter bestemmelsen.

Verdipapirhandelloven § 21-1 gir Finanstilsynet myndighet til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av MAR artikkel 14 c og artikkel 15 til 20. Bestemmelsens tredje ledd regulerer maksimumsbeløpet for overtredelsesgebyr for juridiske personer ved overtredelse av MAR. Ved overtredelser av artiklene 18 til 20, kan overtredelsesgebyret fastsettes til inntil ni millioner kroner. Derimot kan Finanstilsynet ved overtredelser av artikkel 14 c og artikkel 15 til 17 fastsette et overtredelsesgebyr enten beregnet etter en prosentsats av foretakets samlede årsomsetning, eller fastsatt innenfor et beløpstak som følger av bestemmelsen.

Departementet forstår endringene i MAR artikkel 30 bokstav j slik at maksimumsbeløp for ileggelse av overtredelsesgebyr ved brudd på MAR artikkel 17 til 19 som hovedregel skal beregnes ut fra en prosentsats av den samlede årsomsetningen. Det er bare i tilfeller hvor et over-

tredelsesgebyr beregnet med utgangspunkt i samlet årsomsetning resulterer i et uforholdsmessig lavt beløp etter en samlet vurdering av momentene som følger av artikkel 31 nr. 1 bokstav a, b og d til h, at gebyret i stedet kan fastsettes høyere, innenfor en nærmere fastsatt beløpsgrense. Departementet anser at dette i praksis vil kunne være aktuelt i tilfeller hvor den samlede årsomsetningen i foretaket er lav. Det er også fastsatt egne maksimumsgrenser for SMBER.

Slik departementet forstår endringene i MAR artikkel 30 bokstav j, stiller ikke bestemmelsen krav til at gebyret skal angis som en prosent av omsetningen.

Videre bemerker departementet at uttalelsene i avsnitt 80 i fortalen til endringsforordningen om forholdsmessighet gjelder endringene i artikkel 30 nr. 2 bokstav j om maksimumsbeløp for overtredelsesgebyr. Departementet kan ikke se at endringene i MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav j har betydning for den konkrete utmålingsvurderingen som må gjøres i den enkelte sak i henhold til bestemmelsene i verdipapirhandelloven § 21-14 og forvaltningsloven § 46.

Departementet er enig med Finanstilsynet i at maksimumsbeløpene i endringsforordningen bør legges til grunn i verdipapirhandelloven. En slik samordning med EØS-retten bidrar til å sikre et felles regelverk i saker med forgreninger til flere land og å hindre regelverksarbitrasje. Dette er i tråd med den generelle tilnærmingen som ble valgt da MAR ble gjennomført i norsk rett. Departementet viser til sin vurdering i Prop. 96 LS (2018–2019) kapittel 7.6.5.5.

Maksimumsbeløp skal etter MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav j fastsettes med en kurs for veksling fra euro på vedtakelsestidspunktet for MAR, og departementet foreslår at beløpene rundes opp til nærmeste million.

Departementet foreslår at MAR artikkel 30 nr. 2 bokstav j punkt iii til v gjennomføres ved endringer i verdipapirhandelloven § 21-1 tredje ledd.

Det vises til lovforslaget til verdipapirhandelloven § 21-1 nytt tredje ledd.

Når det gjelder det nye utmålingsmomentet i MAR artikkel 31 bokstav h, viser departementet, i likhet med Finanstilsynet, til at listen over utmålingsmomenter i § 21-14 ikke er uttømmende. Departementet anser det derfor ikke nødvendig å endre verdipapirhandelloven § 21-14 for å gjennomføre artikkel 31 nr. 2 bokstav h.

Departementet viser til at Finanstilsynet i dag ikke har hjemmel til å pålegge en markedsoperatør å suspendere handel av et finansielt instrument der det mistenker overtredelse av MAR artikkel 17 om offentliggjøring. Etter departementets vurdering bør Finanstilsynet ha en slik adgang.

Departementet mener videre at det er tilstrekkelig at Finanstilsynet har hjemmel til å pålegge suspensjon av finansielle instrumenter og eventuelle derivater som har disse finansielle instrumentene som underliggende, og at det ikke er behov for hjemmel til å pålegge å stryke slike.

Departementet viser til forslaget i verdipapirhandelloven § 9-30 femte ledd og § 12-3 femte ledd.

## 5 Ikrafttredelse og overgangsregler

### 5.1 Forventet EØS-rett

---

Endringsforordningen artikkel 4 angir når forordningen trer i kraft i EU. Når det gjelder endringene i prospektforordningen, er det enkelte bestemmelser som får anvendelse senere enn dette tidspunktet. Endringer som ikke er omfattet av bestemmelsene om utsatt ikrafttredelse, trådte i kraft i EU 4. desember 2024. Dette omfattet blant annet utvidelsen av unntakene fra plikt til å utarbeide EØS-prospekt i ny artikkel 1 nr. 4 bokstav da og db. Flere av forordningens bestemmelser fikk anvendelse i EU 5. juni 2026, og reglene om oppfølgingsprospekt (artikkel 14a) og vekstutstedelsesprospekt (artikkel 15a) fikk anvendelse i EU 5. mars 2026.

Endringsforordningen artikkel 48a angir overgangsordningene for EØS-prospekter som er godkjent før de nye reglene trer i kraft. EØS-prospekter som er godkjent før 4. juni 2026, vil være underlagt reglene som gjaldt på tidspunktet prospektet ble godkjent inntil prospektene utløper. EØS-prospekter godkjent etter artikkel 14 eller 15 før 4. mars 2026 vil være underlagt disse bestemmelsene frem til prospektene utløper.

### 5.2 Forslaget i høringsnotatet

---

Finanstilsynet legger i høringsnotatet til grunn at det vil kunne fastsettes tilsvarende overgangsordninger for nasjonale prospekter som for EØS-prospekter til tross for at forordningen ikke gir bestemmelser om dette. På denne måten vil nasjonale prospekter som er registrert i Foretaksregisteret i medhold av verdipapirhandelloven § 7-8 før ikrafttredelse av de nye reglene, være underlagt reglene som gjaldt på registreringstidspunktet frem til prospektene utløper. Finanstilsynet mener at slike regler bør fastsettes i forskrift etter at høringen er avsluttet.

Finanstilsynet kommenterer ikke ikrafttredelse eller overgangsregler for endringene i MAR eller MiFIR.

### 5.3 Høringsinstansenes syn

---

I høringen kom det flere innspill som oppfordret til å la de foreslåtte endringene tre i kraft så fort som mulig. *Advokatforeningen* viser generelt til at flere av regelendringene har trådt i kraft i EU, og at disse endringene derfor bør innføres så raskt som mulig også i Norge. Foreningen viser til at de fleste av endringene er forenklinger som kan gi det norske verdipapirmarkedet en konkurranseulempe hvis gjennomføringen trekker ut i tid.

*Oslo Børs* understreker også viktigheten av at endringene gjennomføres så raskt som mulig for å unngå konkurranseulemper for norske foretak i form av direkte kostnader og administrative byrder og muligheter for faktisk å lykkes med kapitalinnhenting.

Også *Verdipapirfondenes Forening (VFFF)* mener at det er behov for rask gjennomføring av endringene av prospektforordningen og MAR i norsk rett, og viser til et brev tidligere sendt til Finansdepartementet som utfyller dette standpunktet.

### 5.4 Departementets vurdering

---

Departementet noterer seg innspillene fra flere høringsinstanser om at endringene til prospektregelverket bør tre i kraft så fort som mulig.

Departementet kan ikke sette i kraft lovendringene før forordningen trer i kraft i EØS-avtalen for å unngå motstrid mellom nasjonal rett og EØS-rettslige forpliktelser. Departementet viser til utforming av utkast til EØS-komiteebeslutning i neste punkt, og at forordningen vil tre i kraft den tiende dagen etter at samtlige EØS/EFTA-land har hevet sine konstitusjonelle forbehold. Departementet vet foreløpig ikke når det vil skje.

Departementet mener at eventuelle overgangsordninger for nasjonale prospekter kan fastsettes i forskrift, slik Finanstilsynet foreslår.

## 6 Utkastet til EØS-komiteens beslutning med tilpasninger

### 6.1 Innledning

Utkastet til EØS-komiteébeslutning om endring av EØS-avtalens vedlegg IX gjelder innlemmelse i EØS-avtalen av europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 om endring av forordning (EU) nr. 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 for å gjøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mer attraktive for foretak og for å lette tilgangen for små og mellomstore bedrifter.

Gjennomføring i norsk rett av EØS-komiteens beslutning om innlemmelse i EØS-avtalen av endringsforordningen vil kreve lovendring, og beslutningen innebærer noe overføring av myndighet til EFTAs overvåkingsorgan. Det er derfor nødvendig med Stortingets samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning, jf. Grunnloven § 26 annet ledd.

Bestemmelser som inkorporerer endringsforordningen i norsk lov, kan ikke tre i kraft før det er fattet beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordningen i EØS-avtalen, og en slik beslutning har trådt i kraft. Tidspunktet for ikrafttredelse av beslutningen i EØS-komiteen vil være den tiende dagen etter at samtlige EØS/EFTA-stater har hevet sitt konstitusjonelle forbehold.

Det er ikke ventet vesentlige endringer i den endelige beslutningen i EØS-komiteen. Dersom denne likevel skulle avvike vesentlig fra utkastet som er vedlagt proposisjonen her, vil saken bli forelagt Stortinget på nytt. Utkastet til beslutning i EØS-komiteen i uoffisiell norsk oversettelse følger som trykt vedlegg til proposisjonen.

### 6.2 Overordnet omtale av utkastet til EØS-komiteens beslutning

Utkastet til EØS-komiteens beslutning inneholder en fortale og seks artikler. Artikkel 4, 5 og 6 inneholder sedvanlige bestemmelser om gyldigheten av norske og islandske språkversjoner og ikrafttredelse av beslutningen. Disse kommenteres kort nedenfor.

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 1* fastsetter at endringsforordningen legges til som en endringsrettsakt for forordning (EU) nr. 596/2014 (markedsmisbruksforordningen, «MAR») i EØS-avtalens vedlegg IX ved en tilføyelse til punkt 29a.

*Artikkel 2 nr. 1* fastsetter at endringsforordningen legges til som en endringsrettsakt for forordning (EU) nr. 2017/1129 (prospektforordningen) i EØS-avtalens vedlegg IX ved at rettsakten tilføyes under punkt 29bd.

Etter EØS-komiteens beslutning *artikkel 3* tilføyes endringsforordningen som en endringsrettsakt for forordning (EU) nr. 600/2014 (verdipapirmarkedsforordningen, «MiFIR») i EØS-avtalens vedlegg IX under punkt 31baa.

*Artikkel 4* fastsetter at forordningsteksten på islandsk og norsk skal være gyldige språkversjoner som skal kunngjøres i EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende.

*Artikkel 5* fastsetter at EØS-komiteébeslutningen skal tre i kraft den tiende dagen etter siste meddelelse om heving av konstitusjonelle forbehold, jf. EØS-avtalen artikkel 103 nr. 1.

*Artikkel 6* fastsetter at EØS-komiteébeslutningen skal kunngjøres i EØS-avdelingen og EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende.

### 6.3 Tilpasninger i utkastet til EØS-komiteébeslutningen

EØS-komiteébeslutningen *artikkel 1 nr. 1*, *artikkel 2 nr. 1* og *artikkel 3* tilpasser endringsforordningen artikkel 4, som gjelder forordningens ikrafttredelse. EØS-komiteébeslutningen tilføyer et nytt nr. 5 til endringsforordningen artikkel 4, som angir at artikkel 4 nr. 2 til 4 ikke skal gjelde for EFTA-statene. Artikkel 4 tilføyes også et nytt nr. 6, hvor det fremgår at endringsforordningen skal gjelde for EFTA-statene fra ikrafttredelsesdatoen til denne EØS-komiteébeslutningen, eller en nasjonalt fastsatt dato som ikke er senere enn 12 måneder etter ikrafttredelsesdatoen til EØS-komiteébeslutningen. Tilpasningen innebærer at endringsforordningen kan tre i kraft i én eller flere EFTA-stater før den eventuelt trer i kraft i én eller flere andre EFTA-stater.

*Artikkel 1 nr. 2* fastslår at henvisninger til ESMA's myndighet etter europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 (ESMA-forordningen) artikkel 19 i MAR skal forstås som henvisninger til EFTAs overvåkingsorgans myndighet når det gjelder EFTA-statene.

ESMA-forordningen artikkel 19 gjelder, i EØS-tilpasset form, EFTAs overvåkingsorgans myndighet til å løse tvister mellom tilsynsmyndigheter i ulike EØS-stater. Det vises til nærmere omtale i Prop. 100 S (2015–2016) punkt 3.3.2.12.

Etter EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 3* skal ordene «eller, når det gjelder EFTA-statene, EFTAs overvåkingsorgan» tilføyes etter ordet «ESMA» i MAR artikkel 25b nr. 2. Det fremgår av artikkel 25b nr. 2, i EØS-tilpasset form, at relevante kompetente myndigheter skal gi all nødvendig informasjon innen rimelig tid dersom EFTAs overvåkingsorgan ber om det.

*Artikkel 2 nr. 2* tilpasser prospektforordningen artikkel 23 nr. 4a to steder ved at første og andre forekomst av ordene «unionsretten» i artikkel 23 nr. 4a skal forstås som henholdsvis «EØS-avtalen» og «bestemmelser i EØS-avtalen». Artikkel 23 nr. 4a, i EØS-tilpasset form, fastslår at tillegg ikke kan benyttes for å introdusere en ny type verdipapir der nødvendig informasjon ikke er tatt inn i grunnprospektet. Unntak for dette gjelder dersom et slikt tillegg er nødvendig for å oppfylle regler om kapitalkrav som følger av EØS-rett eller nasjonal rett som gjennomfører EØS-rett.

*Artikkel 2 nr. 2* tilpasser videre prospektforordningen artikkel 30 nr. 1 ved at det etter ordene «skattemessige formål» tilføyes ordene «eller, når det gjelder EFTA-statene, ikke-samarbeidsvillig jurisdiksjon som er identifisert i den berørte EFTA-statens nasjonale lovgivning». Artikkel 30 nr. 1 angir at kompetente myndigheter ikke skal godta prospekter utstedt av et tredjeland på EUs liste over ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner for skattemessige formål. EUs liste faller utenfor EØS-avtalens rekkevidde.

## 6.4 Konstitusjonelle forhold

ESMA gis etter endringsforordningen myndighet til å løse tvister mellom tilsynsmyndigheter i ulike EU-stater, og kan på nærmere gitte vilkår treffe vedtak direkte overfor finansmarkedsdeltakere i EU etter MAR, under henvisning til ESMA-forordningen artikkel 19. Kompetansen er for EØS/EFTA-statene lagt til EFTAs overvåkingsorgan (ESA) gjennom EØS-komitebeslutning *artikkel 1 nr. 2*. Denne tilpasningen er i tråd med to-pilar-

strukturen som ble etablert for EØS/EFTA-statene i Prop. 100 S (2015–2016) som Stortinget samtykket til 13. juni 2016, for myndighet som EUs finanstilsynsmyndigheter fikk overfor foretak i EU.

Tilpasningen i MAR vil gi EFTAs overvåkingsorgan myndighet til i enkelte særlige tilfeller, og på nærmere gitte vilkår, å fatte rettslig bindende vedtak med virkning for private aktører. Myndigheten til å treffe vedtak overfor finansmarkedsdeltakere innebærer en overføring av forvaltningsmyndighet til et overnasjonalt organ i EFTA-pilaren. Dette utgjør også en utvidelse av domsmyndighet til EFTA-domstolen fordi domstolen kan prøve gyldigheten av vedtak fattet av EFTAs overvåkingsorgan.

Etter sikker konstitusjonell praksis kan Stortinget etter Grunnloven § 26 annet ledd samtykke med alminnelig flertall til myndighetsoverføring som er «lite inngripende». Læren om lite inngripende myndighetsoverføring er utviklet særlig med sikte på utøving av myndighet som har direkte virkning i Norge. Departementet mener at EFTAs overvåkingsorgans kompetanse til å fatte bindende vedtak på nærmere vilkår etter ESMA-forordningen artikkel 19, anses som «lite inngripende» myndighetsoverføring, og vil knytte noen merknader til dette i det følgende.

Departementet bemerker at overføringen av myndighet til EFTAs overvåkingsorgan etter ESMA-forordningen artikkel 19 er ensidig, og norske myndigheters innflytelse på beslutningene i EFTAs overvåkingsorgan er begrenset. På den annen side er myndighetsoverføringen saklig begrenset til finansmarkedsområdet, spesifikt verdipapirmarkedet. Videre ivaretar MAR, og dermed myndighetsoverføringen, allment anerkjente formål som hensynet til tilliten til verdipapirmarkedet og investorbeskyttelse.

Videre er vedtakskompetansen som følger av ESMA-forordningen artikkel 19 nr. 4, sekundær, slik at EFTAs overvåkingsorgan kun kan benytte kompetansen dersom nasjonale myndigheter ikke er enige og ikke følger opp en beslutning fra EFTAs overvåkingsorgan etter ESMA-forordningen artikkel 19 nr. 3. I fortalen til ESMA-forordningen er det opplyst at forutsetningen for at ESMA (og dermed EFTAs overvåkingsorgan) skal kunne treffe vedtak direkte overfor finansmarkedsdeltakere, er at det er tale om en ekstraordinær situasjon der berørte vedkommende myndighet fortsetter å unnlate å gjennomføre tiltak. Direkte vedtak rettet mot finansmarkedsdeltakere skal etter fortalen være en siste utvei. Det må derfor antas at EFTAs overvåkingsorgan

bare unntaksvis vil benytte denne vedtakskompetansen.

Departementet viser videre til at det er tale om en kompetansetype som EFTAs overvåkingsorgan allerede har på finansmarkedsområdet i dag. Tilsvarende kompetanse er overført til EFTAs overvåkingsorgan blant annet etter forordning (EU) 2023/1114 (kryptoeiendelsforordningen), hvor det også ble vurdert som «lite inngripende» myndighetsoverføring, se Prop. 55 LS (2024–2025) punkt 7.4.2.5. Det er altså ikke tale om å overføre en ny type kompetanse, men det saklige feltet der EFTAs overvåkingsorgan vil kunne

treffe vedtak, utvides til å omfatte handel med finansielle instrumenter innenfor rekkevidden av MAR. EFTAs overvåkingsorgan vil utøve sin kompetanse på et bestemt og avgrenset område.

Etter en samlet vurdering tilsier dette at myndighetsoverføringen anses som lite inngripende, og at Stortinget kan gi sitt samtykke i medhold av Grunnloven § 26 annet ledd.

Forordningen er EØS-relevant og departementet anbefaler at Stortinget samtykker til innlemmelse av forordningene med tilpasningstekst i EØS-avtalen.

## 7 Administrative og økonomiske konsekvenser

### 7.1 Innledning

Hovedformålet med «Listing Act» er å gjøre verdipapirmarkedene i Europa mer attraktive og å lette tilgangen til kapital for små og mellomstore bedrifter. Gjennom endringsforordningen fjernes eller endres krav som kan anses som unødvendig kompliserte eller tyngende, både i prospektforordningen og i MAR.

### 7.2 Endringer i prospektforordningen

Endringene i prospektforordningen medfører gjennomgående betydelige lettelser. For foretak som allerede er notert, vil særlig utvidelsen av unntakene fra plikten til å utarbeide EØS-prospekt kunne innebære besparelser. Utvidelsene av unntakene medfører at mange kapitalinnhentinger som etter gjeldende regelverk ville utløst plikt til å utarbeide prospekt, nå blir omfattet av unntak fra krav om prospekt.

Foretak som søker verdipapirer notert på regulert marked for første gang, skal som tidligere, utarbeide EØS-noteringsprospekt. Det stilles imidlertid nå lempeligere krav til innhold, prospektene er standardisert i større grad og godkjenningprosessen strømlinjeformes ytterligere. Flere av kravene til innhold og prosess skal fastsettes i kommisjonsforordninger, og omfanget av lettelsene er derfor fortsatt noe uklart.

Endringene i reglene om spesielle prospektformer innebærer også betydelige lettelser for utstederne. Samlet sett vil utvidelsen av eksisterende unntak, nye unntak og muligheten til å benytte prospekter som er mindre omfattende, representere vesentlige besparelser for noterte utstedere.

At beløpsgrensen for plikt til å utarbeide EØS-tilbudsprospekt heves fra dagens 8 millioner euro til 12 millioner euro, vil innebære at flere foretak som ikke har verdipapirer notert på et regulert marked eller tatt opp til handel på et EØS-vekstmarked, og som tidligere måtte utarbeide EØS-prospekt, vil kunne utarbeide nasjonalt prospekt.

For disse utstederne vil de nye reglene innebære vesentlig reduserte kostnader.

Ved å erstatte reglene om innhold i nasjonale prospekter med kravene til innhold i sammendraget for et EØS-tilbudsprospekt, vil det innebære betydelige forenklinger for utsteder og lette innhenting av kapital betydelig.

Finanstilsynet har vist til at endringene i prospektforordningen vil ha betydning også for Finanstilsynets arbeid. I en innføringsperiode vil dette først og fremst komme til uttrykk gjennom behov for informasjonstiltak, nye sjekklister, oppdatering av veiledninger og Finanstilsynets nettsider. I tillegg antar Finanstilsynet at behovet for skriftlig og muntlig veiledning kan bli omfattende. I tillegg må det foretas avklaringer med ESMA og andre tilsynsmyndigheter. Disse arbeidsoppgavene antas å kreve betydelige ressurser innledningsvis. Økte rapporteringskrav til ESMA vil medføre kostnader til nye systemer.

Finanstilsynet forventer noen færre prospekter til kontroll som følge av endringene i forordningen, med unntak av antallet EØS-prospekter, som forventes å øke. I sum forventer Finanstilsynet at endringene medfører redusert ressursbruk for prospektkontroll.

Prospektkontrollen skal være selvfinansierende. Finanstilsynet forventer ikke økte gebyrer på grunn av endringene i prospektforordningen, men vurderer avgiftene årlig.

De foreslåtte endringene om Foretaksregisteret vil medføre reduserte arbeidsoppgaver for registeret.

### 7.3 Endringer i markedsmisbruksforordningen og verdipapirmarkedsforordningen

Endringene i MAR medfører en rekke forenklinger og lettelser. For utstedere gjelder dette særlig endringene i reglene om utsatt offentliggjøring, hvor de ikke lenger vil ha plikt til å offentliggjøre innsideinformasjon knyttet til trinnvise prosesser. I tillegg vil forenkling av formatet for innsidelister innebære en viss reduksjon av

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

kostnader til compliance. For primærinnsidere og deres nærstående innebærer endringene at færre transaksjoner vil være omfattet av plikten til å informere om transaksjonene.

Plattform for utveksling av ordrededata vil øke effektiviteten av tilsyn på det indre markedet.

Finanstilsynet har ikke identifisert nevneverdige økonomiske og administrative kostnader for Finanstilsynet som følge av endringene.

## 8 Merknader til de enkelte bestemmelsene

### 8.1 Endringer i verdipapirhandelloven

#### Til § 3-1

Forordning (EU) 2024/2809 gjennomføres i norsk rett i den form den inntas i EØS-avtalen, og med eventuelle tilpasninger som følger av EØS-komiteens beslutning om innlemmelse og EØS-avtalen for øvrig. Endringene er omtalt over i punkt 3.

#### Til § 7-1

Forordning (EU) 2024/2809 gjennomføres i norsk rett i den form den inntas i EØS-avtalen, og med eventuelle tilpasninger som følger av EØS-komiteens beslutning om innlemmelse og EØS-avtalen for øvrig. Se omtale av endringene i punkt 4.

#### Til § 7-3

Beløpsterskelen for når det er plikt til å utarbeide EØS-prospekt etter prospektforordningen jf. § 7-1, endres fra 8 til 12 millioner euro i tråd med endringene i prospektforordningen. Referansen til artikkel 3 endres fra nr. 1 til nr. 2.

Endringene er omtalt over i punkt 3.2.5.

#### Til § 7-5

Bestemmelsen endres slik at kravene til utarbeidelse av nasjonalt prospekt inntreer ved tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer med et samlet vederlag på mellom 1 million euro og 12 millioner euro beregnet over en periode på 12 måneder. Den nedre terskelen på 1 million euro opprettholdes, og den øvre grensen heves fra 8 til 12 millioner euro. Endringen er nærmere omtalt over i punkt 3.5.5.

#### Til § 7-7

Innholdskravene for nasjonale prospekter erstattes med kravene som stilles til sammendrag for EØS-prospekter i prospektforordningen, jf. § 7-1. Se endringen nærmere omtalt over i punkt 3.5.5. registeret. Fristen begynner etter endringen å

#### Til § 7-8

Eksisterende § 7-8, som sier at nasjonale prospekter skal registreres i Foretaksregisteret før offentliggjøring, erstattes. Den nye bestemmelsen fastsetter at offentliggjøring skal skje i samsvar med prospektforordningen artikkel 21 nr. 2 om offentliggjøring av prospekter, jf. § 7-1. Offentliggjøring skjer ved at prospektet gjøres elektronisk tilgjengelig. Det presiseres at offentliggjøring skal senest skje når tilbudsperioden starter.

Regler om offentliggjøring i § 7-9 annet til fjerde ledd flyttes til § 7-8 for å samle reglene om offentliggjøring av nasjonale prospekter i samme bestemmelse.

Endringene er nærmere kommentert over i punkt 3.5.5.

#### Til § 7-9

*Første ledd* endres som følge av at nasjonale prospekter ikke lenger skal registreres i Foretaksregisteret. Et nasjonalt prospekt er gyldig fra det er offentliggjort i samsvar med § 7-8, forutsatt at det er utarbeidet et tillegg som nevnt i § 7-10, der det er krav om dette.

Regler om offentliggjøring i § 7-9 annet til fjerde ledd flyttes til § 7-8 for å samle reglene om offentliggjøring av nasjonale prospekter i samme bestemmelse. Overskriften til § 7-9 endres for å reflektere at den nå kun gjelder gyldigheten av nasjonale prospekter.

Se omtale av bestemmelsen i punkt 3.5.5.

#### Til § 7-10

*Første og annet ledd* endres som følge av at nasjonale prospekter ikke lenger skal registreres i Foretaksregisteret. Endringene er nærmere omtalt over i punkt 3.5.5.

#### Til § 7-11

*Første ledd* endres som følge av at nasjonale prospekter ikke lenger skal registreres i Foretaksregisteret fra offentliggjøring i samsvar med § 7-8.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

Endringen i *annet ledd* medfører at fristen for tilbakekall utvides fra to til tre dager. Endringen er foretatt for å harmonere med tilsvarende frist i prospektforordningen, jf. § 7-1.

Endringene er nærmere omtalt over i punkt 3.5.5.

#### Til § 8-1

I *første ledd* legges endringsforordningen (forordning (EU) 2024/2809) til i inkorporasjonsbestemmelsen fordi den endrer verdipapirmarkedsforordningen artikkel 25 nr. 2 og 3. Endringen er omtalt over i punkt 4.12.5.

#### Til § 9-30

*Femte ledd* endres ved at Finanstilsynet kan pålegge operatør av en multilateral handelsfasilitet eller organisert handelsfasilitet å suspendere et finansielt instrument fra handel på fasiliteten ved overtredelse av markedsmisbruksforordningen artikkel 17. Endringen er omtalt over i punkt 4.13.5.

#### Til § 12-3

*Femte ledd* endres ved at Finanstilsynet kan pålegge markedsoperatøren å suspendere et finansielt instrument fra handel på et regulert marked ved overtredelse av markedsmisbruksforordningen artikkel 17. Endringen er omtalt over i punkt 4.13.5.

#### Til § 21-1

*Tredje ledd* endres ved at det innføres nye maksimumsbeløp for ileggelse av overtredelsesgebyr ved brudd på markedsmisbruksforordningen artikkel 17, 18 og 19. Endringene er omtalt i punkt 4.13.5.

## **8.2 Endringer i referanseverdiloven**

---

### Til § 10

*Annet ledd* gir regler om at Finanstilsynets myndighet til å fatte vedtak om forbud mot å inneha ledelsesfunksjoner i administrator som nevnt i lovens § 2 eller bidragsytere under tilsyn, også skal gjelde ved overtredelse av eller medvirkning til overtredelse av markedsmisbruksforordningen artikkel 14 til 20.

Det vises til nærmere omtale i punkt 4.13.5.

### Til § 14

Bestemmelsen gir Finanstilsynet myndighet til å vedta midlertidig forbud mot å foreta egenhandel i finansielle instrumenter, og er utformet etter mønster fra verdipapirhandelloven § 21-12. Bestemmelsen gjennomfører markedsmisbruksforordningen artikkel 30 nr. 2 bokstav g. Det vises til nærmere omtale i punkt 4.13.5.

Nåværende § 14 blir ny § 15.

### Til § 15

Nåværende § 14 blir ny § 15 som følge av at det opprettes ny § 14.

## **8.3 Endringer i foretaksregisterloven**

---

### Til § 3-9

*Bestemmelsen* oppheves som følge av at prospekter og egenkapitalbevis ikke lenger skal registreres i Foretaksregisteret.

Se nærmere omtale i punkt 3.4.5 og 3.5.5.

### Til § 5-1

*Femte ledd* oppheves som følge av at prospekter ikke lenger skal registreres i Foretaksregisteret. Se nærmere omtale i punkt 3.4.5 og 3.5.5.

Finansdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809.

---

Vi **HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og vedtak om samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809 i samsvar med et vedlagt forslag.

---

## A

### Forslag

# til lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket)

#### I

I lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 3-1 første ledd skal lyde:

(1) Forordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen), som inntatt i EØS-avtalen vedlegg IX nr. 29a, gjelder som lov. Forordningen gjelder med tilpasningene som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig, og med endringene som følger av:

- forordning (EU) 2016/1011
- forordning (EU) 2019/2115
- forordning (EU) 2024/2809

§ 7-1 første ledd skal lyde:

(1) Forordning (EU) 2017/1129 om prospekter ved offentlige tilbud og notering på regulert marked (prospektforordningen) som inntatt i EØS-avtalen vedlegg IX nr. 29bd, gjelder som lov. Forordningen gjelder med tilpasningene som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig, og med endringene som følger av:

- forordning (EU) 2019/2115
- forordning (EU) 2021/337
- forordning (EU) 2024/2809

§ 7-3 skal lyde:

§ 7-3 *Beløpsgrense for plikt til å utarbeide EØS-prospekt*

Offentlig tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer er unntatt fra kravet om å utarbeide EØS-prospekt etter artikkel 3 nr. 2 i prospektforordningen dersom det samlede vederlaget for hvert slikt tilbud i EØS er mindre enn 12 millioner euro beregnet over en periode på tolv måneder.

§ 7-5 første ledd skal lyde:

(1) Ved tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer med et samlet vederlag på mellom 1 million euro og 12 millioner euro beregnet over en periode på 12 måneder skal det utarbeides nasjonale prospekter etter reglene i kapittelet her.

§ 7-7 første ledd skal lyde:

(1) *Reglene i prospektforordningen artikkel 7 nr. 1 til nr. 10 og nr. 12, jf. § 7-1, gjelder tilsvarende for nasjonale prospekter så langt de passer.*

§ 7-8 skal lyde:

§ 7-8 *Offentliggjøring av nasjonale prospekter*

(1) *Nasjonale prospekter skal offentliggjøres i samsvar med prospektforordningen artikkel 21 nr. 2, jf. § 7-1. Offentliggjøring skal senest skje når tilbudsperioden starter.*

(2) *Dersom det orienteres om tilbud i annonser eller på annen måte, skal det samtidig informeres om at nærmere opplysninger fremgår av det nasjonale prospektet, samt hvor prospektet er elektronisk tilgjengelig. Informasjonen skal være i overensstemmelse med opplysningene i prospektet.*

(3) *Akseptformular kan bare gis ut sammen med et fullstendig nasjonalt prospekt.*

§ 7-9 paragrafoverskriften og første ledd skal lyde:

§ 7-9 *Gyldigheten av nasjonale prospekter*

Nasjonale prospekter er gyldige i 12 måneder etter offentliggjøring, forutsatt at det utarbeides et tillegg som nevnt i § 7-10, der det er krav om dette.

§ 7-9 annet til fjerde ledd oppheves.

§ 7-10 skal lyde:

§ 7-10 *Tillegg til nasjonale prospekter*

(1) *Enhver ny vesentlig omstendighet, feil eller unøyaktighet som kan få betydning for vurderingen av verdipapirene, og som oppstår eller blir kjent mellom tidspunktet for offentliggjøring etter § 7-8 og tidspunktet for akseptperiodens utløp, skal fremgå av et tillegg til prospektet.*

(2) *Tillegget skal offentliggjøres i samsvar med § 7-8 uten ugrunnet opphold.*

§ 7-11 første og annet ledd skal lyde:

(1) *Dersom det nasjonale prospektet ikke inneholder opplysninger om pris eller fremgangs-*

måten for prisfastsettelsen, kan aksept av tilbudet tilbakekalles innen to dager etter at endelig pris og antall verdipapirer som tilbys er offentliggjort i medhold av § 7-8.

(2) Aksept av tilbud gjort før tillegg til et nasjonalt prospekt ble offentliggjort, jf. § 7-10, kan tilbakekalles innen tre dager etter offentliggjøring dersom den nye omstendigheten, feilen eller unøyaktigheten oppstod eller ble kjent før levering av verdipapirene. Siste dato for tilbakekall av aksepten skal angis i tillegget.

§ 8-1 første ledd skal lyde:

(1) Forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter (verdipapir-markedsforordningen) som inntatt i EØS-avtalen vedlegg IX nr. 31baa, gjelder som lov. Forordningen gjelder med tilpasningene som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig, og med endringene som følger av:

- forordning (EU) nr. 1033/2016
- forordning (EU) 2022/858
- forordning (EU) 2024/2809

§ 9-30 femte ledd skal lyde:

(5) Finanstilsynet kan beslutte:

1. at en operatør av en multilateral handelsfasilitet eller en organisert handelsfasilitet skal suspendere eller stryke et finansielt instrument på fasiliteten i medhold av første og annet ledd hvis det ikke lenger tilfredsstiller vilkårene for opptak til handel,
2. at en operatør av en multilateral handelsfasilitet eller en organisert handelsfasilitet skal suspendere et finansielt instrument på fasiliteten i medhold av første og annet ledd ved mistanke om overtredelse av plikt til offentliggjøring av insideinformasjon i strid med artikkel 17 i markedsmissbruksforordningen, jf. § 3-1.

§ 12-3 femte ledd skal lyde:

(5) Finanstilsynet kan beslutte:

1. at markedsoperatøren skal suspendere eller stryke et finansielt instrument på et regulert marked i medhold av første og annet ledd hvis det ikke lenger tilfredsstiller vilkårene for opptak til handel,
2. at markedsoperatøren skal suspendere et finansielt instrument på et regulert marked i medhold av første og annet ledd ved mistanke om overtredelse av plikt til offentliggjøring av insideinformasjon i strid med artikkel 17 i markedsmissbruksforordningen, jf. § 3-1.

§ 21-1 tredje ledd skal lyde:

(3) For juridiske personer kan det fastsettes følgende overtredelsesgebyr:

1. Ved overtredelse av markedsmissbruksforordningen artikkel 14 bokstav c, artikkel 15 og § 3-7 kan det fastsettes et overtredelsesgebyr på inntil 127 millioner kroner eller på opptil 15 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap.
2. Ved overtredelse av markedsmissbruksforordningen artikkel 16 kan det fastsettes et overtredelsesgebyr på inntil 22 millioner kroner eller på opptil 2 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap.
3. Ved overtredelse av markedsmissbruksforordningen artikkel 17 kan det fastsettes et overtredelsesgebyr på opptil 2 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap. Dersom Finanstilsynet finner at gebyr utmålt etter samlet årsomsetning blir uforholdsmessig lavt på bakgrunn av momentene i § 21-14, kan det i stedet fastsettes et overtredelsesgebyr på inntil 22 millioner kroner eller på inntil 9 millioner dersom den juridiske personen er et SMB som definert i artikkel 2 i Vedlegg til Kommisjonsanbefaling 2003/361/EC.
4. Ved overtredelse av markedsmissbruksforordningen artikkel 18 og 19 kan det fastsettes et overtredelsesgebyr på opptil 0,8 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap. Dersom Finanstilsynet finner at gebyr utmålt etter samlet årsomsetning blir uforholdsmessig lavt ut fra momentene i § 21-14, kan det i stedet fastsettes et overtredelsesgebyr på inntil 22 millioner kroner eller på inntil 4 millioner dersom den juridiske personen er et SMB som definert i artikkel 2 i Vedlegg til Kommisjonsanbefaling 2003/361/EC.
5. Ved overtredelse av markedsmissbruksforordningen artikkel 20 kan det fastsettes et overtredelsesgebyr på inntil 9 millioner kroner eller på opptil 0,8 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap.

## II

I lov 4. desember 2015 nr. 95 om fastsettelse av finansielle referanseverdier gjøres følgende endringer:

§ 10 nytt annet ledd skal lyde:

(2) Første ledd gjelder tilsvarende ved overtredelse av eller medvirkning til overtredelse av bestemmelser gitt i eller i medhold av markedsmiss-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

*bruksforordningen artikkel 14 til 20, jf. verdipapirhandelloven § 3-1.*

Nåværende annet ledd blir tredje ledd.

Ny § 14 skal lyde:

§ 14. *Midlertidig forbud mot egenhandel i finansielle instrumenter*

(1) Dersom ansatte i administratorer av referanseverdier og bidragsyttere til en referanseverdi forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelsene gitt i eller i medhold av markedsmissbruksforordningen artikkel 14 til 20, jf. verdipapirhandelloven § 3-1 første ledd, kan Finanstilsynet fatte vedtak om at vedkommende i en periode på inntil to år ikke skal kunne utføre handel for egen regning i nærmere angitte finansielle instrumenter eller på nærmere angitte markeder.

(2) Finanstilsynet kan etter søknad gjøre unntak fra vedtak etter første ledd for nærmere bestemte handler.

(3) Adgangen til å ilegge forbud etter bestemmelsen her foreldes to år etter at overtredelsen er opphørt. Fristen avbrytes ved at Finanstilsynet gir

forhåndsvarsel eller fatter vedtak om forbud mot å foreta egenhandel.

(4) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.

Nåværende § 14 blir ny § 15.

### III

I lov 20. juni 2025 nr. 106 om Foretaksregisteret gjøres følgende endringer:

§ 3-9 oppheves.

§ 5-1 femte ledd oppheves.

### IV

(1) Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelser til forskjellig tid.

(2) Departementet kan fastsette overgangsregler.

**B****Forslag****til vedtak om samtykke til deltakelse i en beslutning  
i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning  
(EU) 2024/2809****I**

Stortinget samtykker til deltagelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809.

---

## Vedlegg 1

# EØS-komiteens beslutning nr. [...] av [...] om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)

EØS-KOMITEEN HAR –

under henvisning til avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, heretter kalt EØS-avtalen, særlig artikkel 98, og ut fra følgende betraktninger:

- 1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 om endring av forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 for å gjøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mer attraktive for foretak og for å lette tilgangen til kapital for små og mellomstore bedrifter<sup>1</sup>, rettet ved EUT L, 2025/90190, 28.2.2025, skal innlemmes i EØS-avtalen.
- 2) EFTA-statene skal, når de fastsetter hvilke land som skal stå oppført på listen over ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner i deres nasjonale lovgivning, ta størst mulig hensyn til EUs liste over ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner for skattemessige formål.
- 3) EØS-avtalens vedlegg IX bør derfor endres –

TRUFFET DENNE BESLUTNING:

### Artikkel 1

I EØS-avtalens vedlegg IX nr. 29a (europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014) gjøres følgende endringer:

1. Følgende tilføyes:

- « **32024 R 2809:** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 (EUT L, 2024/2809, 14.11.2024), rettet ved EUT L, 2025/90190, 28.2.2025.

Forordningens bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasninger:

I artikkel 4 skal nye numre lyde:

- ‘5. Når det gjelder EFTA-statene, får nr. 2 til 4 ikke anvendelse.

6. Når det gjelder EFTA-statene, får denne forordningen anvendelse fra ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. [nn/åååå] av [måned/år] (denne beslutningen) eller en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som ikke skal være senere enn tolv måneder etter ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. [nn/åååå] av [måned/år] (denne beslutningen).’»

2. Etter tilpasning b) skal ny tilpasning lyde:

«ba) Henvisninger i forordningen til ESMA's myndighet i henhold til artikkel 19 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 skal, når det gjelder EFTA-statene, forstås som henvisninger til EFTAs overvåkingsorgans myndighet i tilfellene fastsatt i og i samsvar med nr. 31i i dette vedlegg.»

3. Etter tilpasning g) skal ny tilpasning lyde:

«ga) I artikkel 25b nr. 2 skal ordene ‘eller, når det gjelder EFTA-statene, EFTAs overvåkingsorgan’ tilføyes etter ordet ‘ESMA’.»

### Artikkel 2

I EØS-avtalens vedlegg IX nr. 29bd (europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129) gjøres følgende endringer:

1. Følgende tilføyes:

- «– **32024 R 2809:** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 (EUT L, 2024/2809, 14.11.2024).

Forordningens bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasninger:

I artikkel 4 skal nye numre lyde:

- ‘5. Når det gjelder EFTA-statene, får nr. 2 til 4 ikke anvendelse.

6. Når det gjelder EFTA-statene, får denne forordningen anvendelse fra ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. [nn/åååå] av

<sup>1</sup> EUT L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

[måned/år] (denne beslutningen) eller en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som ikke skal være senere enn tolv måneder etter ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. [nn/åååå] av [måned/år] (denne beslutningen).’»

2. Etter tilpasning d) skal nye tilpasninger lyde:
- «da) I artikkel 23 nr. 4a skal første forekomst av ordet ‘unionsretten’ erstattes med ordet ‘EØS-avtalen’.
- db) I artikkel 23 nr. 4a skal andre forekomst av ordet ‘unionsretten’ erstattes med ordene ‘bestemmelser i EØS-avtalen’.
- dc) I artikkel 30 nr. 1 skal ordene ‘eller, når det gjelder EFTA-statene, ikke-samarbeidsvillig jurisdiksjon som er identifisert i den berørte EFTA-statens nasjonale lovgivning’ tilføyes etter ordene ‘skattemessige formål’.»

#### Artikkel 3

I EØS-avtalens vedlegg IX nr. 31baa (europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014) tilføyes følgende:

«– **32024 R 2809**: Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 (EUT L, 2024/2809, 14.11.2024).

Forordningens bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasninger:

I artikkel 4 skal nye numre lyde:

- ‘5. Når det gjelder EFTA-statene, får nr. 2 til 4 ikke anvendelse.
6. Når det gjelder EFTA-statene, får denne forordningen anvendelse fra ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslut-

ning nr. [nn/åååå] av [måned/år] (denne beslutningen) eller en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som ikke skal være senere enn tolv måneder etter ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. [nn/åååå] av [måned/år] (denne beslutningen).’»

#### Artikkel 4

Teksten til forordning (EU) 2024/2809, rettet ved EUT L, 2025/90190, 28.2.2025, på islandsk og norsk, som vil bli kunngjort i EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*, skal gis gyldighet.

#### Artikkel 5

Denne beslutning trer i kraft den tiende dagen etter at alle meddelelser etter EØS-avtalens artikkel 103 nr. 1 er inngitt<sup>2</sup>.

#### Artikkel 6

Denne beslutning skal kunngjøres i EØS-avdelingen av og EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

Utferdiget i Brussel [...]

For EØS-komiteen  
Formann  
[...]

EØS-komiteens  
sekretærer  
[...]

<sup>2</sup> [Forfatningsrettslige krav angitt.]

## Vedlegg 2

# Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2024/2809 av 23. oktober 2024 om endring av forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 for å gjøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mer attraktive for foretak og for å lette tilgangen til kapital for små og mellomstore bedrifter

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 114,

under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité<sup>1</sup>,

etter den ordinære regelverksprosedyren<sup>2</sup> og ut fra følgende betraktninger:

1) Kapitalmarkedsunionen (CMU), som Kommisjonen presenterte i sin melding av 30. september 2015 med tittelen «Action Plan on Building a Capital Markets Union», har som mål å utvikle Unionens kapitalmarkeder og redusere fragmenteringen av dem langs de nasjonale grensene, slik at selskapene får tilgang til andre finansieringskilder enn banklån og kan tilpasse finansieringsstrukturen når de modnes og vokser i størrelse. En mer diversifisert finansiering i form av gjeld og egenkapital vil redusere risikoene for enkelt-selskaper og den samlede økonomien samt hjelpe selskaper i Unionen, herunder små og mellomstore bedrifter (SMB-er), med å realisere sitt vekstpotensial. Det erkjennes at kapitalmarkedsunionen må gjennomføres raskere, og at investeringene må nå nivåene som er nødvendige som følge av Unionens politiske prioriteringer knyttet til miljøvern, digitalisering og strategisk autonomi. Framskritt innenfor børsnotering er et nødvendig skritt for kapitalmarkedsunionen, særlig på kort sikt, men er ikke tilstrekkelig som eneste tiltak.

<sup>1</sup> EUT C 184 av 25.5.2023, s. 103.

<sup>2</sup> Europaparlamentets holdning av 24. april 2024 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 8. oktober 2024.

2) Kapitalmarkedsunionen krever formålstjenlige og effektive rammeregler som støtter tilgang til offentlig finansiering med egenkapital for selskaper, herunder SMB-er. Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU<sup>3</sup> opprettet en ny type handelsplass, vekstmarkedet for SMB-er, for å lette tilgangen til kapital spesifikt for SMB-er. I direktiv 2014/65/EU ble det også gitt uttrykk for behovet for å overvåke hvordan framtidig regulering ytterligere bør støtte og fremme bruken av vekstmarkeder for SMB-er og gi SMB-er ytterligere insitamenter til å komme inn på kapitalmarkedene gjennom vekstmarkeder for SMB-er. Slike tiltak må sikre ikke bare at vekstmarkeder for SMB-er gir en stadig mer attraktiv mulighet for SMB-er til å skaffe midler, men også at SMB-er med tiden og på grunnlag av gode resultater kan komme inn på andre kapitalmarkeder, dersom de ønsker det.

3) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2115<sup>4</sup> innførte forholdsmessige lettelser for å øke bruken av vekstmarkeder for SMB-er og for å redusere reguleringskravene for utstedere som søker om å få verdipapirer opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, samtidig som det opprettholdes et passende nivå av investorvern og markedsintegritet. Det må imidlertid gjøres mer for å gjøre tilgangen til offentlige markeder i Unionen mer attraktiv og gjøre rammereglene for selskaper mer fleksible.

<sup>3</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

<sup>4</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2115 av 27. november 2019 om endring av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129 med hensyn til å fremme bruken av vekstmarkeder for SMB-er (EUT L 320 av 11.12.2019, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

ble og forholdsmessig avpasset til selskapenes størrelse. Høynivåforumet for kapitalmarkedsunionen har anbefalt at Kommisjonen fjerner regulatoriske hindringer som hindrer selskaper i å få tilgang til offentlige markeder. Interessentgruppen med teknisk sakkyndige for SMB-er har gitt detaljerte anbefalinger for hvordan selskaper, og særlig SMB-er, kan få bedre tilgang til offentlige markeder i Unionen.

- 4) Med utgangspunkt i et av Kommisjonens initiativer innenfor rammen av dens gjenopprettingsstrategi etter covid-19, nærmere bestemt «Capital Markets Recovery Package», er det innført målrettede endringer i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129<sup>5</sup> og (EU) 2017/2402<sup>6</sup> og europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU og 2004/109/EF<sup>7</sup> for å gjøre det lettere for selskaper som er berørt av den økonomiske krisen forårsaket av pandemien å skaffe egenkapital på offentlige markeder, legge til rette for investeringer i realøkonomien, muliggjøre hurtig rekapitalisering av foretak og øke bankenes kapasitet til å finansiere gjenopprettingen. Disse tiltakene har imidlertid generelt sett og av en rekke årsaker hatt bare en begrenset innvirkning.
- 5) På grunnlag av anbefalingene fra interessentgruppen med teknisk sakkyndige for SMB-er og med utgangspunkt i forordning (EU) 2019/2115 og tiltakene vedtatt i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2021/337<sup>8</sup>, og som en del av «Capital Markets Recovery Package», forpliktet Kommisjonen seg til

å fremme et lovgivningsinitiativ for å gjøre tilgangen til offentlige markeder i Unionen mer attraktiv ved å redusere etterlevelsescostnadene og ved å fjerne betydelige hindringer som hindrer selskaper, herunder SMB-er, i å få tilgang til offentlige markeder i Unionen. Der som dette lovgivningsinitiativet skal nå sine mål, bør det ha et bredt virkeområde og fjerne hindringer som gjelder selskapers tilgang til offentlige markeder, det vil si i fasen før børsintroduksjonen, børsintroduksjonsfasen og fasen etter børsintroduksjonen. Særlig bør forenklingen og fjerningen av hindringer legge vekt på børsintroduksjonsfasen og fasen etter børsintroduksjonen ved å håndtere tyngende krav til offentliggjøring for å søke opptak til handel på offentlige markeder som fastsatt i forordning (EU) 2017/1129 og ved å håndtere tyngende krav til løpende offentliggjøring som fastsatt i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014<sup>9</sup>.

- 6) Forordning (EU) 2017/1129 fastsetter krav til utarbeiding, godkjenning og spredning av prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked som ligger i eller driver virksomhet i en medlemsstat. For å gjøre Unionens offentlige markeder mer attraktive er det nødvendig å fjerne hindringer som skyldes prospektdokumentasjonens lengde, kompleksitet og høye kostnader, både når selskaper, herunder SMB-er, søker tilgang til offentlige markeder for første gang gjennom en børsintroduksjon, og når selskaper får tilgang til offentlige markeder for sekundærutstedelser av egenkapitalinstrumenter eller ikke-aksjerelaterte verdipapirer. Av samme grunn bør det også ses nærmere på lengden på vedkommende myndigheters kontroll- og godkjenningsprosesser for disse prospektene, og mangelen på tilnærming i disse prosessene i hele Unionen.
- 7) For små offentlige tilbud om verdipapirer kan kostnadene ved å utarbeide et prospekt være uforholdsmessige i forhold til det samlede vederlaget for tilbudet. Forordning (EU) 2017/1129 får ikke anvendelse på offentlige tilbud om verdipapirer med et samlet vederlag i Unionen på mindre enn 1 000 000 euro. Etter-

<sup>5</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 av 30.6.2017, s. 12).

<sup>6</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/2402 av 12. desember 2017 om fastsettelse av en generell ramme for verdipapirisering og en særskilt ramme for enkel, gjennomsiktig og standardisert verdipapirisering, og om endring av direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 347 av 28.12.2017, s. 35).

<sup>7</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF av 15. desember 2004 om harmonisering av innsynskrav med hensyn til opplysninger om utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på et regulert marked, og om endring av direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 av 31.12.2004, s. 38).

<sup>8</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2021/337 av 16. februar 2021 om endring av forordning (EU) 2017/1129 med hensyn til EU-gjenopprettingsprospektet og målrettede justeringer for finansielle mellomledd og direktiv 2004/109/EF med hensyn til bruk av det felles elektroniske rapporteringsformatet for årsrapporter for å støtte gjenoppbyggingen etter covid-19-krisen (EUT L 68 av 26.2.2021, s. 1)

<sup>9</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmisbruk (markedsmisbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

som størrelsen på finansmarkedene i Unionen varierer, kan medlemsstatene i tillegg unnta offentlige tilbud om verdipapirer fra plikten til å offentliggjøre et prospekt dersom slike tilbud har et samlet vederlag under en viss terskel, som medlemsstatene kan fastsette til mellom 1 000 000 og 8 000 000 euro. Visse medlemsstater har benyttet seg av denne muligheten, som har ført til forskjellige terskler for unntak, noe som har skapt kompleksitet og manglende klarhet for både utstedere og investorer. For å redusere kompleksiteten i henhold til forordning (EU) 2017/1129 og fremme juridisk klarhet bør den nedre terskelen på 1 000 000 euro, som nevnte forordning ikke får anvendelse under, fjernes.

- 8) For å redusere markedsfragmenteringen og samtidig ta hensyn til de nasjonale kapitalmarkedenes forskjellige størrelse i Unionen bør det eksisterende systemet som gjør det mulig for medlemsstatene å fastsette forskjellige terskler for unntak på mellom 1 000 000 euro og 8 000 000 euro, erstattes av et system med to terskler. En terskel med et samlet aggregert vederlag i Unionen på 12 000 000 euro per utsteder eller tilbyder, beregnet over et tidsrom på tolv måneder, bør være den viktigste terskelen, mens medlemsstatene bør kunne beslutte å anvende en terskel på 5 000 000 euro. Under terskelen på enten 12 000 000 euro eller 5 000 000 euro bør offentlige tilbud om verdipapirer unntas fra plikten til å offentliggjøre et prospekt, forutsatt at disse tilbudene ikke krever bruk av passordningen. Ved et slikt unntak bør medlemsstatene imidlertid ha lov, men ikke være forpliktet, til å kreve at utstederen offentliggjør enten et dokument som inneholder opplysningene nevnt i artikkel 7 i forordning (EU) 2017/1129, eller et dokument som inneholder opplysningskravene på nasjonalt plan, forutsatt at disse opplysningenes omfang og nivå er likeverdig eller lavere enn opplysningene fastsatt i artikkel 7 i forordning (EU) 2017/1129. Ingen bestemmelse i denne forordningen bør hindre disse medlemsstatene i å innføre regler på nasjonalt plan som gir operatørene av multilaterale handelsfasiliteter (MHF-er) mulighet til å bestemme innholdet i opptaksdokumentet som en utsteder skal utarbeide første gang dens verdipapirer opptas til handel, eller reglene for gjennomgåelsen av det.
- 9) Grenseoverskridende offentlige tilbud om verdipapirer som er unntatt fra plikten til å offentliggjøre et prospekt, bør være omfattet

av de nasjonale kravene til offentliggjøring fastsatt av de berørte medlemsstatene, dersom dette er relevant. Utstedere, tilbydere eller personer som søker om opptak til handel av verdipapirer på et regulert marked, og som ikke er omfattet av plikten til å offentliggjøre et prospekt, bør imidlertid ha rett til å bruke passordningen dersom de frivillig velger å utarbeide et prospekt.

- 10) Forordning (EU) 2017/1129 inneholder flere bestemmelser som viser til det samlede vederlaget for visse offentlige tilbud om verdipapirer, herunder løpende offentlige tilbud om verdipapirer, som skal beregnes over et tidsrom på tolv måneder. For å skape klarhet for utstedere, investorer og vedkommende myndigheter, og for å unngå forskjellige tilnæringer i Unionen, er det nødvendig å presisere hvordan det samlede vederlaget for disse offentlige tilbudene av verdipapirer skal beregnes over et tidsrom på tolv måneder.
- 11) Artikkel 1 nr. 5 bokstav a) i forordning (EU) 2017/1129 inneholder et unntak fra forpliktelsen til å offentliggjøre et prospekt for opptak til handel på et regulert marked av verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, forutsatt at de nylig opptatte verdipapirene over et tidsrom på tolv måneder utgjør mindre enn 20 % av det antallet verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, og forutsatt at et slikt opptak ikke kombineres med et offentlig tilbud om verdipapirer. For å redusere kompleksiteten og begrense unødvendige kostnader og byrder bør dette unntaket også gjelde for et offentlig tilbud i henhold til artikkel 1 nr. 4 i nevnte forordning. Av samme grunn bør den prosentvise terskelen som avgjør om unntaket er berettiget, heves både i det offentlige tilbudet og opptaket til handel på et regulert marked. I tillegg bør unntaket for offentlige tilbud om verdipapirer omfatte et offentlig tilbud om verdipapirer som skal opptas til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er, og som er ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet eller det samme vekstmarkedet for SMB-er. I og med at tegningsretter er uløselig forbundet med utstedelsen av nye aksjer, bør retten til å tegne aksjer som er ombyttelige med eksisterende aksjer, også omfattes av dette unntaket. For å sikre investorvern, særlig for ikke-profesjonelle investorer, bør et kortfattet dokument

med nøkkelinformasjon for investorer gjøres tilgjengelig for offentligheten når det gis et tilbud om ombyttelige verdipapirer som er omfattet av unntaket. Dokumentet bør gjøres tilgjengelig for offentligheten og inngis til vedkommende myndighet i hjemstaten, men godkjenning av det bør ikke kreves.

- 12) Artikkel 1 nr. 5 bokstav b) i forordning (EU) 2017/1129 inneholder et unntak fra plikten til å offentliggjøre et prospekt for opptak til handel på et regulert marked av aksjer som følge av konvertering eller ombytting av andre verdipapirer eller som følge av utøvelse av rettigheter i henhold til andre verdipapirer, forutsatt at de nylig opptatte aksjene over et tidsrom på tolv måneder utgjør mindre enn 20 % av det antallet aksjer av samme klasse som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet. Denne terskelen på 20 % bør tilpasses terskelen for unntak for verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, ettersom de to unntakene har tilsvarende virkeområde.
- 13) Selskaper hvis verdipapirer er opptatt til handel på et regulert marked eller på et vekstmarked for SMB-er, skal oppfylle kravene til periodisk og løpende offentliggjøring som er fastsatt i forordning (EU) nr. 596/2014, direktiv 2004/109/EF og, for utstedere på vekstmarkeder for SMB-er, i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565<sup>10</sup>. Dersom disse selskapene utsteder verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på slike typer handelsplasser, bør de unntas fra plikten til å offentliggjøre et prospekt, ettersom mye av det nødvendige innholdet i et prospekt allerede vil være offentlig tilgjengelig, og investorer vil kunne handle på grunnlag av disse opplysningene. Et slikt unntak bør imidlertid være underlagt garantier for å sikre at selskapet som utsteder verdipapirene, har oppfylt kravene om periodisk og løpende offentliggjøring i henhold til unionsretten og ikke er gjenstand for omstrukturering eller innledning av insolvensbehandling, som definert i unionsretten. For å ivareta investorvernet, særlig for ikke-profesjonelle investorer, bør det dessuten offentliggjøres et kortfattet dokument med nøkkelinformasjon

for investorer. Dokumentet skal inngis til vedkommende myndighet i hjemstaten, men godkjenning av det bør ikke kreves. Dersom tegningsretter er knyttet til verdipapirer som er omfattet av unntaket for det offentlige tilbudet eller opptaket til handel på et regulert marked, bør unntaket følgelig også gjelde tegningsretter som representerer eksisterende aksjeeieres fortrinnsrett til å tegne verdipapirene som er omfattet av unntaket. Dersom virkeområdet for det nye unntaket gjør andre eksisterende unntak overflødige, bør disse andre unntakene fjernes.

- 14) Etter artikkel 1 nr. 4 bokstav j) i forordning (EU) 2017/1129 unntas kredittinstitusjoner fra plikten til å offentliggjøre et prospekt i forbindelse med et tilbud om eller opptak til handel på et regulert marked av visse ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger, opp til et samlet beløp på 75 000 000 euro over et tidsrom på tolv måneder. Ved forordning (EU) 2021/337 ble denne terskelen, som en del av «Capital Markets Recovery Package», hevet til 150 000 000 euro i en begrenset periode for å fremme finansiering for kredittinstitusjoner og gi disse institusjonene et pusterom, slik at de kan støtte kundene sine i realøkonomien. For å fortsette å støtte innsamling av midler gjennom kapitalmarkeder for utstedere, herunder kredittinstitusjoner, bør den økte terskelen som ble innført ved forordning (EU) 2021/337, gjøres permanent.
- 15) For å gjøre prospektdokumentasjonen mindre kompleks og gjøre prospektet til et mer harmonisert dokument og dermed mer lesbart for investorer i hele Unionen, uavhengig av jurisdiksjonen der verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, er det nødvendig å innføre et standardisert format for prospektet for både egenkapitalinstrumenter og ikke-aksjerelaterte verdipapirer og å kreve at opplysningene i prospektet offentliggjøres i en standardisert rekkefølge, samtidig som det sikres at prospektet ikke overleses med overflødig eller marginalt relevante opplysninger.
- 16) I visse tilfeller kan prospektet eller de tilhørende dokumentene være svært omfattende og blir dermed uegnet for investorene dersom de skal kunne ta en velfundert investeringsbeslutning, og de blir for dyre å utarbeide for utstederne på grunn av kostnadene som lange prospekter medfører. I tillegg varierer prospektenes lengde og format stort i hele

<sup>10</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 av 25. april 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til organisatoriske krav til og vilkår for drift av verdipapirforetak samt definisjon av begreper for nevnte direktivs formål (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 1).

Unionen, noe som er i strid med målet om å fremme tilnærming innen kapitalmarkedsunionen. For å forbedre prospektenes lesbarhet, redusere utstedernes kostnader i forbindelse med utarbeidelse av prospekter, skape tilnærming i Unionen og gjøre det lettere for investorer å analysere og finne fram i prospekter er det nødvendig å fastsette en øvre grense for antall sider. En slik sidetallsbegrensning bør imidlertid innføres bare for offentlige tilbud eller opptak til handel av aksjer på et regulert marked. En sidetallsbegrensning vil ikke være hensiktsmessig for andre egenkapitalinstrumenter enn aksjer eller ikke-aksjerelaterte verdipapirer, som omfatter et bredt spekter av forskjellige instrumenter, herunder komplekse instrumenter. Videre bør følgende være unntatt fra sidetallsbegrensningen: sammendraget, opplysninger som er innlemmet ved henvisning, herunder et universelt registreringsdokument godkjent av eller inngitt til en vedkommende myndighet, opplysninger i et universelt registreringsdokument som brukes som en integrert del av et prospekt, og opplysninger som skal framlegges dersom utstederen har en kompleks finansiell historikk eller har inngått en betydelig finansiell forpliktelse, eller ved en betydelig bruttoendring som definert i delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/980<sup>11</sup>.

- 17) Det standardiserte formatet og den standardiserte rekkefølgen av opplysninger som skal offentliggjøres i et prospekt, bør fastsettes i denne forordningen, uavhengig av om et prospekt eller et grunnprospekt utarbeides som et enkelt dokument eller består av separate dokumenter, med mindre opplysninger inngår i et universelt registreringsdokument. Det er derfor nødvendig at vedlegg I, II og III til forordning (EU) 2017/1129 fastsetter den standardiserte rekkefølgen av avsnittene for opplysningene som skal offentliggjøres i prospektet eller særskilt i registreringsdokumentet og i verdipapirdokumentet. Disse vedleggene bør danne grunnlag for at Kommisjonen kan endre eventuelle delegerte rettsakter som pålegger et standardisert format og en stan-

dardisert rekkefølge av avsnitt i prospektet, grunnprospektet og de endelige vilkårene, herunder når det gjelder opplysningene som skal gis i disse avsnittene. Videre er det nødvendig å fastsette den standardiserte rekkefølgen for opplysningene som skal offentliggjøres i prospektsammendraget.

- 18) For å redusere byrden for utstedere som søker opptak til handel på et regulert marked i Unionen og samtidig tilbyr eller plasserer verdipapirer privat hos investorer i en tredje-stat, og som ellers ville måtte utarbeide flere dokumenter, bør sidetallsbegrensningen samt det standardiserte formatet og den standardiserte rekkefølgen ikke gjelde for et prospekt som gjelder opptak til handel av slike verdipapirer.
- 19) For å oppnå tilnærming i hele Unionen med hensyn til formatet for prospekter bør Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (ESMA), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010<sup>12</sup>, pålegges å utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å presisere malen og utformingen for prospekter, herunder krav til skriftstørrelse og stil, avhengig av typen prospekt og typen investorer det er rettet mot. For å hjelpe investorene med å finne fram i prospektet bør ESMA dessuten pålegges å utarbeide retningslinjer for forståelighet og bruk av allmennspråk i prospekter for å sikre at opplysningene i prospektet er kortfattede, klare og brukervennlige med hensyn til typen prospekt og typen investorer det er rettet mot. Kommisjonen bør vedta disse tekniske gjennomføringsstandardene ved hjelp av gjennomføringsrettsakter i henhold til artikkel 291 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte (TEUV) og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- 20) Prospektsammendraget er et sentralt og viktig dokument som fungerer som veiledning for ikke-profesjonelle investorer, slik at de bedre kan forstå og finne fram i hele prospektet og dermed ta velfunderte investeringsbeslutninger. For å gjøre prospektsammendraget lettere å lese og forstå for ikke-profesjonelle investorer er det nødvendig å gi utstedere

<sup>11</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/980 av 14. mars 2019 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 med hensyn til formatet for, innholdet i og kontrollen og godkjenningen av det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av kommisjonsforordning (EF) nr. 809/2004 (EUT L 166 av 21.6.2019, s. 26).

<sup>12</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

- mulighet til å presentere eller sammenfatte opplysninger i prospektsammendraget i form av diagrammer, grafer eller tabeller innenfor sidetallsbegrensningen fastsatt i artikkel 7 i forordning (EU) 2017/1129.
- 21) Etter forordning (EU) 2017/1129 kan utsteder forlenge den maksimale lengden på prospektsammendraget med én side når det finnes en garanti som er knyttet til verdipapirene, ettersom det må gis opplysninger om både garantien og garantisten. Dersom det finnes flere enn én garantist, kan det imidlertid hende at en ekstra side ikke er tilstrekkelig. Det er derfor nødvendig å tillate at prospektsammendragets lengde forlenges ytterligere dersom det gis garantier av mer enn én garantist.
- 22) For å sikre ensartede vilkår for anvendelsen av kravene til prospektsammendraget bør ESMA være pålagt å utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette malen og utformingen for sammendragene, herunder kravene til skriftstørrelse og stil. For å hjelpe ikke-profesjonelle investorer med å finne fram i prospektsammendraget bør ESMA videre pålegges å utarbeide retningslinjer for forståelighet og bruk av allmennspråk i sammendrag for å sikre at opplysningene i sammendraget er kortfattede, klare og brukervennlige. Kommisjonen bør vedta disse tekniske gjennomføringsstandardene ved hjelp av gjennomføringsrettsakter i henhold til artikkel 291 i TEUV og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- 23) Forordning (EU) 2017/1129 gjør det mulig for en utsteder som har fått et universelt registreringsdokument godkjent av vedkommende myndighet i en periode på to regnskapsår på rad, å få status som hyppig utsteder og kunne inngi alle påfølgende universelle registreringsdokumenter, og eventuelle endringer av dem, uten forhåndsgodkjenning. For å redusere unødvendige byrder og stimulere til bruk av det universelle registreringsdokumentet bør denne perioden reduseres til ett regnskapsår. En slik lempelse vil ikke påvirke investorvernet, ettersom et universelt registreringsdokument og eventuelle endringer av det ikke kan brukes som en del av et prospekt uten å bli godkjent av den berørte vedkommende myndighet. Videre har en vedkommende myndighet lov til i etterkant å gjennomgå et universelt registreringsdokument som er inngitt til vedkommende myndighet, dersom vedkommende myndighet anser det som nødvendig, og eventuelt anmode om endringer.
- 24) For å lette børsintroduksjonen av private selskaper på Unionens offentlige markeder og generelt redusere unødvendige kostnader og byrder for selskaper som tilbyr verdipapirer til offentligheten eller søker opptak til handel på et regulert marked, bør prospektet for både egenkapitalinstrumenter og ikke-aksjerelaterte verdipapirer effektiviseres betydelig, samtidig som det sikres at et tilstrekkelig høyt nivå for investorvern opprettholdes.
- 25) Opplysningsnivået i EU-vekstprospektet er for restriktivt for SMB-er, men det ser ut til å være egnet for selskaper som søker opptak til handel på et regulert marked. Det er derfor hensiktsmessig å tilpasse vedlegg I, II og III til forordning (EU) 2017/1129 til opplysningsnivået i EU-vekstprospektet ved å bruke de tilhørende vedleggene fastsatt i delegert forordning (EU) 2019/980 som referanse.
- 26) På grunn av den økende betydningen av bærekraftshensyn i investeringsbeslutninger vurderer investorer i økende grad opplysninger om miljømessige, sosiale og styringsmessige (ESG) spørsmål når de treffer velfunderte investeringsbeslutninger. Det er derfor nødvendig å forhindre grønnvasking ved å fastsette de ESG-relaterte opplysningene som skal framlegges, dersom det er relevant, i prospektet for egenkapitalinstrumenter eller ikke-aksjerelaterte verdipapirer som tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked. Dette kravet bør imidlertid ikke overlape kravet fastsatt i andre unionsrettsakter om å framlegge slike opplysninger. Selskaper som tilbyr egenkapitalinstrumenter til offentligheten eller søker om opptak til handel av egenkapitalinstrumenter på et regulert marked, bør derfor, for de periodene som er omfattet av den historiske finansielle informasjonen, ved henvisning innlemme i prospektet årsberetninger og konsoliderte årsberetninger, som omfatter bærekraftsrapporteringen, i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU<sup>13</sup>. Dessuten bør Kommisjonen gis myndighet til å fastsette tidsplaner som angir de ESG-relaterte opplysningene som skal tas med i prospekter for ikke-aksjerelaterte verdipapirer som markedsføres med at de tar hensyn til ESG-faktorer eller forfølger ESG-mål.

<sup>13</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

Kommisjonen bør sikre samsvar mellom opplysningene som skal offentliggjøres i et prospekt, og eventuelt opplysningene om bærekraft som kreves i henhold til direktiv 2013/34/EU, eller eventuelt de opplysningene som kreves i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EU<sup>14</sup>) 2023/2631 (), uten å undergrave den frivillige arten av merkingen og de valgfrie malene som er fastsatt i nevnte forordning.

- 27) Artikkel 14 i forordning (EU) 2017/1129 fastsetter muligheten til å utarbeide et forenklet prospekt for sekundærutstedelser for selskaper som allerede sammenhengende har vært opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er i minst 18 måneder. Opplysningsnivået i de forenklete prospektene for sekundærutstedelser anses imidlertid fortsatt å være for restriktivt og for tett på nivået i et standardprospekt til å utgjøre en vesentlig forskjell for sekundærutstedelser utført av selskaper hvis verdipapirer allerede er opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er, og som er omfattet av krav til periodisk og løpende offentliggjøring. For å gjøre børsdokumentasjonen lettere å forstå og dermed investorvernet mer effektivt, samtidig som utstedernes kostnader og byrder reduseres, bør det innføres et nytt og mer effektivt «EU-oppfølgingsprospekt» for slike sekundærutstedelser. For å begrense utstedernes byrder og beskytte investorene er det imidlertid nødvendig å fastsette en overgangsperiode for prospekter som er godkjent i henhold til den forenklete ordningen med opplysningsplikt for sekundærutstedelser før datoen for anvendelse av den nye ordningen. EU-oppfølgingsprospektet bør være tilgjengelig for flere kategorier av utstedere hvis verdipapirer sammenhengende har vært opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er i minst de foregående 18 månedene, eller tilbydere av slike verdipapirer. Disse kriteriene bør sikre at slike utstedere har oppfylt kravene om periodisk og løpende offentliggjøring i direktiv 2004/109/EF, eventuelt forordning (EU) nr.

596/2014 eller eventuelt delegert forordning (EU) 2017/565.

- 28) For å gjøre det mulig for utstedere å dra full nytte av EU-oppfølgingsprospektet som en type forenklet prospekt bør dets virkeområde være bredt og omfatte offentlige tilbud eller opptak til handel på et regulert marked av verdipapirer som er ombyttelige eller ikke ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel. For å gjøre det mulig for vellykkede selskaper å skalere opp og dra nytte av større eksponering for et bredere utvalg av investorer bør EU-oppfølgingsprospektet videre være tilgjengelig for selskaper som søker om overgang fra et vekstmarked for SMB-er til et regulert marked, forutsatt at verdipapirene deres sammenhengende har vært opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er i minst de foregående 18 månedene. En utsteder som bare har ikke-aksjerelaterte verdipapirer opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er, bør imidlertid ikke kunne utarbeide et EU-oppfølgingsprospekt for opptak av egenkapitalinstrumenter til handel på et regulert marked, ettersom dette krever offentliggjøring av et fullstendig prospekt for at investorene skal kunne treffe en velfundert investeringsbeslutning.
- 29) Fra 31. desember 2022 kan EU-gjenopp-retttingsprospektet nevnt i forordning (EU) 2017/1129 ikke lenger brukes. Fordelen med EU-gjenoppsetttingsprospektet var at det besto av et enkelt dokument av begrenset størrelse, noe som gjorde det enkelt for utstedere å utarbeide det og lett for investorer å forstå. Av disse grunnene kan et EU-oppfølgingsprospekt som gjelder aksjer og er omfattet av en sidetallsbegrensning, følge en lignende modell og bør være omfattet av samme kortere kontrollperiode som EU-gjenoppsetttingsprospektet. Den begrensede kontrollperioden bør imidlertid ikke gjelde ved overføring fra et vekstmarked for SMB-er til et regulert marked. Kravene til EU-oppfølgingsprospektet bør dessuten av åpenbare grunner ikke omfatte krav om opplysninger som er relatert til covid-19-krisen. Ettersom EU-oppfølgingsprospektet bør erstatte både det forenklete prospektet for sekundærutstedelser og EU-gjenoppsetttingsprospektet, bør det være permanent og tilgjengelig for sekundærutstedelser av både egenkapitalinstrumenter og ikke-aksjerelaterte verdipapirer. Dessuten bør bruken av det ikke være omfattet av andre begrensninger enn

<sup>14</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2023/2631 av 22. november 2023 om europeiske grønne obligasjoner og frivillig offentliggjøring av opplysninger om obligasjoner som markedsføres som miljømessig bærekraftige, og om bærekraftsrelaterte obligasjoner (EUT L, 2023/2631, 30.11.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2631/oj>).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

minstekravet til kontinuerlig periode der de berørte verdipapirene har vært opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er.

- 30) EU-oppfølgingsprospektet bør inneholde et forenklet sammendrag som en nyttig informasjonskilde for ikke-profesjonelle investorer. Sammendraget bør stå i begynnelsen av EU-oppfølgingsprospektet og bør fokusere på nøkkelopplysninger som setter investorene i stand til å avgjøre hvilke tilbud til offentligheten og opptak til handel av verdipapirer de skal undersøke nærmere, før de går gjennom EU-oppfølgingsprospektet i sin helhet for å kunne treffe en velfundert investeringsbeslutning. Sammendraget bør imidlertid ikke kreves for opptak til handel av ikke-aksjerelaterte verdipapirer som nevnt i artikkel 7 nr. 1 i forordning (EU) 2017/1129.
- 31) For å gjøre EU-oppfølgingsprospektet til et harmonisert dokument og gjøre det lettere å lese for investorer i hele Unionen, uavhengig av i hvilken jurisdiksjon verdipapirene tilbys til offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, bør formatet standardiseres for både egenkapitalinstrumenter og ikke-aksjerelaterte verdipapirer. Av samme grunn bør opplysningene i EU-oppfølgingsprospektet offentliggjøres i en standardisert rekkefølge. For å støtte sekundærutstedelser av ikke-aksjerelaterte verdipapirer, herunder som en del av tilbudsprogrammer, bør virkeområdet for EU-oppfølgingsprospektet for ikke-aksjerelaterte verdipapirer imidlertid være bredt og gi utstedere mulighet til å utarbeide det enten som et enkelt dokument eller som separate dokumenter.
- 32) For å gjøre EU-oppfølgingsprospektet mer lesbart og gjøre det enklere for investorer å analysere og finne fram i det bør det være omfattet av en sidetallsbegrensning for sekundærutstedelser av aksjer. En sidetallsbegrensning vil derimot være uegnet for den brede kategorien av andre egenkapitalinstrumenter enn aksjer eller ikke-aksjerelaterte verdipapirer, som omfatter et bredt spekter av forskjellige instrumenter, herunder komplekse instrumenter. Videre bør følgende være unntatt fra sidetallsbegrensningen: sammendraget, opplysninger som er innlemmet ved henvisning, herunder et universelt registreringsdokument godkjent av eller inngitt til en vedkommende myndighet, og opplysninger som skal framlegges dersom utstederen har en kompleks finansiell historikk eller har inngått en

betydelig finansiell forpliktelse, eller ved en betydelig bruttoendring.

- 33) Et av hovedmålene med kapitalmarkedsunionen er å lette SMB-ers tilgang til offentlige markeder i Unionen og å gi disse SMB-ene andre finansieringskilder enn banklån og mulighet til å ekspandere og vokse. Kostnaden ved å utarbeide et prospekt kan være avskrekende for SMB-er som er villige til å tilby verdipapirer til offentligheten, i og med at det vanligvis er et lite vederlag for disse tilbudene. EU-vekstprospekt er et mindre omfattende prospekt, innført ved forordning (EU) 2017/1129, og er tilgjengelig for SMB-er og noen få andre kategorier av mottakere, herunder selskaper med en markedsverdi på opptil 500 millioner euro hvis verdipapirer allerede er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er. EU-vekstprospekt hadde som mål å redusere kostnadene ved å utarbeide et prospekt for mindre utstedere, samtidig som investorene fikk vesentlige opplysninger for å vurdere tilbudet og treffe en velfundert investeringsbeslutning. Utstedere som utarbeider et EU-vekstprospekt, kan oppnå ganske betydelige kostnadsbesparelser, men opplysningsnivået i et EU-vekstprospekt anses fortsatt for å være for restriktivt og for tett på nivået i et standardprospekt til å utgjøre en betydelig forskjell for SMB-er. Det er derfor behov for et EU-vekstutstedelsesprospekt som har mer lempelige krav, slik at børsdokumentasjonen for SMB-er gjøres enda mindre kompleks og tungvint og de kan oppnå enda større besparelser. For å begrense byrden for utstedere og for å beskytte investorer er det imidlertid nødvendig å fastsette en overgangsperiode for EU-vekstprospekter som er godkjent før datoen der den nye ordningen tas i bruk.
- 34) Kravene til innholdet i EU-vekstutstedelsesprospektet bør være mindre strenge, idet det tas hensyn til graden av offentliggjøring av EU-gjenopprettingsprospektet og noen av de enkleste opptaksdokumentene som enkelte vekstmarkeder for SMB-er krever at utstedere framlegger i tilfelle av et unntak fra plikten til å offentliggjøre et prospekt, der innholdet er fastsatt i regelverket for vekstmarkeder for SMB-er. De mer begrensede opplysningene som skal offentliggjøres i et EU-vekstutstedelsesprospekt, bør stå i forhold til størrelsen på selskapene som er notert på vekstmarkeder for SMB-er, og deres finansieringsbehov, og sikre et tilstrekkelig nivå for investortvern. Videre bør EU-vekstutstedelsespro-

spektet bestå av et enkelt dokument, slik at det er enkelt og ukomplisert for selskaper, særlig SMB-er, å utarbeide dokumentet og lett for investorer å lese det.

- 35) EU-vekstutstedelsesprospektet bør være tilgjengelig for SMB-er, andre utstedere enn SMB-er hvis verdipapirer er opptatt til handel eller skal opptas til handel på et vekstmarked for SMB-er, og små unoterte selskaper hvis samlede vederlag for verdipapirene som tilbys offentligheten, ikke er høyere enn 50 000 000 euro over en periode på tolv måneder. For å unngå to sett med opplysningsstandarder på regulerte markeder avhengig av utstederens størrelse bør EU-vekstutstedelsesprospektet ikke være tilgjengelig for selskaper hvis verdipapirer allerede er opptatt til handel eller skal opptas til handel på regulerte markeder. For å lette en oppgradering til et regulert marked og gjøre det mulig for utstedere å dra nytte av en eksponering for en bredere gruppe av investorer bør imidlertid utstedere hvis verdipapirer sammenhengende allerede har vært opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er i minst de foregående 18 månedene, kunne bruke et EU-oppfølgingsprospekt for å overføre verdipapirene til et regulert marked.
- 36) EU-vekstutstedelsesprospektet bør inneholde et forenklet sammendrag, som en nyttig informasjonskilde for ikke-profesjonelle investorer, med samme format og innhold som sammendraget av EU-oppfølgingsprospektet. Sammen- draget bør stå i begynnelsen av EU-vekst- utstedelsesprospektet og bør fokusere på nøkkelopplysninger som setter investorene i stand til å avgjøre hvilke tilbud av verdipapirer til offentligheten de skal undersøke nærmere, før de går gjennom EU-vekstutstedelses- prospektet i sin helhet for å kunne treffe en velfundert investeringsbeslutning.
- 37) EU-vekstutstedelsesprospektet bør være et harmonisert dokument som er lett å utarbeide for utstedere, særlig små og mellomstore bedrifter, og lett å lese for investorer, uavhengig av i hvilken jurisdiksjon i Unionen de aktuelle verdipapirene tilbys offentligheten. Formatet bør derfor standardiseres for både egenkapitalinstrumenter og ikke-aksjerelater- te verdipapirer, og opplysningene i EU- vekstutstedelsesprospektet bør offentliggjøres i en standardisert rekkefølge. For å standardi- sere og forbedre EU-vekstutstedelsesprospek- tets lesbarhet ytterligere og gjøre det lettere for investorer å analysere og finne fram i det bør det innføres en sidetallsbegrensning der-

som det utarbeides et EU-vekstutstedelsespro- spekt for utstedelse av aksjer. Denne sidetalls- begrensningen bør også være formålstjenlig når det gjelder å framlegge opplysningene som er nødvendige for at investorene skal kunne treffe velfunderte investeringsbeslut- ninger, og effektiv når det gjelder de mindre strenge kravene til innholdet i EU-vekstutste- delsesprospektet. En sidetallsbegrensning vil imidlertid være uegnet for den brede kate- gorien av andre egenkapitalinstrumenter enn aksjer eller ikke-aksjerelaterede verdipapirer, som omfatter et bredt spekter av forskjellige instrumenter, herunder komplekse instru- menter. Videre bør følgende utelukkes fra sidetallsbegrensningen: sammendraget, even- tuelle opplysninger som er innlemmet ved henvisning, og eventuelle opplysninger som skal framlegges når utstederen har en kom- pleks finansiell historikk eller har inngått en betydelig finansiell forpliktelse, eller ved en betydelig bruttoendring.

- 38) EU-oppfølgingsprospektet og EU-vekstutstedel- sesprospektet bør utfylle standardprospektet i forordning (EU) 2017/1129. Med mindre annet er uttrykkelig angitt, skal alle henvisninger til «prospekt» i forordning (EU) 2017/1129 derfor forstås som henvisninger til alle ulike former for prospekter, herunder EU-oppfølgingspro- spektet og EU-vekstutstedelsesprospektet. Pro- spekttypenes frivillige art betyr at en utsteder kan velge en av de tilgjengelige prospekttypene når et offentlig tilbud eller opptak til handel på et regulert marked krever et prospekt.
- 39) For å skape tillit til bruken av EU-oppfølgings- prospektet og EU-vekstutstedelsesprospektet er det viktig at deres effektivitet og virkeom- råde er klare, ettersom EU-oppfølgingspro- spektet og EU-vekstutstedelsesprospektet er omfattet av samme ansvarsordning som et full- stendig prospekt, for både innenlandske og grenseoverskridende tilbud eller opptak til handel. Dersom en utsteder har rett til å bruke et EU-oppfølgingsprospekt eller et EU-vekstut- stedelsesprospekt, som begge gjør forberedel- sen av den aktuelle transaksjonen mer effektiv og mindre tyngende, og det ikke er andre vesentlige grunner til ikke å bruke noen av disse prospektene, bør utstederens valg mel- lom prospekttypene som er tilgjengelige for utstederen, derfor beskyttes, og verken råd- givere eller vedkommende myndigheter bør oppfordre utstederen til å utarbeide et fullsten- dig prospekt dersom dette ikke er strengt nød- vendig.

- 40) Risikofaktorer som er vesentlige og spesifikke for utstederen og utstederens verdipapirer, bør nevnes i prospektet. Risikofaktorene skal derfor også presenteres i et begrenset antall kategorier avhengig av deres art. For å lette byrden for utstedere bør imidlertid kravet om å rangere de mest vesentlige risikofaktorene erstattes av et krav om å oppgi de mest vesentlige risikofaktorene i hver kategori på en måte som er i samsvar med vurderingen som er foretatt av utstederen. For å gjøre det lettere å forstå prospektet og enklere for investorene å treffe velbegrunnede investeringsbeslutninger er det nødvendig å presisere at utstedere ikke bør overlesse prospektet med risikofaktorer som er generiske, som bare tjener som ansvarsfraskrivelser, eller som kan skjule spesifikke risikofaktorer som investorene bør være oppmerksomme på.
- 41) I henhold til artikkel 17 nr. 1 i forordning (EU) 2017/1129 har investoren, dersom den endelige salgskursen eller det endelige antallet verdipapirer som skal tilbys offentligheten, ikke kan tas med i prospektet, en rett til tilbakekalling som kan utøves innen to virkedager etter at den endelige salgskursen eller det endelige antallet verdipapirer som skal tilbys offentligheten, er inngitt. For å øke nivået for investorvern bør perioden der investorene kan utøve denne retten til tilbakekalling, forlenges.
- 42) Artikkel 19 i forordning (EU) 2017/1129 gir utstedere mulighet til å innlemme visse opplysninger i prospektet ved henvisning. Denne muligheten ble innført for å redusere byrden for utstedere og for å unngå overlapping av opplysninger som allerede er offentliggjort i henhold til annen unionsrett om finansielle tjenester. Muligheten til å innlemme opplysninger ved henvisning vil bli enda lettere i framtiden når investorer kan få tilgang til dem på en mer effektiv og formålstjenlig måte via det felles europeiske tilgangspunktet («ESAP») opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2023/2859<sup>15</sup>. ESAP bør gjøre det mulig for investorer å finne mesteparten av de relevante opplysningene på ett sted og dermed ytterligere lette tilgangen til opplysninger som er innlemmet ved henvisning i prospekter. Videre bør selskaper frivillig ved henvisning kunne innlemme opplysninger som ikke skal offentliggjøres i et prospekt, forutsatt at opplysningene oppfyller vilkårene fastsatt i forordning (EU) 2017/1129 om innlemmelse ved henvisning.
- 43) For å fjerne unødvendige kostnader og byrder og øke effektiviteten og formålstjenligheten når opplysninger innlemmes i prospektet ved henvisning, bør det presiseres at selskapene ikke bør være pålagt å offentliggjøre et tillegg til ny årlig finansiell informasjon eller finansiell delårsinformasjon i et grunnprospekt som fortsatt er gyldig, i motsetning til situasjonene angitt i delegert forordning (EU) 2019/979. Det bør i stedet være mulig å innlemme den nye årlige finansielle informasjonen eller finansielle delårsinformasjonen ved henvisning i grunnprospektet, forutsatt at kravene til innlemmelse ved henvisning, for eksempel krav til elektronisk offentliggjøring og språk, er oppfylt. Selskapene bør imidlertid ha mulighet til frivillig å offentliggjøre slike opplysninger i et tillegg.
- 44) Forordning (EU) 2017/1129 fremmer tilnærming og harmonisering av regler for vedkommende myndigheters kontroll og godkjenning av prospekter. Særlig ble kriteriene for å kontrollere at prospektet er fullstendig, forståelig og sammenhengende, fastsatt i delegert forordning (EU) 2019/980. Denne listen over kriterier er imidlertid ikke uttømmende, fordi den bør gjøre det mulig å ta hensyn til utviklingen og innovasjonene på finansmarkedene. Derfor gir delegert forordning (EU) 2019/980 vedkommende myndigheter mulighet til å anvende ytterligere kriterier for kontroll og godkjenning av prospekter dersom det er nødvendig for investorvern. I fagfelle vurderingsrapporten fra ESMA ble det påpekt at denne muligheten har skapt vesentlige forskjeller i hvordan vedkommende myndigheter anvender ytterligere kontrollkriterier og anmoder utstedere om å framlegge ytterligere opplysninger i prospektet de kontrollerer.
- 45) For å fremme tilnærming og harmonisering av vedkommende myndigheters prospekttilsynsvirksomhet, som bør medføre sikkerhet for utstederne og tillit for investorene, er det hensiktsmessig å presisere under hvilke omstendigheter en vedkommende myndighet kan bruke slike tilleggs-kriterier, hvilken type tilleggsopplysninger vedkommende myndigheter kan kreve utlevert, i tillegg til opplys-

<sup>15</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2023/2859 av 13. desember 2023 om opprettelse av et felles europeisk tilgangspunkt som gir sentralisert tilgang til offentlig tilgjengelig informasjon med relevans for finansielle tjenester, kapitalmarkeder og bærekraft (EUT L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

- ningene som kreves for å utarbeide et prospekt, et EU-oppfølgingsprospekt eller et EU-vekstutstedelsesprospekt, herunder hvilken type tilleggsopplysninger som kan kreves utlevert i henhold til tilleggskriteriene, og tidsplanen for godkjenning av prospektet.
- 46) For å sikre at utstedere underrettes i god tid om resultatet av kontrollen av prospektet, bør vedkommende myndigheter pålegges å overholde en klar frist for kontrollen. Dersom det ikke treffes en beslutning om prospektet innen de fastsatte fristene, bør en vedkommende myndighet meddele årsaken om dette til utstederen, tilbyderer eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked, samt ESMA, og ESMA bør hvert år offentliggjøre en aggregert rapport om vedkommende myndigheters overholdelse av de fastsatte fristene. Videre bør medlemsstatene sikre at det er truffet egnede tiltak for å håndtere vedkommende myndigheters eventuelle unnlattelse av å overholde de fastsatte fristene for å treffe en beslutning om prospektet. Dette skal imidlertid ikke anses som en godkjenning av søknaden.
- 47) I tillegg bør det fastsettes en maksimal frist for avslutning av kontrollprosedyren og for vedkommende myndigheters beslutning om prospektet. I og med at kontrollprosedyrens varighet også påvirkes av faktorer som vedkommende myndighet ikke har kontroll over, bør fristen fastsettes som prosedyrens maksimale varighet totalt sett, og omfatte aktiviteter fra både personen som søker om godkjenning av et prospekt, og vedkommende myndighet. Ettersom det kan være vanskelig å forutse alle situasjoner der kontrollen ikke kan avsluttes innen den angitte fristen, er det viktig å presisere vilkårene for mulige unntak fra denne fristen. På samme måte som for fristene fastsatt i artikkel 20 i forordning (EU) 2017/1129 bør vedkommende myndighets unnlattelse av å treffe en beslutning om prospektet innen fristen i tillegg ikke anses som en godkjenning av prospektet. Av hensyn til juridisk klarhet bør definisjonen av «godkjenning» også presisere at den ikke gjelder hvorvidt opplysningene i et prospekt er riktige.
- 48) ESMA's fagfelleevaluering av vedkommende myndigheters kontroll og godkjenning av prospekter ble gjennomført, og fagfelleevalueringsrapporten ble offentliggjort før Kommissjonens forslag til denne endringsforordningen. Ettersom ESMA når som helst kan gjennomføre fagfelleevalueringer i samsvar med forordning (EU) nr. 1095/2010, er det ikke nødvendig å angi et slikt krav i forordning (EU) 2017/1129. Artikkel 20 nr. 13 i forordning (EU) 2017/1129, som pålegger ESMA å organisere og gjennomføre en fagfelleevaluering av vedkommende myndigheters kontroll- og godkjenningsprosesser, bør derfor fjernes.
- 49) Artikkel 21 nr. 1 i forordning (EU) 2017/1129 krever, for en børsintroduksjon til offentlig tegning av en klasse av aksjer som er opptatt til handel på et regulert marked for første gang, at det offentliggjøres et prospekt minst seks virkedager før tilbudet opphører. For å fremme hurtige prosesser for ordrebokoppbygging, særlig på raskt skiftende markeder, og for å gjøre det mer attraktivt å ta med ikke-profesjonelle investorer i slike tilbud, bør den nåværende minsteperioden på seks dager mellom offentliggjøringen av prospektet og utløpet av et tilbud om aksjer reduseres, uten at det påvirker investorvernet.
- 50) For å samle inn opplysninger som støtter vurderingen av EU-oppfølgingsprospektet og EU-vekstutstedelsesprospektet, bør lagringsordningen nevnt i artikkel 21 nr. 6 i forordning (EU) 2017/1129 omfatte både EU-oppfølgingsprospektet og EU-vekstutstedelsesprospektet, som bør holdes klart atskilt fra de andre typene prospekter.
- 51) For å gjøre spredningen av prospektet til potensielle investorer mer bærekraftig, øke digitaliseringen i finanssektoren og fjerne unødvendige kostnader bør potensielle investorer ikke lenger ha rett til å anmode om et papireksempplar av et prospekt. Et eksemplar av prospektet bør derfor utleveres til potensielle investorer bare i elektronisk format, på anmodning og kostnadsfritt.
- 52) I henhold til artikkel 23 nr. 3 i forordning (EU) 2017/1129 skal finansielle mellomledd opplyse investorer som har kjøpt eller tegnet verdipapirer gjennom nevnte finansielle mellomledd, om muligheten for at et tillegg blir offentliggjort, og de skal under visse omstendigheter kontakte nevnte investorer samme dag som et tillegg offentliggjøres. Ved forordning (EU) 2021/337 ble nr. 2a og 3a innført i nevnte artikkel, som fastsetter en mer forholdsmessig ordning for å redusere byrder for finansielle mellomledd, samtidig som det opprettholdes et høyt nivå for investorvern. I disse punktene presiseres det hvilke investorer som bør kontaktes av finansielle mellomledd når et tillegg offentliggjøres, og både fristen for når disse investorene skal kontaktes, og fristen for når

disse investorene kan utøve sin rett til tilbakekalling, forlenges. I tillegg presiserer disse numrene at de finansielle mellomleddene bør kontakte investorer som kjøper eller tegner verdipapirer, senest ved utløpet av den opprinnelige tilbudsperioden. Denne perioden viser til perioden da utstedere eller tilbydere tilbyr verdipapirer til offentligheten som fastsatt i prospektet, og utelukker påfølgende perioder der verdipapirer videreselges på markedet. Ordningen innført ved artikkel 23 nr. 2a og 3a i forordning (EU) 2017/1129 utløp 31. desember 2022. Med tanke på de generelle positive tilbakemeldingene fra berørte parter om denne ordningen bør den gjøres permanent.

- 53) Ved artikkel 23 nr. 2a og 3a i forordning (EU) 2017/1129 ble fristen for å kontakte berettigede investorer om offentliggjøringen av et tillegg forlenget til utgangen av den første virkedagen etter den dagen tillegget ble offentliggjort. For å gjøre det mulig for finansielle mellomledd å overholde denne fristen er det nødvendig å fastsette at finansielle mellomledd bare er forpliktet til å underrette investorer som har samtykket i å bli kontaktet elektronisk, for eksempel via e-post, om offentliggjøring av et tillegg. Videre bør finansielle mellomledd tilby de investorene som har gitt uttrykk for at de ønsker å bli kontaktet bare ved hjelp av andre midler enn elektroniske, en mulighet til å velge elektronisk kontakt for å få melding om offentliggjøring av et tillegg. Det er også nødvendig å pålegge finansielle mellomledd å påpeke overfor investorene som ikke samtykker i å bli kontaktet elektronisk og nekter å velge elektronisk kontakt at de kan gå inn på utstederens eller det finansielle mellomleddets nettsted for å kontrollere om det er offentliggjort et tillegg.
- 54) Ulike tolkninger av om en utsteder bør tillates å utfylle et grunnprospekt for å innføre andre verdipapirer, eller verdipapirer med andre egenskaper enn de som grunnprospektet er godkjent for, har ført til manglende tilnærming mellom medlemsstatene. For å sikre investoren og fremme tilsynsmessig tilnærming i hele Unionen er det derfor hensiktsmessig å fastsette at et tillegg til et grunnprospekt ikke bør brukes til å innføre en ny type sikkerhet som de nødvendige opplysningene ikke er tatt med i grunnprospektet for, med mindre dette er nødvendig for å oppfylle kapitalkravene i henhold til unionsretten eller nasjonal rett som innarbeider unionsretten. For ytterligere å

fremme tilnærming med hensyn til bruken av grunnprospektet bør ESMA videre skape ytterligere klarhet ved hjelp av retningslinjer for under hvilke omstendigheter et tillegg skal anses å innføre en ny type verdipapir som ikke allerede er beskrevet i et grunnprospekt.

- 55) Etter artikkel 27 i forordning (EU) 2017/1129 skal utstedere utarbeide oversettelser av prospektet, slik at myndigheter og investorer kan kontrollere disse prospektene på egnet måte og vurdere risikoer. I de fleste tilfeller må det foreligge en oversettelse på minst ett av de offisielle språkene som godtas av vedkommende myndigheter i hver medlemsstat der det framsettes et tilbud eller søkes om opptak til handel. For å redusere unødvendige byrder vesentlig bør selskapene kunne utarbeide prospektet på et språk som er vanlig i internasjonale finansmarkeder, uavhengig av om tilbudet eller opptaket til handel er innenlands eller grenseoverskridende, mens kravet til oversettelse bør begrenses til prospektsammendraget for å sikre vern for ikke-profesjonelle investorer. En medlemsstat bør imidlertid kunne velge å reservere seg i stedet og kreve at prospektet for et offentlig tilbud om verdipapirer eller et opptak til handel på et regulert marked som det søkes om bare i denne medlemsstaten, utarbeides på et språk som er godtatt av vedkommende myndighet i denne medlemsstaten. I slike tilfeller bør nevnte medlemsstat være forpliktet til å underrette Kommissjonen og ESMA om sin beslutning. For å sikre gjennomsiktighet for utstedere og investorer bør ESMA på sitt nettsted offentliggjøre en liste over språk som er godtatt av vedkommende myndigheter i hver medlemsstat for et offentlig tilbud om verdipapirer eller et opptak til handel på et regulert marked som det bare søkes om i nevnte medlemsstat.
- 56) I henhold til artikkel 29 i forordning (EU) 2017/1129 skal et prospekt som er utarbeidet og godkjent i samsvar med og omfattet av en tredjestats nasjonale rett («tredjestatsprospekt»), per i dag godkjennes av vedkommende myndighet i hjemstaten til utstederen av de berørte verdipapirene, uavhengig av om tredjestatsprospektet allerede er godkjent av den berørte myndigheten i tredjestaten. Nevnte artikkel krever også at Kommissjonen vedtar en beslutning der det fastslås at opplysningskravene som pålegges gjennom en tredjestats nasjonale rett, er likeverdige med kravene i forordning (EU) 2017/1129. For å lette adgangen for tredjestatsutstedere, her-

under små og mellomstore bedrifter, til offentlige markeder i Unionen og gi investorer i Unionen ytterligere investeringsmuligheter, samtidig som det sikres at de beskyttes, er det nødvendig å endre bestemmelsene om likeverdighetsordningen. Det bør presiseres at når det gjelder opptak til handel på et regulert marked eller et offentlig tilbud om verdipapirer i Unionen, skal tilsvarende tredjestatsprospekter som allerede er godkjent av tilsynsmyndigheten i tredjestaten, bare inngis til vedkommende myndighet i hjemstaten. Videre bør de generelle likeverdighetskriteriene, som for tiden skal baseres på kravene fastsatt i artikkel 6, 7, 8 og 13 i forordning (EU) 2017/1129, utvides til å omfatte bestemmelser om ansvar, prospektets gyldighet, risikofaktorer, kontroll, godkjenning og offentliggjøring av prospektet og tilleggene. For å sikre vern av investorer i Unionen er det også nødvendig å presisere at tredjestatsprospektet skal omfatte alle rettighetene og forpliktelsene fastsatt i forordning (EU) 2017/1129. Utstedere fra en tredjestat har også lov til å bruke framgangsmåten i artikkel 28 i forordning (EU) 2017/1129 for alle typer offentlige tilbud om verdipapirer eller opptak til handel på et regulert marked ved å utarbeide et prospekt i samsvar med nevnte forordning.

- 57) Effektivt samarbeid med tilsynsmyndighetene i tredjestater om utveksling av opplysninger med disse myndighetene og håndheving av forpliktelser i henhold til forordning (EU) 2017/1129 i tredjestater er nødvendig for å beskytte investorer i Unionen og sikre like vilkår mellom utstedere som er etablert i Unionen, og utstedere fra en tredjestat. For å sikre en effektiv og ensartet utveksling av opplysninger med tilsynsmyndighetene bør vedkommende myndigheter i medlemsstatene eller ESMA, etter anmodning fra minst én vedkommende myndighet, inngå samarbeidsavtaler med de berørte tilsynsmyndighetene i tredjestater, og Kommisjonen bør gis myndighet til å fastsette minstekrav til innholdet og malen som skal brukes for slike avtaler. ESMA bør videre legge til rette for å samordne utarbeidingen av samarbeidsavtaler mellom vedkommende myndigheter og de berørte tilsynsmyndighetene i tredjestater og, dersom det er nødvendig, formidling til vedkommende myndigheter av opplysninger som er innhentet fra tilsynsmyndigheter i tredjestater, og som kan være relevante for tiltak som skal treffes i henhold til artikkel 38 og 39 i forordning (EU)

2017/1129. For å sikre investorvern er det imidlertid nødvendig at tredjeland som er oppført på EU-listen over ikke-samarbeidsvillige skattejurisdiksjoner eller listen over jurisdiksjoner som har strategiske mangler i sine nasjonale ordninger for bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme, og som utgjør en vesentlig trussel mot Unionens finanssystem, utelukkes fra slike samarbeidsordninger.

- 58) Det er nødvendig å sikre at EU-oppfølgingsprospektet, EU-vekstutstedelsesprospektet og tilhørende prospektsammendrag er omfattet av samme administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som andre prospekter. Sanksjonene og tiltakene skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende samt sikre en felles tilnærming i medlemsstatene.
- 59) I henhold til artikkel 47 i forordning (EU) 2017/1129 skal ESMA hvert år offentliggjøre en rapport med statistikk over godkjente og meldte prospekter i Unionen og en analyse av utviklingstrekk. Det er nødvendig å fastsette at denne rapporten også bør inneholde statistiske opplysninger om EU-vekstutstedelsesprospektene, inndelt etter type utstedere, og omfatte en analyse av anvendeligheten av ordninger med opplysningsplikt som gjelder i henhold til EU-oppfølgingsprospektet, EU-vekstutstedelsesprospektene og de universelle registreringsdokumentene. Denne rapporten bør også analysere det nye unntaket for sekundærutstedelser av verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på et regulert marked eller på et vekstmarked for SMB-er. Rapporten bør videre, på grunnlag av en rapport fra ESMA til Kommisjonen, omfatte en analyse av om vedkommende myndigheters kontroll- og godkjenningprosedyrer sikrer tilsynsmessig tilnærming i hele Unionen og fortsatt er hensiktsmessige i lys av målene de etterstreber. Endelig bør rapporten omfatte en analyse av om medlemsstatenes mulighet til å kreve nasjonale opplysninger under den relevante terskelen for unntak på 12 000 000 euro eller 5 000 000 euro for et offentlig tilbud om verdipapirer bidrar til en tilnærming av krav om nasjonale opplysninger, og om disse nasjonale opplysningene utgjør et hinder for offentlig tilbud om verdipapirer i disse medlemsstatene.
- 60) Kommisjonen bør, etter en egnet periode etter datoen for anvendelse av denne endringsforordningen, gjennomgå anvendelsen av for-

ordning (EU) 2017/1129 og særlig vurdere om bestemmelsene om prospektsammendraget, om ordningene med opplysningsplikt for EU-oppfølgingsprospektet, om EU-vekstutstedelsesprospektet og om det universelle registreringsdokumentet fortsatt er hensiktsmessige for å nå målene. Det er også nødvendig å fastsette at denne rapporten bør inneholde en analyse av relevante opplysninger, utviklingstrekk og kostnader i forbindelse med EU-oppfølgingsprospektet og EU-vekstutstedelsesprospektet. Rapporten bør særlig omfatte en vurdering av om disse nye ordningene fører til en god balanse mellom investorvern og redusert administrativ byrde. Ettersom det er viktig å sikre at kapitalmarkedsunionen skyter fart, og at den gjenspeiler markedsforholdene så snart som mulig etter at de har inntruffet, må den egnede perioden for Kommisjonens gjennomføring av slike gjennomgørelser være kortere enn det som var tilfelle før denne endringsforordningen ble vedtatt. Kommisjonen bør også vurdere om det er nødvendig med ytterligere harmonisering av bestemmelsene om prospektansvar, og i så fall vurdere endringer av ansvarsbestemmelsene i forordning (EU) 2017/1129.

- 61) Forordning (EU) nr. 596/2014 fastsetter en robust ramme for å bevare markedsintegriteten og investorenes tillit ved å hindre innsidehandel, ulovlig spredning av innsideinformasjon og markedsmanipulasjon. Den pålegger utstederne flere offentliggjørings- og dokumentasjonsforpliktelser og krever at utstederne offentliggjør innsideinformasjon. Seks år etter at forordning (EU) nr. 596/2014 var trådt i kraft, viste tilbakemeldinger fra berørte parter samlet inn i forbindelse med offentlige høringer og ekspertgrupper at enkelte aspekter av nevnte forordning legger en særlig stor byrde på utstederne. Det er derfor nødvendig å øke den juridiske klarheten, håndtere uforholdsmessige krav til utsteder og generelt gjøre Unionens kapitalmarkeder mer attraktive, samtidig som det sikres et egnet nivå for investorvern og markedsintegritet.
- 62) Artikkel 14 og 15 i forordning (EU) nr. 596/2014 forbyr innsidehandel, ulovlig spredning av innsideinformasjon og markedsmanipulasjon. Artikkel 5 i nevnte forordning inneholder imidlertid et unntak fra disse forbudene mot tilbakekjøpsprogrammer og stabilisering. For at et tilbakekjøpsprogram skal omfattes av dette unntaket, er utsteder forpliktet til å rapportere hver transaksjon knyttet til tilbakekjøpsprogrammet, herunder opplysninger angitt i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014<sup>16</sup>, til alle vedkommende myndigheter på handelsplassene der aksjene er opptatt til handel eller handles. I tillegg er utsteder forpliktet til senere å offentliggjøre transaksjonene. Disse forpliktelsene er altfor tungvinte. Det er derfor nødvendig å forenkle rapporteringsprosedyren ved å kreve at en utsteder innrapporterer opplysninger om transaksjoner i forbindelse med tilbakekjøpsprogrammer bare til vedkommende myndighet for det mest relevante markedet med hensyn til vedkommende aksjers likviditet. Det er også nødvendig å forenkle opplysningsplikten ved å la en utsteder bare offentliggjøre aggregerte opplysninger som angir aggregert volum og veid gjennomsnittskurs per dag og per handelsplass.
- 63) Begrepet innsideinformasjon i artikkel 7 nr. 1 bokstav d) i forordning (EU) nr. 596/2014 er for begrenset, ettersom det bare gjelder personer som har ansvar for å utføre ordrer som gjelder finansielle instrumenter, mens andre personer i praksis også kan ha kjennskap til en kommende ordre eller transaksjon. Dette begrepet bør derfor utvides til også å omfatte tilfeller der opplysninger formidles som følge av forvaltning av en egen konto eller et forvaltet fond, og særlig til å omfatte alle kategorier av personer som kan ha kjennskap til en framtidig ordre.
- 64) Etter artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) nr. 596/2014 omfatter en markedssondering formidling av opplysninger til en eller flere potensielle investorer før offentliggjøring av en transaksjon, for å vurdere interessen hos potensielle investorer for en mulig transaksjon og vilkårene for den, slik som mulig størrelse eller prissetting. En markedssondering er en etablert praksis som bidrar til effektive kapitalmarkeder. En markedssondering kan imidlertid kreve at det formidles innsideinformasjon til potensielle investorer, og utsette de berørte partene for juridiske risikoer. Definisjonen av markedssondering bør være bred for å ta hensyn til de forskjellige typene sonderinger og varierende praksis i Unionen. Definisjonen av markedssondering bør derfor også omfatte formidling av opplysninger som ikke etter-

<sup>16</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

følges av en spesifikk kunngjøring av en transaksjon, ettersom innsideinformasjon kan formidles til potensielle investorer også i dette tilfellet, og utstederne bør kunne dra nytte av vernet som gis i henhold til artikkel 11 i forordning (EU) nr. 596/2014.

- 65) I henhold til artikkel 11 nr. 4 i forordning (EU) nr. 596/2014 skal offentliggjøring av innsideinformasjon i forbindelse med en markeds-sondering anses å ha funnet sted som et ledd i den normale utøvelsen av en persons arbeid, yrke eller forpliktelser, og utgjør derfor ikke ulovlig offentliggjøring av innsideinformasjon, dersom markedsdeltakeren som formidler informasjon, i tillegg til de obligatoriske kravene fastsatt i artikkel 11 nr. 3 og i artikkel 11 nr. 6, oppfyller kravene fastsatt i artikkel 11 nr. 4 i nevnte forordning. For å unngå en tolkning der markedsdeltakere som formidler opplysninger, og som utfører en markeds-sondering, er forpliktet til å oppfylle alle kravene fastsatt i artikkel 11 nr. 4 i forordning (EU) nr. 596/2014, bør det presiseres at markeds-sonderingsordningen og kravene i artikkel 11 nr. 4 er valgfrie for markedsdeltakerne som formidler informasjon, og innebærer at de er beskyttet mot påstander om ulovlig formidling av innsideinformasjon. Det bør ikke være noen antakelse om at markedsdeltakere som formidler opplysninger, og som ikke oppfyller kravene fastsatt i artikkel 11 nr. 4 i forordning (EU) nr. 596/2014, når de foretar en markeds-sondering, urettmessig har formidlet innsideinformasjon, men samtidig bør markedsdeltakerne som formidler opplysninger, ikke kunne dra fordel av det vernet som gis markedsdeltakere som oppfyller disse kravene. For å sikre at vedkommende myndigheter har mulighet til å innhente et revisjonsspør for en prosess som kan innebære at innsideinformasjon formidles til tredjeparter, bør det også presiseres at kravene fastsatt i artikkel 11 nr. 3 og 6 i forordning (EU) nr. 596/2014 er obligatoriske for alle markedsdeltakere som formidler opplysninger, uavhengig av om den valgfrie framgangsmåten i artikkel 11 nr. 4 i nevnte forordning følges.
- 66) Likviditet i en utsteders aksjer kan økes gjennom likviditetstilførsel, herunder prisstillingsordninger eller likviditetsavtaler. En prisstillingsordning omfatter en avtale mellom markedsoperatøren og en tredjepart som forplikter seg til å opprettholde likviditeten i visse aksjer og til gjengjeld får rabatter på handelsgebyrer. En likviditetsavtale omfatter en avtale

mellom en utsteder og en tredjepart som forplikter seg til å tilføre likviditet i utstederens aksjer og på dennes vegne. Ved forordning (EU) 2019/2115 ble det i artikkel 13 i forordning (EU) nr. 596/2014 innført en mulighet for utstederne av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, til å inngå en likviditetsavtale med en likviditetstilbyder, forutsatt at visse vilkår er oppfylt. Ett av disse vilkårene er at markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver vekstmarkedet for SMB-er, har bekreftet skriftlig overfor utstederen at den eller det har mottatt en kopi av likviditetsavtalen og har akseptert avtalens vilkår. Operatøren av et vekstmarked for SMB-er er imidlertid ikke part i en likviditetsavtale, og kravet om at en slik operatør har godtatt likviditetsavtalens vilkårene, fører til altfor stor kompleksitet. For å fjerne denne kompleksiteten og fremme likviditetstilførsel på disse vekstmarkedene for SMB-er er det hensiktsmessig å fjerne kravet om at operatører av vekstmarkeder for SMB-er skal godta vilkårene for likviditetsavtaler.

- 67) Forbudet mot innsidehandel har som mål å hindre enhver mulig utnyttelse av innsideinformasjon og bør gjelde så snart disse opplysningene er tilgjengelige. Kravet om offentliggjøring av innsideinformasjon har først og fremst som formål at investorene skal kunne treffe velfunderte beslutninger. Når opplysninger offentliggjøres på et svært tidlig stadium og er av foreløpig art, kan de vilde investorer i stedet for å bidra til effektiv prisdannelse og avhjelpe informasjonsasymmetri. I en prosess bestående av flere trinn bør kravet til offentliggjøring derfor ikke omfatte kunngjøring av simple intensjoner, pågående forhandlinger eller, avhengig av omstendighetene, framdrift i forhandlingene, for eksempel et møte mellom selskapsrepresentanter. Utstederen bør bare offentliggjøre opplysninger om de særlige omstendighetene eller den særlige hendelsen som prosessen bestående av flere trinn har som formål å forårsake eller føre til («endelig hendelse»), så snart som mulig etter at slike omstendigheter eller en slik hendelse har funnet sted. Når det for eksempel gjelder en fusjon, bør offentliggjøring finne sted så snart som mulig etter at ledelsen har truffet beslutningen om å godkjenne fusjonsavtalen, når det er oppnådd enighet om de sentrale delene av fusjonen. For kontraktsfestede avtaler bør den endelige hendelsen i sin alminnelighet anses å ha skjedd når det er oppnådd enighet om de

sentrale vilkårene i denne avtalen. I tilfelle av prosesser ikke bestående av flere trinn knyttet til en engangshendelse eller et sett av omstendigheter, særlig når forekomsten av den hendelsen eller det settet av omstendigheter ikke er avhengig av utstederen, bør offentliggjøringen finne sted så snart utstederen blir oppmerksom på hendelsen eller settet av omstendigheter.

- 68) Det er ikke alltid lett å fastslå det nøyaktige tidspunktet der en rekke av omstendigheter eller en hendelse blir endelig. For å gjøre det mulig for utstederen å fastslå når offentliggjøring av innsideinformasjonen er påkrevd, bør Kommisjonen gis myndighet til å vedta en delegert rettsakt for å fastsette en ikke-uttømmende liste over endelige omstendigheter eller endelige hendelser i prosesser bestående av flere trinn som ville utløse plikten til å offentliggjøre opplysningene, og for hver hendelse eller omstendighet det tidspunktet der hendelsen eller omstendigheten anses å ha funnet sted.
- 69) Utstedere bør sikre at opplysningene knyttet til mellomliggende trinn der omstendighetene eller hendelsen som en prosess bestående av flere trinn har til hensikt å forårsake eller få som resultat, ennå ikke er offentliggjort. Når disse omstendighetene eller denne hendelsen er offentliggjort, bør utstederen ikke lenger være forpliktet til å behandle opplysninger knyttet til mellomliggende trinn konfidensielt.
- 70) Det kan være tilfeller der en utsteder må utsette offentliggjøringen av visse omstendigheter eller hendelser etter at de har funnet sted. Artikkel 17 nr. 4 i forordning (EU) nr. 596/2014 fastsetter at en utsteder eller en deltaker på utslippskvotemarkedet på eget ansvar kan utsette offentliggjøringen av innsideinformasjon, forutsatt at bestemte vilkår er oppfylt: En utsteders manglende offentliggjøring av innsideinformasjon knyttet til mellomliggende trinn i en prosess bestående av flere trinn bør ikke omfattes av kravene fastsatt i artikkel 17 nr. 4 i forordning (EU) nr. 596/2014. Av hensyn til rettssikkerheten for utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet og en konsekvent tolkning av vilkårene for å utsette offentliggjøring av innsideinformasjon bør disse vilkårene presiseres ved direkte henvisning til tidligere offentlige uttalelser eller andre typer kommunikasjon fra utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet. For å presisere ytterligere bør Kommisjonen gis myndighet til å vedta en delegert rettsakt

som fastsetter en ikke-uttømmende liste over situasjoner der innsideinformasjonen som utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet har til hensikt å utsette, står i motsetning til den siste offentlige kunngjøringen eller annen type kommunikasjon fra utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet om samme forhold som innsideinformasjonen gjelder.

- 71) I henhold til artikkel 18 nr. 1 i forordning (EU) nr. 596/2014 skal utstedere og enhver person som opptrer på deres vegne eller for deres regning, utarbeide og ajourføre en liste over alle personer som har tilgang til innsideinformasjon, og som arbeider for dem i henhold til en arbeidsavtale eller på annen måte utfører oppgaver som innebærer at de har tilgang til innsideinformasjon, herunder rådgivere, regnskapsførere og kredittvurderingsbyråer. Artikkel 18 nr. 6 i forordning (EU) nr. 596/2014 begrenser imidlertid denne forpliktelsen for utstedere hvis finansielle instrumenter er opp tatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, slik at disse utstederne er pålagt å føre opp bare personer som på grunn av sin funksjon eller stilling hos utstederen har regelmessig tilgang til innsideinformasjon.
- 72) I noen medlemsstater anses innsiderlister som særlig viktige for å sikre en høy grad av markedsintegritet. Derfor gir artikkel 18 nr. 6 andre ledd i forordning (EU) nr. 596/2014 medlemsstatene mulighet til å kreve at utstedere på vekstmarkeder for SMB-er utarbeider mer omfattende innsidelister som omfatter alle personer som har tilgang til innsideinformasjon, men i et forenklet format som krever mindre informasjon. For å unngå en altfor stor regelverksbyrde og samtidig ivareta de vesentlige opplysningene som vedkommende myndigheter trenger for å kunne undersøke overtredelser av markedsmissbruksreglene, bør et slikt forenklet format brukes for alle innsidelister.
- 73) Artikkel 19 i forordning (EU) nr. 596/2014 fastsetter forebyggende tiltak mot markedsmissbruk, nærmere bestemt innsidehandel, for personer med ledelsesansvar og deres nærstående personer. Slike tiltak omfatter alt fra underretning om transaksjoner i finansielle instrumenter med den berørte utstederen til forbud mot å foreta transaksjoner med slike instrumenter i bestemte perioder. Særlig fastsetter artikkel 19 nr. 8 i forordning (EU) nr. 596/2014 at personer med ledelsesansvar er pålagt å underrette utstederen og vedkom-

mende myndighet dersom disse personene har transaksjoner som når terskelen på 5 000 euro i et kalenderår, samt eventuelle påfølgende transaksjoner samme år. For utstedere gjelder meldingene transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar eller deres nærstående personer for egen regning enten i forbindelse med aksjer eller gjeldsinstrumenter utstedt av denne utstederen eller derivater eller andre finansielle instrumenter som er knyttet til dem. I artikkel 19 nr. 9 i forordning (EU) nr. 596/2014 fastsettes det at vedkommende myndighet kan øke terskelen til 20 000 euro.

- 74) For å unngå et urimelig krav om at personer med ledelsesansvar skal innrapportere, og at selskaper skal offentliggjøre, transaksjoner som ikke vil ha noen betydning for investorer, er det hensiktsmessig å heve terskelen for innrapportering og tilhørende offentliggjøring fra 5 000 euro til 20 000 euro. Samtidig bør vedkommende myndigheter gis fleksibilitet til å heve denne terskelen til 50 000 euro eller senke den til 10 000 euro, dersom dette er berettiget i lys av forhold på det nasjonale markedet.
- 75) Artikkel 19 nr. 11 i forordning (EU) nr. 596/2014 forbyr personer med ledelsesansvar, i en periode på 30 kalenderdager før utstederens finansielle rapportering (lukket periode), å handle med aksjer eller gjeldsinstrumenter fra utstederen eller derivater eller andre finansielle instrumenter knyttet til dem, med mindre utstederen gir sitt samtykke og særlige omstendigheter er oppfylt. Dette unntaket fra kravet om en lukket periode omfatter for øyeblikket aksjer eller spareordninger for ansatte samt aksjerelaterte vilkår eller rettigheter. For å fremme enhetlige regler for forskjellige eieningsklasser bør dette unntaket utvides slik at også ordninger som gjelder andre finansielle instrumenter enn aksjer, tas med i de unntatte ordningene for ansatte, og slik at de også dekker vilkår eller rettigheter som gjelder andre instrumenter enn aksjer.
- 76) Visse transaksjoner eller aktiviteter som utføres av personen med ledelsesansvar i den lukkede perioden, kan være knyttet til ugjenkallelige avtaler som inngås utenfor en lukket periode. Disse transaksjonene eller aktivitetene kan også være resultatet av et skjønnsmessig mandat for kapitalforvaltning utført av en uavhengig tredjepart i henhold til et skjønnsmessig mandat for kapitalforvaltning. Slike transaksjoner eller aktiviteter kan også

være en konsekvens av behørig autoriserte selskapstiltak som ikke innebærer at personen med ledelsesansvar behandles fordelaktig. Videre kan disse transaksjonene eller aktivitetene skyldes mottak av arv, gaver og donasjoner eller utøvelse av opsjoner, futurekontrakter eller andre derivater som er avtalt utenfor den lukkede perioden. Slike aktiviteter og transaksjoner innebærer i prinsippet ikke aktive investeringsbeslutninger truffet av personer med ledelsesansvar. Et forbud mot slike transaksjoner eller aktiviteter i hele den lukkede perioden ville i altfor høy grad begrense friheten for personer med ledelsesansvar, ettersom det ikke er noen risiko for at de vil få en informasjonsfordel. For å sikre at forbudet mot handel i den lukkede perioden bare gjelder transaksjoner eller aktiviteter som avhenger av den forsettlige investeringsaktiviteten til personen med ledelsesansvar, bør dette forbudet ikke omfatte transaksjoner eller aktiviteter som utelukkende avhenger av eksterne faktorer, eller som ikke innebærer aktive investeringsbeslutninger fra personer med ledelsesansvar.

- 77) Den økende integreringen av markeder øker risikoen for grensekryssende markedsmissbruk. For å beskytte markedsintegriteten bør vedkommende myndigheter samarbeide raskt og rettidig, også med ESMA. For å styrke et slikt samarbeid bør ESMA kunne handle på initiativ fra en eller flere vedkommende myndigheter for å lette samarbeidet mellom vedkommende myndigheter med mulighet for å samordne enhver undersøkelse eller inspeksjon som har grenseoverskridende virkninger. Samarbeidsplattformer opprettet av Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenstepensjoner har vist seg å være nyttige som tilsynsverktøy for å styrke utvekslingen av opplysninger og forbedre samarbeidet mellom myndigheter. Det er derfor hensiktsmessig å innføre en mulighet også for ESMA til på en eller flere vedkommende myndigheters initiativ å opprette og samordne slike plattformer innenfor verdipapirmarkeder når det foreligger bekymringer om markedsintegriteten eller velfungerende markeder. Med tanke på de sterke forbindelsene mellom finans- og spotmarkeder bør ESMA også, på initiativ fra en eller flere vedkommende myndigheter, kunne opprette slike plattformer med offentlige organer som overvåker engrosmarkedene for varer, herunder Byrådet for samarbeid mellom energireguleringsmyndigheter (ACER), når

slike bekymringer påvirker både finans- og spotmarkedene.

- 78) Overvåkingen av ordreopplysninger er avgjørende for overvåkingen av markedsvirksomheten. Vedkommende myndigheter bør derfor ha enkel tilgang til opplysningene de trenger for sin tilsynsvirksomhet. Noen av disse opplysningene gjelder instrumenter som handles på en handelsplass i en annen medlemsstat. For å gjøre tilsynet mer effektivt bør vedkommende myndigheter opprette en ordning for løpende utveksling av ordreopplysninger. For å sikre at virkeområdet for denne ordningen for utveksling av ordreopplysninger står i forhold til bruken av den, bør bare vedkommende myndigheter som fører tilsyn med markeder med et høyt nivå av grenseoverskridende virksomhet, være forpliktet til å delta i denne ordningen. Medlemsstater hvis vedkommende myndigheter vil ha interesse av å delta frivillig i ordningen, bør overholde de samme bestemmelsene og bidra til finansieringen av ordningen. ESMA har vist sin ekspertise når det gjelder å sette opp knutepunkter for datautveksling, for eksempel utveksling av opplysninger om transaksjonsrapportering gjennom den dokumenterte gjennomføringen av ordningen for utveksling av transaksjonsrapportering (TREM) eller gjennom det felles tilgangspunktet for transaksjonsopplysninger i henhold til EMIR-forordningen gjennom gjennomføringen av TRACE (Trade Reporting and Compliance Engine). Deltakende vedkommende myndigheter bør derfor kunne opprette den nye ordningen for utveksling av ordreopplysninger ved å delegerer prosjektutviklingen til ESMA. Listen over handelsplasser som har en betydelig grenseoverskridende dimensjon, bør fastsettes av Kommisjonen i delegerte rettsakter, idet den for hver klasse av finansielle instrumenter som minstekrav tar hensyn til handelsvolumet på handelsplassen samt handelsvolumet på den aktuelle handelsplassen for finansielle instrumenter der vedkommende myndighet for det mest relevante markedet ikke er den samme som vedkommende myndighet for handelsplassen. Av hensyn til rettssikkerheten og for ikke å forsinke gjennomføringen av ordningen bør kriteriene for fastsettelse av handelsplasser med en betydelig grenseoverskridende dimensjon fastsettes i denne forordningen med spesifikke terskler for aksjer. For å sikre at kriteriene forblir hensiktsmessige og fleksible nok til å ta hensyn til utviklingen på

finansmarkedene og behovet for effektivt tilsyn, bør Kommisjonen gis myndighet til over tid å endre og oppdatere listen over utpekte handelsplasser ved hjelp av en delegert rettsakt, samtidig som forholdsmessighet sikres, og til å anmode ESMA om en uttalelse. Videre bør denne ordningen for utveksling av ordreopplysninger i første omgang bare gjelde aksjer, før den utvides til obligasjoner og futurekontrakter, med tanke på disse finansielle instrumentenes relevans når det gjelder både grenseoverskridende handel og markedsmanipulasjon. For å sikre at en slik ordning for utveksling av ordreopplysninger gjen-speiler utviklingen på finansmarkedene samt vedkommende myndigheters kapasitet til å behandle nye opplysninger, bør imidlertid Kommisjonen gis myndighet til ytterligere å utvide virkeområdet for instrumenter hvis ordreopplysninger kan utveksles gjennom denne ordningen, og eventuelt vente med å ta med obligasjoner og futurekontrakter, idet det tas hensyn til ESMA's analyse av innføringen av ordningen, særlig når det gjelder kostnader.

- 79) For å forbedre overvåkingen av ordrer gjennom teknologisk utvikling og styrke markedsintegriteten bør vedkommende myndigheter kunne få tilgang til ordreopplysninger ikke bare på ad hoc-anmodning, men også løpende. For å lette nasjonale vedkommende myndigheters behandling av ordreopplysninger er det dessuten nødvendig å harmonisere formatet for slike opplysninger.
- 80) Risikoen for en utilsiktet overtredelse av kravene til offentliggjøring i forordning (EU) nr. 596/2014 og tilknyttede administrative sanksjoner er en viktig faktor som avskrekker selskaper fra å søke opptak til handel. For å unngå en uforholdsmessig stor byrde for selskaper, særlig små og mellomstore bedrifter, herunder svært små bedrifter, bør det endelige beløpet for sanksjoner for overtredelser begått av juridiske personer i forbindelse med opplysningskrav stå i forhold til selskapets størrelse. Artikkel 30 nr. 2 bokstav j) iii) og iv) i forordning (EU) nr. 596/2014 fastsetter et minstekrav til maksimumsbeløp for sanksjoner som kan ilegges av en nasjonal vedkommende myndighet for en overtredelse knyttet til ordningen med opplysningsplikt. For å sikre forholdsmessighet bør slike beløp som hovedregel bestemmes basert på selskapets samlede årsomsetning. Dersom det endelige beløpet for den ilagte sanksjonen ved anvendelse av maksimumsnivået fastsatt i nasjonal

rett på grunnlag av den samlede årsomsetningen vil være uforholdsmessig lavt i lys av omstendighetene fastsatt i artikkel 31 i forordning (EU) nr. 596/2014, bør medlemsstatene likevel sikre at nasjonale vedkommende myndigheter kan øke det endelige sanksjonsbeløpet idet det tas hensyn til maksimumsnivået fastsatt i nasjonal rett, uttrykt i absolutte beløp. I slike tilfeller er det også hensiktsmessig å gjøre det mulig for hver medlemsstat i dens nasjonale rett å anvende et lavere maksimumsnivå for sanksjoner for SMB-er, uttrykt i absolutte beløp, som en måte å sikre at de blir behandlet forholdsmessig på. En medlemsstat bør imidlertid kunne fastsette samme maksimumsnivå i sin nasjonale rett som uttrykt i absolutte beløp for alle typer utstedere.

- 81) Når vedkommende myndigheter behandler personopplysninger innenfor rammen av forordning (EU) nr. 596/2014, bør de overholde europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679<sup>17</sup>. Når ESMA behandler personopplysninger innenfor rammen av nevnte forordning, bør ESMA overholde europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725<sup>18</sup>. Særlig bør ESMA og nasjonale vedkommende myndigheter ikke lagre personopplysninger lenger enn det som er nødvendig for formålene personopplysningene behandles for.
- 82) For å spesifisere kravene fastsatt i denne forordningen i samsvar med dens mål bør myndigheten til å vedta rettsakter i samsvar med artikkel 290 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte delegeres til Kommisjonen når det gjelder å presisere innholdet og det standardiserte formatet samt den standardiserte rekkefølgen for prospektet, grunnprospektet og de endelige vilkårene, presisere minstekravet til opplysninger som skal inngå i det universelle registreringsdokumentet, presisere det begrensede innholdet og det standardiserte formatet samt den standardiserte rekkefølgen for EU-oppfølgingsprospektet og

EU-vekstutstedelsesprospektet, fremme tilsynsmessig tilnærming ved å presisere kriteriene for vedkommende myndigheters kontroll og prosedyrer for godkjenning av prospektet, ytterligere presisere generelle likeverdighetskriterier for prospekter utarbeidet av utstedere fra en tredjestat, fastsette minstekrav til innholdet i samarbeidsavtaler mellom vedkommende myndigheter eller, dersom minst en av disse myndighetene anmoder om det, ESMA og tilsynsmyndigheter i tredjestater i henhold til forordning (EU) 2017/1129 samt fastsette og gjennomgå en ikke-uttømmende liste over endelige hendelser i prosesser bestående av flere trinn og situasjoner der offentliggjøring ikke bør utsettes, utvide listen over finansielle instrumenter for å gjøre det mulig for vedkommende myndigheter å innhente ordreopplysninger, utarbeide og ajourføre en liste over utpekte handelsplasser med en betydelig grenseoverskridende dimensjon med hensyn til aksjer i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014. Det er særlig viktig at Kommisjonen holder hensiktsmessige samråd under sitt forberedende arbeid, herunder på ekspertnivå, og at slike samråd gjennomføres i samsvar med prinsippene fastsatt i den tverrinstitusjonelle avtalen av 13. april 2016 om bedre regelverksutforming<sup>19</sup>. For å sikre lik deltakelse i utarbeidingen av delegerte rettsakter får Europaparlamentet og Rådet alle dokumenter samtidig som medlemsstatenes eksperter, og deres eksperter har systematisk adgang til møter i Kommisjonens ekspertgrupper som arbeider med utarbeidingen av delegerte rettsakter.

- 83) For å sikre ensartede vilkår for gjennomføringen av denne forordningen bør Kommisjonen gis myndighet til å vedta tekniske gjennomføringsstandarder utarbeidet av ESMA med hensyn til: malen og utformingen for prospektene, herunder krav til skriftstørrelse og stil, avhengig av typen prospekt og typen investorer det er rettet mot, malen og utformingen for prospektsammendragene, herunder krav til skriftstørrelse og stil, det forenklede formatet for innsidelister, de hensiktsmessige ordningene som kreves i henhold til ordningen for utveksling av ordreopplysninger, og hensiktsmessige ordninger, systemer og framgangsmåter for handelsplasser for opprettelse av en ordning for løpende og rettidig utveksling av slike opplysninger, herunder

<sup>17</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679 av 27. april 2016 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av direktiv 95/46/EF (generell personvernforordning) (EUT L 119 av 4.5.2016, s. 1).

<sup>18</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725 av 23. oktober 2018 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger i Unionens institusjoner, organer, kontorer og byråer og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av forordning (EF) nr. 45/2001 og beslutning nr. 1247/2002/EF (EUT L 295 av 21.11.2018, s. 39).

<sup>19</sup> EUT L 123 av 12.5.2016, s. 1.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

format og frister for framlegging av opplysningene som en vedkommende myndighet anmoder om. Kommisjonen bør vedta disse tekniske gjennomføringsstandardene ved hjelp av gjennomføringsrettsakter i henhold til artikkel 291 i TEUV og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

84) Ettersom målene for denne forordningen ikke i tilstrekkelig grad kan nås av medlemsstatene, fordi de innførte tiltakene krever fullstendig harmonisering i hele Unionen, men snarere, på grunn av omfang og virkninger, bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel går denne forordningen ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå disse målene.

85) Forordning (EU) nr. 596/2014, (EU) nr. 600/2014 og (EU) 2017/1129 bør derfor endres.

VEDTATT DENNE FORORDNINGEN:

#### Artikkel 1

#### Endring av forordning (EU) 2017/1129

I forordning (EU) 2017/1129 gjøres følgende endringer:

- 1) I artikkel 1 gjøres følgende endringer:
  - a) Nr. 3 utgår.
  - b) I nr. 4 gjøres følgende endringer:
    - i) Nye bokstaver skal lyde:
 

«da) et tilbud om verdipapirer som skal opptas til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er, og som er ombyttelig med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme markedet, forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:

      - i) Verdipapirene utgjør over et tidsrom på tolv måneder mindre enn 30 % av det antall verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme markedet.
      - ii) Utstederen av verdipapirene er ikke gjenstand for omstrukturering eller insolvensbehandling.
      - iii) Et dokument som inneholder opplysningene fastsatt i vedlegg IX, inngis i elektronisk format til vedkommende myndighet i hjemstaten og gjøres tilgjengelig for offentligheten i samsvar med

ordningene fastsatt i artikkel 21 nr. 2, samtidig som det inngis til vedkommende myndighet.

- db) Et tilbud av verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som har vært opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst 18 måneder før tilbudet av de nye verdipapirene, forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:
  - i) Verdipapirer som tilbys offentligheten, utstedes ikke i forbindelse med en overtakelse gjennom et ombyttningstilbud, en fusjon eller en deling,
  - ii) Utstederen av verdipapirene er ikke gjenstand for omstrukturering eller insolvensbehandling.
  - iii) Et dokument som inneholder opplysningene fastsatt i vedlegg IX, inngis i elektronisk format til vedkommende myndighet i hjemstaten og gjøres tilgjengelig for offentligheten i samsvar med ordningene fastsatt i artikkel 21 nr. 2, samtidig som det inngis til vedkommende myndighet.»
- ii) I bokstav j) skal den innledende teksten lyde:
 

«Ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av en kredittinstitusjon, der det samlede aggregerte vederlaget i Unionen for de tilbudte verdipapirene er mindre enn 150 000 000 euro per kredittinstitusjon, beregnet over et tidsrom på tolv måneder, forutsatt at disse verdipapirene»
- iii) Bokstav l) utgår.
- iv) Nye ledd skal lyde:
 

«Dokumentet nevnt i første ledd bokstav da) iii) og nr. db) iii) skal ha en maksimal lengde på 11 A4-sider i trykt utgave, skal presenteres og utformes slik at det er lett å lese, med tilstrekkelig store, lesbare bokstaver, og skal være utarbeidet på det offisielle språket i hjemstaten, eller på minst ett av dens offisielle språk, eller på et annet språk som er godtatt av vedkommende myndighet i nevnte medlemsstat.

Det samlede aggregerte vederlaget for de offentlige tilbudene av verdipapirer nevnt i første ledd bokstav j)

skal ta hensyn til det samlede aggregerte vederlaget for alle pågående offentlige tilbud om verdipapirer og offentlige tilbud av verdipapirer som er i løpet av de tolv månedene før startdatoen for et nytt offentlig tilbud om verdipapirer, med unntak av de offentlige tilbudene om verdipapirer som det ble offentliggjort et prospekt for, eller som var gjenstand for et annet unntak fra plikten til å offentliggjøre et prospekt i samsvar med første ledd, eller i henhold til artikkel 3 nr. 2 eller i henhold til artikkel 3 nr. 2a.»

c) I nr. 5 gjøres følgende endringer:

i) I første ledd gjøres følgende endringer:

1) Bokstav a) og b) skal lyde:

«a) Verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, forutsatt at de over et tidsrom på tolv måneder utgjør mindre enn 30 % av det antallet verdipapirer som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet.

b) Aksjer som utstedes gjennom konvertering eller i bytte mot andre verdipapirer eller som følge av utøvelse av rettigheter som følger av andre verdipapirer, der de resulterende aksjene er av samme klasse som aksjene som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, forutsatt at de resulterende aksjene over et tidsrom på tolv måneder utgjør mindre enn 30 % av det antallet aksjer av samme klasse som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, med forbehold for andre ledd i dette nummeret.

ba) Verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som har vært opptatt til handel på et regulert marked sammenhengende i minst de siste 18 månedene før opptak til handel av de nye verdipapirene, forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:

i) Verdipapirene som skal opp-  
tas til handel på et regulert  
marked, utstedes ikke i for-

bindelse med en overtakelse ved et ombyttingsstilbud, en fusjon eller en deling,

ii) Utstederen av verdipapirene er ikke gjenstand for omstrukturering eller insolvensbehandling.

iii) Et dokument som inneholder opplysningene fastsatt i vedlegg IX, inngis i elektronisk format til vedkommende myndighet i hjemstaten og gjøres tilgjengelig for offentligheten i samsvar med ordningene fastsatt i artikkel 21 nr. 2, samtidig som det inngis til vedkommende myndighet.»

2) I bokstav i) skal den innledende teksten lyde:

«Ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av en kredittinstitusjon, der det samlede aggregerte vederlaget i Unionen for de tilbudte verdipapirene er mindre enn 150 000 000 euro per kredittinstitusjon, beregnet over et tidsrom på tolv måneder, forutsatt at disse verdipapirene»

3) Bokstav j) og k) utgår.

ii) I andre ledd skal innledningen lyde:

«Kravet om at de resulterende aksjene, over et tidsrom på tolv måneder, skal utgjøre mindre enn 30 % av det antallet aksjer av samme klasse som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet som nevnt i første ledd bokstav b), får ikke anvendelse i noen av følgende tilfeller:»

iii) Nye ledd skal lyde:

«Dokumentet nevnt i første ledd bokstav ba) iii) skal ha en maksimal lengde på 11 A4-sider i trykt utgave, skal presenteres og utformes slik at det er lett å lese, med tilstrekkelig store, lesbare bokstaver, og skal være utarbeidet på det offisielle språket i hjemstaten, eller på minst ett av dens offisielle språk, eller på et annet språk som er godtatt av vedkommende myndighet i nevnte medlemsstat.

Det samlede aggregerte vederlaget for de offentlige tilbudene av verdipapirer nevnt i første ledd bokstav i)

skal ta hensyn til det samlede aggregerte vederlaget for alle pågående offentlige tilbud om verdipapirer og offentlige tilbud av verdipapirer som er i løpet av de tolv månedene før startdatoen for et nytt offentlig tilbud om verdipapirer, med unntak av de offentlige tilbudene om verdipapirer som det ble offentliggjort et prospekt for, eller som var gjenstand for et annet unntak fra plikten til å offentliggjøre et prospekt i samsvar med første ledd.»

d) Nr. 6 skal lyde:

«6. Unntakene fra plikten til å offentliggjøre et prospekt som er fastsatt i nr. 4 og 5, kan kombineres. Unntakene omhandlet i nr. 5 første ledd bokstav a) og b) skal imidlertid ikke kombineres dersom en slik kombinasjon kan føre til umiddelbart eller senere opptak til handel på et regulert marked over et tidsrom på tolv måneder for mer enn 30 % av det antallet aksjer av samme klasse som allerede er opptatt til handel på det samme regulerte markedet, uten at et prospekt offentliggjøres.»

2) I artikkel 2 gjøres følgende endringer:

a) Nye bokstaver skal lyde:

«da) 'omstrukturering' omstrukturering som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/1023(\*),

db) 'insolvensbehandling' insolvensbehandling som definert i artikkel 2 nr. 4 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/848(\*\*),

(\* ) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/1023 av 20. juni 2019 om rammer for forebyggende omstrukturering, om gjeldssanering og konkurskarantene og om tiltak for å øke effektiviteten ved framgangsmåtene for omstrukturering, insolvens og gjeldssanering, og om endring av direktiv (EU) 2017/1132 (omstrukturerings- og insolvensdirektivet) (EUT L 172 av 26.6.2019, s. 18).

(\*\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/848 av 20. mai 2015 om insolvensbehandling (EUT L 141 av 5.6.2015, s. 19).»

b) Bokstav r) skal lyde:

«r) 'godkjenning' det positive utfallet av hjemstatens vedkommende myndighets kontroll av om opplysningene som gis i prospektet, er fullstendige, sammenhengende og forståelige, men ikke om nevnte opplysninger er riktige.»

c) Bokstav z) skal lyde:

«z) 'elektronisk format' et elektronisk format som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 62 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU.»

3) I artikkel 3 skal nr. 1 og 2 lyde:

«1. Uten at det påvirker artikkel 1 nr. 4 og nr. 2 og 2a i denne artikkelen, skal verdipapirer ikke tilbys offentligheten i Unionen før det er offentliggjort et prospekt i samsvar med denne forordningen.

2. Uten at det påvirker artikkel 4, skal offentlige tilbud om verdipapirer unntas fra plikten til å offentliggjøre et prospekt fastsatt i nr. 1, forutsatt at

a) slike tilbud ikke er omfattet av kravet om melding i samsvar med artikkel 25,

b) det samlede aggregerte vederlaget i Unionen for de tilbudte verdipapirene er mindre enn 12 000 000 euro per utsteder eller tilbyder, beregnet over et tidsrom på tolv måneder.

2a. Som unntak fra nr. 2 bokstav b) kan medlemsstatene unnta offentlige tilbud om verdipapirer fra plikten til å offentliggjøre et prospekt som fastsatt i nr. 1, forutsatt at det samlede aggregerte vederlaget i Unionen for de tilbudte verdipapirene er mindre enn 5 000 000 euro per utsteder eller tilbyder, beregnet over et tidsrom på tolv måneder.

2b. Medlemsstatene skal meddele Kommisjonen og ESMA dersom de beslutter å innføre terskelen for unntak på 5 000 000 euro fastsatt i nr. 2a. Medlemsstatene skal også meddele Kommisjonen og ESMA dersom de i stedet beslutter å innføre terskelen for unntak på 12 000 000 euro som nevnt i nr. 2 bokstav b).

2c. Det samlede aggregerte vederlaget for verdipapirer som tilbys offentligheten, som nevnt i nr. 2 bokstav b), og i nr. 2a, skal ta hensyn til det samlede aggregerte vederlaget for alle pågående offentlige tilbud om verdipapirer og offentlige tilbud om verdipapirer som er gitt i løpet av de tolv månedene før startdatoen for et nytt offentlig tilbud om verdipapirer, med unntak av de offentlige tilbudene om verdipapirer som et prospekt ble offentliggjort for, eller som var unntatt fra plikten til å offentliggjøre et prospekt i henhold til artikkel 1 nr. 4 første ledd. Dessuten skal det samlede aggregerte vederlaget av verdipapirene som tilbys offentligheten, omfatte alle typer og klasser av verdipapirer som tilbys.

2d. Når et offentlig tilbud om verdipapirer er unntatt fra plikten til å offentliggjøre et pro-

spekt i henhold til nr. 2 bokstav b) eller nr. 2a), kan en medlemsstat kreve at utstederen i samsvar med ordningene fastsatt i artikkel 21 nr. 2 inngir og gjør tilgjengelig for offentligheten et dokument som inneholder opplysningene fastsatt i artikkel 7 nr. 3–10 og nr. 12, eller et dokument som inneholder informasjonskravene på nasjonalt nivå, forutsatt at omfanget og nivået av slike opplysninger er lik eller lavere enn opplysningene fastsatt i artikkel 7 nr. 4–10 og nr. 12.»

4) I artikkel 4 skal nr. 1 lyde:

«1. Dersom et offentlig tilbud om verdipapirer eller et opptak av verdipapirer til handel på et regulert marked er unntatt fra plikten til å offentliggjøre et prospekt i samsvar med artikkel 1 nr. 4 eller nr. 5 eller artikkel 3 nr. 2 eller 2a, skal en utsteder, en tilbyder eller en person som søker om opptak til handel på et regulert marked, ha rett til frivillig å utarbeide et prospekt i samsvar med denne forordningen.»

5) I artikkel 5 nr. 1 skal første ledd lyde:

«Ethvert påfølgende videresalg av verdipapirer som tidligere var gjenstand for en eller flere av de typene offentlige tilbud om verdipapirer som er oppført i artikkel 1 nr. 4 bokstav a)–db), skal anses som et særskilt tilbud, og definisjonen fastsatt i artikkel 2 bokstav d) får anvendelse for å avgjøre om videresalget av verdipapirene er et offentlig tilbud om verdipapirer. Når verdipapirer plasseres gjennom finansielle mellomledd, skal det offentliggjøres et prospekt, med mindre et av unntakene oppført i artikkel 1 nr. 4 bokstav a)–db) gjelder for den endelige plasseringen.»

6) I artikkel 6 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 skal den innledende teksten lyde:

«Med forbehold for artikkel 14a nr. 2, artikkel 15a nr. 2 og artikkel 18 nr. 1 skal et prospekt inneholde de nødvendige opplysningene som er vesentlige for at en investor skal kunne foreta en velfundert vurdering av».

b) Nr. 2 skal lyde:

«2. Prospektet skal være et dokument i standardisert format, og opplysningene i et prospekt skal framlegges i en standardisert rekkefølge i samsvar med de delegerte rettsaktene nevnt i artikkel 13 nr. 1. Opplysningene i et prospekt skal framlegges skriftlig i en kortfattet og lett forståelig form slik at de lett kan analyseres, idet det tas hensyn til fakto-

rene angitt i nr. 1 andre ledd i denne artikkelen.

Som unntak fra første ledd, fra nr. 4 og 5 og fra kravene i de tekniske gjennomføringsstandardene vedtatt i henhold til nr. 8 i denne artikkelen kan opplysninger som inngår i et universelt registreringsdokument, inkluderes uten hensyn til det standardiserte formatet, den standardiserte rekkefølgen, den maksimale lengden, malen og utformingen, herunder kravene til skriftstørrelse og stil.»

c) Nye numre skal lyde:

«4. Et prospekt som gjelder aksjer, skal ha en maksimal lengde på 300 A4-sider i trykt utgave og skal presenteres og utformes slik at det er lett å lese, med tilstrekkelig store, lesbare bokstaver.

5. Sammendraget, opplysningene som inngår ved henvisning i samsvar med artikkel 19, tilleggsopplysningene som skal framlegges dersom utstederen har en kompleks finansiell historie eller har inngått en betydelig finansiell forpliktelse, som nevnt i artikkel 18 i delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/980(\*), eller opplysningene som skal framlegges i tilfelle av en betydelig bruttoendring, som definert i artikkel 1 bokstav e) i den delegerte forordningen, skal ikke regnes inn for den maksimale lengden nevnt i nr. 4 i denne artikkelen.

6. Når verdipapirer skal opptas til handel på et regulert marked i Unionen og samtidig tilbys til eller plasseres privat hos investorer i en tredjestat der et tilbudsdokument er utarbeidet i henhold til lov, regelverk eller markedspraksis, får kravene med hensyn til standardisert format, standardisert rekkefølge, maksimal lengde og malen og utformingen for prospekter, herunder krav til skriftstørrelse og stil, som unntak fra nr. 2 første ledd og nr. 4 og 5 ikke anvendelse på prospektet for opptak til handel på et regulert marked for slike verdipapirer.

7. ESMA skal utarbeide retningslinjer for forståelighet og bruk av allmennspråk i prospekter for å sikre at opplysningene i prospektet er kortfattede, klare og brukervennlige, avhengig av typen prospekt og typen investorer som det er rettet mot.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

8. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette malen og utformingen for prospekter, herunder kravene til skriftstørrelse og stil, avhengig av typen prospekt og typen investorer som det er rettet mot.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 5. desember 2025.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

- (\*) Delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/980 av 14. mars 2019 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 med hensyn til formatet for, innholdet i og kontrollen og godkjenningen av det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av kommisjonsforordning (EF) nr. 809/2004 (EUT L 166 av 21.6.2019, s. 26).»

7) I artikkel 7 gjøres følgende endringer:

- a) I nr. 3 skal nytt ledd lyde:  
«Uten at det berører første ledd i dette nummeret, kan sammendraget inneholde eller sammenfatte opplysninger i form av diagrammer, grafer eller tabeller.»
- b) I nr. 4 skal den innledende teksten lyde:  
«Sammendraget skal bestå av følgende fire avsnitt i følgende rekkefølge:»
- c) I nr. 5 gjøres følgende endringer:
- i) I første ledd skal innledningen lyde:  
«Avsnittet nevnt i nr. 4 bokstav a) skal inneholde følgende opplysninger i følgende rekkefølge:»
- ii) I andre ledd gjøres følgende endringer:
- Den innledende teksten skal lyde:  
«Det skal inneholde følgende advarsler i følgende rekkefølge:»
  - Ny bokstav skal lyde:  
«g) Dersom det er relevant, en erklæring om at selskapet har identifisert miljøspørsmål som en vesentlig risikofaktor i samsvar med artikkel 16.»
- d) I nr. 6 gjøres følgende endringer:
- i) Innledningen skal lyde:  
«Avsnittet nevnt i nr. 4 bokstav b) skal inneholde følgende opplysninger i følgende rekkefølge:»

- ii) I bokstav a) skal nytt punkt lyde:

«vi) Dersom utstederen av egenkapitalinstrumenter er underlagt artikkel 8 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2020/852(\*), en uttalelse om hvorvidt utstederens virksomhet er knyttet til økonomisk virksomhet som anses som miljømessig bærekraftig i henhold til artikkel 3 og 9 i nevnte forordning.

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2020/852 av 18. juni 2020 om etablering av et rammeverk for å fremme bærekraftige investeringer og om endring av forordning (EU) 2019/2088 (EUT L 198 av 22.6.2020, s. 13).»

- e) I nr. 7 gjøres følgende endringer:

i) Innledningen skal lyde:  
«Avsnittet nevnt i nr. 4 bokstav c) skal inneholde følgende opplysninger i følgende rekkefølge:»

ii) Femte ledd skal lyde:  
«Dersom sammendraget inneholder opplysningene nevnt i første ledd bokstav c), skal den maksimale lengden fastsatt i nr. 3 økes med én ytterligere A4-side per garantist, forutsatt at de ytterligere A4-sidene er avsatt til å beskrive garantistene.»

f) I nr. 8 skal innledningen lyde:  
«Avsnittet nevnt i nr. 4 bokstav d) skal inneholde følgende opplysninger i følgende rekkefølge:»

g) Nr. 12a skal lyde:  
«12a. Som unntak fra nr. 3–12 i denne artikkelen skal et EU-oppfølgingsprospekt utarbeidet i samsvar med artikkel 14a, eller et EU-vekstutstedelsesprospekt utarbeidet i samarbeid med artikkel 15a, inneholde et sammendrag utarbeidet i samsvar med dette nummeret.

Sammendraget av et EU-oppfølgingsprospekt eller et EU-vekstutstedelsesprospekt skal være et og konsist formulert dokument på høyst sju A4-sider i trykt utgave.

Sammendraget av et EU-oppfølgingsprospekt eller EU-vekstutstedelsesprospekt skal ikke inneholde krysshenvisninger til andre deler av prospektet eller innlemme opplysninger ved henvvisning, og det skal oppfylle følgende krav:

a) Det skal presenteres og utformes slik at det er lett å lese, med tilstrekkelig store, lesbare bokstaver.

- b) Det skal skrives på et språk som er klart, ikke-teknisk og forståelig for investorer, og i en stil som letter forståelsen av opplysningen.
- c) Det skal bestå av følgende avsnitt i følgende rekkefølge:
  - i) En innledning som inneholder alle opplysningene nevnt i nr. 5 i denne artikkelen, herunder advarsler og dato for godkjenning av EU-oppfølgingsprospektet eller EU-vekstutstedelsesprospektet.
  - ii) Nøkkelopplysninger om utstederen.
  - iii) Nøkkelopplysninger om verdipapirene, herunder rettighetene knyttet til disse verdipapirene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
  - iv) Nøkkelopplysninger om det offentlige tilbudet om verdipapirer og/eller opptaket til handel på et regulert marked, eller begge.
  - v) Dersom det er knyttet en garanti til verdipapirene, sentrale opplysninger om garantisten og om garantiens art og omfang.

Uten at det berører tredje ledd bokstav a) og b), kan sammendraget av et EU-oppfølgingsprospekt eller et EU-vekstutstedelsesprospekt inneholde eller sammenfatte opplysninger i form av diagrammer, grafer eller tabeller.

Dersom sammendraget av et EU-oppfølgingsprospekt eller et EU-vekstutstedelsesprospekt inneholder opplysningene nevnt i tredje ledd bokstav c) v), skal den maksimale lengden nevnt i andre ledd utvides med én ytterligere A4-side per garantist, forutsatt at de ytterligere A4-sidene er avsatt til å beskrive garantistene.»

- h) Nye numre skal lyde:
  - «14. ESMA skal utarbeide retningslinjer for forståelighet og bruk av allmennspråk i sammendrag for å sikre at opplysningene i sammendraget er konsise, klare og brukervennlige.
  - 15. For å sikre ensartede vilkår for anvendelsen av denne artikkelen skal ESMA utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette malen og utformingen for sammendragene,

herunder kravene til skriftstørrelse og stil.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 5. desember 2025.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

- 8) I artikkel 9 nr. 2 skal andre ledd lyde:
  - «Når utstederen har fått et universelt registreringsdokument godkjent av vedkommende myndighet i ett regnskapsår, kan senere universelle registreringsdokumenter inngis til vedkommende myndighet uten forhåndsgodkjenning.»
- 9) I artikkel 11 nr. 2 andre ledd skal innledningen lyde:
  - «Medlemsstatene skal imidlertid sikre at erstatningsansvar ikke skal påhvile en person utelukkende på grunnlag av sammendraget i henhold til artikkel 7, herunder eventuelle oversettelser av det, med mindre»
- 10) I artikkel 13 gjøres følgende endringer:
  - a) I nr. 1 gjøres følgende endringer:
    - i) Første ledd skal lyde:
      - «1. Kommisjonen skal innen 5. juni 2026 vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen med hensyn til det standardiserte formatet og den standardiserte rekkefølgen for prospektet, grunnprospektet og de endelige vilkårene samt malene som angir de spesifikke opplysningene som skal inngå i et prospekt, herunder LEI-koder og ISIN-koder, med sikte på å unngå gjentakelse av opplysninger når et prospekt består av flere separate dokumenter.»
    - ii) I andre ledd skal nye bokstaver lyde:
      - «f) Hvorvidt utstederen av egenkapitalinstrumenter er pålagt å utføre bærekraftsrapportering, sammen med den tilhørende attestasjonsuttalelsen, i samsvar med direktiv 2004/109/EF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU(\*),
      - g) Hvorvidt ikke-aksjerelaterte verdipapirer som tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, markedsføres med at de tar

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

hensyn til miljømessige, sosiale eller styringsmessige (ESG) faktorer eller forfølger ESG-mål.

(\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).»

b) Nytt nummer skal lyde:

«1a. Ved anvendelse av nr. 1 andre ledd bokstav g) får følgende anvendelse når de forskjellige prospektmalene fastsettes:

- a) Prospektet for en europeisk grønn obligasjon som nevnt i artikkel 1 bokstav a) i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2023/2631(\*) skal ved henvisning innlemme de relevante opplysningene i faktabladet om europeiske grønne obligasjoner som nevnt i artikkel 10 i nevnte forordning.
- b) Prospektet for en obligasjon som markedsføres som miljømessig bærekraftig, eller for en bærekraftsrelatert obligasjon som nevnt i artikkel 1 bokstav c), i nevnte forordning, skal inneholde de relevante valgfrie opplysningene fastsatt i nevnte forordning, forutsatt at utstederen har valgt å godta disse valgfrie opplysningene.

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2023/2631 av 22. november 2023 om europeiske grønne obligasjoner og frivillig offentliggjøring av opplysninger om obligasjoner som markedsføres som miljømessig bærekraftige, og om bærekraftsrelaterte obligasjoner (EUT L, 2023/2631, 30.11.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2631/oj>).»

c) I nr. 2 skal første ledd lyde:

Kommisjonen skal innen 5. juni 2026 vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen ved å fastsette malen for de opplysningene som minst skal inngå i det universelle registreringsdokumentet.»

d) Nr. 3 skal lyde:

«3. De delegerte rettsaktene nevnt i nr. 1 og 2 skal være i samsvar med vedlegg I, II og III til denne forordningen.»

11) Artikkel 14 utgår.

12) Artikkel 14a skal lyde:

«Artikkel 14a

### EU-oppfølgingsprospekt

1. Følgende personer kan utarbeide et EU-oppfølgingsprospekt i forbindelse med et offentlig tilbud om verdipapirer eller et opptak av verdipapirer til handel på et regulert marked:

- a) Utstedere hvis verdipapirer har vært opptatt til handel på et regulert marked sammenhengende i minst 18 måneder før det offentlige tilbudet eller opptaket til handel av de nye verdipapirene på et regulert marked.
- b) Utstedere hvis verdipapirer har vært opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst 18 måneder før det offentlige tilbudet om de nye verdipapirene.
- c) Utstedere som søker om opptak til handel på et regulert marked av verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som har vært opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst de siste 18 månedene før verdipapirenes opptak til handel.
- d) Tilbydere av verdipapirer som har vært opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst 18 måneder før det offentlige tilbudet om verdipapirer.

Som unntak fra første ledd skal en utsteder som bare har ikke-aksjerelaterte verdipapirer opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er, ikke ha lov til å utarbeide et EU-oppfølgingsprospekt for opptak av egenkapitalinstrumenter på et regulert marked.

2. Som unntak fra artikkel 6 nr. 1 og med forbehold for artikkel 18 nr. 1 skal EU-oppfølgingsprospektet inneholde alle opplysningene som investorene trenger for å forstå følgende:

- a) Utstederens framtidsutsikter og økonomiske resultater og eventuelle vesentlige endringer i utstederens finansielle stilling og virksomhet som har inntruffet siden utgangen av siste regnskapsår.
- b) Vesentlige opplysninger om verdipapirene, herunder rettighetene knyttet til disse verdipapirene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
- c) Grunnen til utstedelsen og dens innvirkning på utstederen, herunder på

utstederens generelle kapitalstruktur, og anvendelsen av provenyet.

3. Opplysningene i EU-oppfølgingsprospektet skal framlegges skriftlig i en kortfattet og lett forståelig form slik at de lett kan analyseres, og de skal gjøre det mulig for investorer å treffe en velfundert investeringsbeslutning, idet det tas hensyn til de obligatoriske opplysningene som allerede er offentliggjort i henhold til direktiv 2004/109/EF, dersom det er relevant, og forordning (EU) nr. 596/2014, samt, dersom det er relevant, opplysningene nevnt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565(\*).
4. EU-oppfølgingsprospektet skal minst inneholde opplysningene fastsatt i vedlegg IV eller V, avhengig av type verdipapirer.
 

Et EU-oppfølgingsprospekt som minst inneholder opplysningene fastsatt i vedlegg IV, skal utarbeides som ett enkelt dokument.

Et EU-oppfølgingsprospekt som minst inneholder opplysningene fastsatt i vedlegg V, kan utarbeides enten som et enkelt dokument eller separate dokumenter.
5. Et EU-oppfølgingsprospektet som gjelder aksjer, skal ha en maksimal lengde på 50 A4-sider i trykt utgave og skal presenteres og utformes slik at det er lett å lese, med tilstrekkelig store, lesbare bokstaver.
6. Sammendraget, opplysningene som inngår ved henvisning i samsvar med artikkel 19 i denne forordningen, tilleggsopplysningene som skal framlegges dersom utstederen har en kompleks finansiell historie eller har inngått en betydelig finansiell forpliktelse, som nevnt i artikkel 18 i delegert forordning (EU) 2019/980, eller opplysningene som skal framlegges i tilfelle av en betydelig bruttoendring, som definert i artikkel 1 bokstav e) i den delegerte forordningen, skal ikke regnes inn for den maksimale lengden nevnt i nr. 5 i denne artikkelen.
7. EU-oppfølgingsprospektet skal være et dokument i et standardisert format, og opplysningene som offentliggjøres i et EU-oppfølgingsprospekt, skal framlegges i en standardisert rekkefølge basert på rekkefølgen for offentliggjøring fastsatt i vedlegg IV eller V, avhengig av type verdipapirer.
8. Kommisjonen skal innen 5. mars 2026 vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen ved å fastsette det begrensede innholdet, det standardiserte formatet og den standardi-

serte rekkefølgen for EU-oppfølgingsprospektet.

Disse delegerte rettsaktene skal bygge på vedlegg IV og V.

- (\*) Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 av 25. april 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til organisatoriske krav til og vilkår for drift av verdipapirforetak samt definisjon av begreper for nevnte direktivs formål (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 1).»

13) Artikkel 15 utgår.

14) Ny artikkel skal lyde:

«*Artikkel 15a*

#### **EU-vekstutstedelsesprospekt**

1. Uten at det berører artikkel 1 nr. 4, artikkel 3 nr. 2 og 2a, kan følgende personer utarbeide et EU-vekstutstedelsesprospekt i forbindelse med et offentlig tilbud om verdipapirer, forutsatt at de ikke har noen verdipapirer som er opptatt til handel på et regulert marked:
  - a) SMB-er.
  - b) Utstedere, unntatt SMB-er, hvis verdipapirer er eller skal tas opp til handel på et vekstmarked for SMB-er.
  - c) Utstedere som ikke er nevnt i bokstav a) og b), når det samlede aggregerte vederlaget i Unionen for verdipapirene som tilbys offentligheten, er mindre enn 50 000 000 euro beregnet over et tidsrom på tolv måneder, og forutsatt at slike utstedere ikke har noen verdipapirer som handles på en MHF, og at de i foregående regnskapsår hadde et gjennomsnittlig antall ansatte på høyst 499.
  - d) Tilbydere av verdipapirer som har blitt utstedt av utstedere som er nevnt i bokstav a) og b).

Det samlede aggregerte vederlaget for verdipapirer som tilbys offentligheten, som nevnt i første ledd bokstav c), skal ta hensyn til det samlede aggregerte vederlaget for alle pågående offentlige tilbud om verdipapirer og offentlige tilbud om verdipapirer som er gitt i løpet av de tolv månedene før startdatoen for et nytt offentlig tilbud om verdipapirer, med unntak av de offentlige tilbudene om verdipapirer som et prospekt ble offentliggjort for, eller som var unntatt fra plikten til å offentliggjøre et prospekt i henhold til artikkel 1 nr. 4 første ledd, eller i henhold til artikkel 3 nr. 2 eller nr. 2a. Dessuten skal det samlede aggregerte vederlaget av verdipapirene som tilbys

- offentligheten, omfatte alle typer og klasser av verdipapirer som tilbys.
2. Som unntak fra artikkel 6 nr. 1 og med forbehold for artikkel 18 nr. 1 skal EU-vekstutstedelsesprospektet inneholde de relevante begrensede og forholdsmessige opplysningene som er nødvendige for at investorene skal kunne forstå følgende:
    - a) Utstederens framtidsutsikter og økonomiske resultater og eventuelle vesentlige endringer i utstederens finansielle stilling og virksomhet siden utgangen av siste regnskapsår, samt dens vekststrategi.
    - b) Vesentlige opplysninger om verdipapirene, herunder rettighetene knyttet til disse verdipapirene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
    - c) Grunnen til utstedelsen og dens innvirkning på utstederen, herunder på utstederens generelle kapitalstruktur, og anvendelsen av provenyet.
  3. Opplysningene i EU-vekstutstedelsesprospektet skal framlegges skriftlig i en kortfattet og lett forståelig form slik at de lett kan analyseres, og skal gjøre det mulig for investorer, særlig ikke-profesjonelle investorer, å treffe en velfundert investeringsbeslutning.
  4. EU-vekstutstedelsesprospektet skal utarbeides som et enkelt dokument som inneholder opplysningene angitt i vedlegg VII eller VIII, avhengig av type verdipapirer.
  5. Et EU-vekstutstedelsesprospekt som gjelder aksjer, skal ha en maksimal lengde på 75 A4-sider i trykt utgave og skal presenteres og utformes slik at det er lett å lese, med tilstrekkelig store, lesbare bokstaver.
  6. Sammendraget, opplysningene som inngår ved henvisning i samsvar med artikkel 19 eller tilleggsopplysningene som skal framlegges dersom utstederen har en kompleks finansiell historie eller har inngått en betydelig finansiell forpliktelse, som nevnt i artikkel 18 i delegert forordning (EU) 2019/980, eller opplysningene som skal framlegges i tilfelle av en betydelig bruttoendring, som definert i artikkel 1 bokstav e) i den delegerte forordningen, skal ikke regnes inn for den maksimale lengden nevnt i nr. 5 i denne artikkelen.
  7. EU-vekstutstedelsesprospektet skal være et dokument i et standardisert format, og opplysningene som offentliggjøres i et EU-vekstutstedelsesprospekt, skal framlegges
    - i en standardisert rekkefølge basert på rekkefølgen for offentliggjøring fastsatt i vedlegg VII eller VIII, avhengig av type verdipapirer.
    8. Kommisjonen skal innen 5. mars 2026 vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen ved å fastsette det begrensede innholdet, det standardiserte formatet og den standardiserte rekkefølgen for EU-vekstutstedelsesprospektet.
 

Disse delegerte rettsaktene skal bygge på vedlegg VII og VIII.»
- 15) I artikkel 16 skal nr. 1 lyde:
- «1. De risikofaktorene som angis i et prospekt, skal begrenses til risikoer som er spesifikke for utstederen og verdipapirene, og som er vesentlige for å treffe en velfundert investeringsbeslutning, som bekreftet av innholdet i prospektet.
 

Et prospekt skal ikke inneholde risikofaktorer som er generiske, som bare fungerer som ansvarsfraskrivelse, eller som ikke gir et tilstrekkelig klart bilde av de spesifikke risikofaktorene som investorene skal være oppmerksomme på.

Når prospektet utarbeides, skal utstedere, tilbydere eller personer som søker om opptak til handel på et regulert marked, vurdere risikofaktorenes vesentlighet på grunnlag av sannsynligheten for at de skal oppstå, og det forventede omfanget av deres negative virkninger.

Utstederen, tilbyderen eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked, skal gi en tilstrekkelig beskrivelse av hver risikofaktor og forklare hvordan denne risikofaktoren påvirker utstederen eller påvirker verdipapirene som tilbys eller skal tas opp til handel. Utstedere, tilbydere eller personer som søker om opptak til handel på et regulert marked, kan også offentliggjøre vurderingen av risikofaktorenes vesentlighet nevnt i tredje ledd ved å bruke en kvalitativ skala med betegnelse lav, middels eller høy etter eget valg.

Risikofaktorene skal presenteres i et begrenset antall kategorier avhengig av deres art. I hver kategori skal de mest vesentlige risikofaktorene oppføres på en måte som er forenlig med vurderingen nevnt i tredje ledd.»
- 16) I artikkel 17 nr. 1 skal bokstav a) lyde:
- «a) kan aksept av kjøp eller tegning av verdipapirer tilbakekalles i minst tre virkedager

etter at endelig salgskurs eller antall verdipapirer som skal tilbys offentligheten, er inngitt, eller»

17) I artikkel 19 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 gjøres følgende endringer i første ledd:

i) Den innledende teksten skal lyde:

«1. Opplysninger som skal inngå i et prospekt i henhold til denne forordningen og i delegerte rettsakter vedtatt på grunnlag av den, kan innlemmes i prospektet ved henvisning dersom de tidligere eller samtidig er blitt offentliggjort i elektronisk form på et språk som oppfyller kravene i artikkel 27, og dersom de inngår i et av følgende dokumenter:»

ii) Bokstav a) og b) skal lyde:

«a) Dokumenter som er godkjent av eller inngitt til en vedkommende myndighet i samsvar med denne forordningen, herunder et universelt registreringsdokument eller deler av det.

b) Dokumenter nevnt i artikkel 1 nr. 4 første ledd bokstav da), db) og f)–i) og i artikkel 1 nr. 5 første ledd bokstav ba) og e)–h).»

iii) Bokstav f) skal lyde:

«f) Årsberetninger som omhandlet i kapittel 5 og 6 i direktiv 2013/34/EU, herunder, dersom det er relevant, bærekraftsrapporteringen.»

b) Nye numre skal lyde:

«1a. Opplysninger som ikke skal inngå i et prospekt, kan likevel innlemmes i prospektet ved henvisning på frivillig grunnlag dersom de tidligere eller samtidig er blitt offentliggjort i elektronisk form på et språk som oppfyller kravene i artikkel 27, og dersom de inngår i et av dokumentene nevnt i nr. 1 første ledd.

1b. En utsteder, en tilbyder eller en person som søker om opptak til handel på et regulert marked, skal ikke være forpliktet til å offentliggjøre et tillegg i henhold til artikkel 23 nr. 1 for ny årlig finansiell informasjon eller finansiell delårsinformasjon som offentliggjøres når et grunnprospekt fortsatt er gyldig i henhold til artikkel 12 nr. 1. Når den nye årlige finansielle informasjonen eller finansielle delårsinformasjonen offentliggjøres elektronisk, kan den innlemmes ved henvisning i grunnprospektet i

samsvar med nr. 1 bokstav d) i denne artikkelen. En utsteder, en tilbyder eller en person som søker om opptak til handel på et regulert marked, skal imidlertid ha rett til frivillig å offentliggjøre et tillegg for slik informasjon.»

18) I artikkel 20 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 2 skal andre ledd lyde:

«Dersom vedkommende myndighet ikke treffer en beslutning om prospektet innen fristene fastsatt i første ledd i dette nummeret og i nr. 3, 6 og 6a, skal vedkommende myndighet underrette utstederen, tilbyderen eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked, og ESMA om årsakene til at den ikke har truffet en beslutning. Dette skal ikke anses som en godkjenning av søknaden.

Medlemsstatene skal påse at det treffes egnede tiltak for å avhjelpe vedkommende myndigheters unnlattelse av å overholde fristene fastsatt i første ledd i dette nummeret og i nr. 3, 6 og 6a.

ESMA skal årlig offentliggjøre en samlet rapport om vedkommende myndigheters overholdelse av fristene nevnt i første ledd i dette nummeret og i nr. 3, 6 og 6a.»

b) Nr. 6a skal lyde:

«6a. Som unntak fra nr. 2 og 4 i denne artikkelen skal fristene fastsatt i nr. 2 første ledd og i nr. 4 reduseres til sju virkedager for et EU-oppfølgingsprospekt som er omfattet av den maksimale lengden nevnt i artikkel 14a nr. 5 og 6. Utstederen skal underrette vedkommende myndighet minst fem virkedager før den planlagte datoen for inngivelse av en søknad om godkjenning.

Den reduserte fristen fastsatt i første ledd i dette nummeret får ikke anvendelse på et EU-oppfølgingsprospekt utarbeidet av utstedere som nevnt i artikkel 14a nr. 1 bokstav c).»

c) Nr. 11 skal lyde:

«11. Kommisjonen gis myndighet til etter samråd med ESMA å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen ved å angi kriteriene for kontrollen av prospekter, særlig av om opplysningene i dem er fullstendige, forståelige og sammenhengende, og framgangsmåtene for godkjenning av prospektet samt alt følgende:

- a) Omstendighetene der en vedkommende myndighet har lov til å bruke tilleggskriterier for kontroll av prospektet, der det anses som nødvendig for å verne investorene.
- b) Omstendighetene der en vedkommende myndighet har lov, dersom det anses nødvendig for å verne investorene, til å kreve opplysninger i tillegg til dem som kreves i henhold til artikkel 6, 13, 14a og 15a for å utarbeide et prospekt, et EU-oppfølgingsprospekt eller et EU-vekstutstedelsesprospekt, herunder typen tilleggsopplysninger som offentliggjøres i henhold til tilleggskriteriene nevnt i bokstav a) i dette leddet.
- c) Den maksimale samlede frist for når vedkommende myndighet skal avslutte kontrollen av prospektet og treffe en beslutning om hvorvidt prospektet skal godkjennes eller godkjenningen avslås og gjennomgåelsen avsluttes, og vilkårene for eventuelle unntak fra denne fristen.

Den maksimale fristen nevnt i første ledd bokstav c) i dette nummeret skal ta hensyn til bokstav a) i nevnte ledd, det gjennomsnittlige antallet gjentakelser mellom utstederen, tilbyderer eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked, og vedkommende myndighet i samme søknad om godkjenning av et utkast til prospekt, og fristene fastsatt i nr. 2, 3, 4, 6 og 6a.

Dersom vedkommende myndighet ikke treffer en beslutning om prospektet innen den maksimale fristen nevnt i første ledd bokstav c) i dette nummeret, skal dette ikke anses som en godkjenning av prospektet.»

d) Nr. 13 utgår.

19) I artikkel 21 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 skal andre ledd lyde:

«Ved et førstegangstilbud til offentligheten av aksjer i en klasse som er opptatt til handel på et regulert marked for første gang, skal prospektet være tilgjengelig for offentligheten i minst seks virkedager før tilbudet opphører.»

b) Nr. 5a skal lyde:

«5a. Et EU-oppfølgingsprospekt skal klassifiseres separat i lagringsordningen nevnt i nr. 6 på en måte som skiller seg fra andre typer prospekter.

5b. Et EU-vekstutstedelsesprospekt skal klassifiseres i lagringsordningen nevnt i nr. 6 på en slik måte at det skiller seg fra andre typer prospekter.»

c) Nr. 11 skal lyde:

«11. En kopi av prospektet skal på anmodning leveres kostnadsfritt i elektronisk format til potensielle investorer av utstederen, tilbyderer eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked, eller av de finansielle mellomleddene som plasserer eller selger verdipapirene.»

20) I artikkel 23 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 2 skal lyde:

«2. Når prospektet gjelder et offentlig tilbud om verdipapirer, skal investorer som allerede har samtykket i å kjøpe eller tegne verdipapirer før tillegget er offentliggjort, ha rett til å tilbakekalle sine aksepter innen tre virkedager etter at tillegget er offentliggjort, forutsatt at den vesentlige nye omstendigheten, vesentlige feilen eller vesentlige unøyaktigheten nevnt i nr. 1 oppsto eller ble fastslått før tilbudsperiodens utløp eller før verdipapirene leveres, avhengig av hva som inntreffer først. Nevnte tidsrom kan utvides av utstederen eller tilbyderer. Utløpsdatoen for retten til tilbakekalling skal angis i tillegget.

Tillegget skal inneholde en tydelig erklæring om retten til tilbakekalling, med opplysning om følgende:

a) En rett til tilbakekalling gis bare til investorer som allerede før offentliggjøringen av tillegget hadde samtykket i å kjøpe eller tegne verdipapirene, og der verdipapirene ennå ikke var levert til investorene på det tidspunktet da den vesentlige nye omstendigheten, vesentlige feilen eller vesentlige unøyaktigheten oppsto eller ble fastslått.

b) I hvilket tidsrom investorer kan utøve sin rett til tilbakekalling.

c) Hvem investorene kan kontakte dersom de ønsker å utøve retten til tilbakekalling.»

b) Nr. 2a utgår.

c) Nr. 3 skal lyde:

«3. Når investorer kjøper eller tegner verdipapirer gjennom et finansielt mellomledd mellom tidspunktet der prospektet for disse verdipapirene godkjennes, og

den opprinnelige tilbudsperioden avsluttes, skal det finansielle mellomleddet

- a) underrette investorene om muligheten for at et tillegg blir offentliggjort, om hvor og når det vil bli offentliggjort, herunder på vedkommendes nettsted, og om at det finansielle mellomleddet i slike tilfeller vil bistå dem i utøvelsen av retten til å tilbakekalle aksepter,
- b) underrette investorene om tilfellene der den finansielle formidleren vil kontakte dem elektronisk, i henhold til andre ledd, for å underrette dem om at et tillegg er offentliggjort, forutsatt at de samtykker i å bli kontaktet elektronisk,
- c) tilby investorene som samtykker i å bli kontaktet bare på andre måter enn elektronisk, en mulighet for å velge elektronisk kontakt bare for å motta meldingen om offentliggjøring av et tillegg,
- d) råde investorene som ikke samtykker i å bli kontaktet elektronisk, og nekter å godta elektronisk kontakt som nevnt i bokstav c), til å overvåke utstederens eller den finansielle formidlerens nettsted for å kontrollere om et tillegg er offentliggjort.

Dersom investorene nevnt i første ledd i dette nummeret har rett til tilbakekalling som nevnt i nr. 2, skal det finansielle mellomleddet kontakte disse investorene elektronisk innen utgangen av første virkedag etter den dagen da tillegget ble offentliggjort.

Når verdipapirene kjøpes eller tegnes direkte hos utstederen, skal denne utstederen underrette investorene om muligheten for at et tillegg blir offentliggjort, om hvor og i hvilken periode det vil bli offentliggjort, og om at de i slike tilfeller kan ha rett til å tilbakekalle aksepten.»

d) Nr. 3a utgår.

e) Nytt nummer skal lyde:

«4a. Et tillegg til et grunnprospekt skal ikke brukes til å innføre en ny type verdipapir der de nødvendige opplysningene ikke er tatt med i grunnprospektet, med mindre dette er nødvendig for å overholde kapitalkravene i unionsretten

eller nasjonal rett som innarbeider unionsretten.»

f) Nytt nummer skal lyde:

«8. ESMA skal innen 5. juni 2026 utarbeide retningslinjer for å presisere under hvilke omstendigheter et tillegg skal anses for å innføre en ny type verdipapir som ikke allerede er beskrevet i et grunnprospekt.»

21) I artikkel 27 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 1 og 2 skal lyde:

«1. Når verdipapirer tilbys offentligheten eller det søkes om opptak til handel på et regulert marked bare i hjemstaten, skal prospektet utarbeides enten på et språk som er godtatt av vedkommende myndighet i hjemstaten, eller på et språk som vanligvis brukes i internasjonale finansmarkeder, etter valg foretatt av utstederen, tilbydereren eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked.

Som unntak fra første ledd kan en medlemsstat velge å reservere seg og kreve at prospektet for et offentlig tilbud om verdipapirer eller et opptak til handel på et regulert marked som det søkes om bare i denne medlemsstaten, utarbeides på et språk som er godtatt av vedkommende myndighet i denne medlemsstaten. I så fall skal medlemsstaten underrette Kommisjonen og ESMA om denne beslutningen.

ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre en liste over språk som er godtatt av vedkommende myndigheter i hver medlemsstat for et offentlig tilbud om verdipapirer eller et opptak til handel på et regulert marked som det bare søkes om i hjemstaten.

Sammendraget nevnt i artikkel 7 skal være tilgjengelig på det offisielle språket i hjemstaten, eller på minst ett av dens offisielle språk, eller på et annet språk som er godtatt av vedkommende myndighet i denne medlemsstaten. Vedkommende myndighet skal ikke kreve at andre deler av prospektet oversettes.

2. Når verdipapirer tilbys offentligheten eller det søkes om opptak til handel på et regulert marked i mer enn én medlemsstat, herunder hjemstaten, eller i en eller flere medlemsstater unntatt hjemstaten, skal prospektet utarbeides

enten på et språk som er godtatt av vedkommende myndigheter i hjemstaten, dersom dette er relevant, og i hver vertsstat, eller på et språk som vanligvis brukes i internasjonale finansmarkeder, etter valg foretatt av utstederen, tilbyderer eller personen som søker om opptak til handel på et regulert marked.

Sammendraget nevnt i artikkel 7 skal være tilgjengelig på det offisielle språket i hver medlemsstat eller på minst ett av de offisielle språkene i hver medlemsstat eller på et annet språk som er godtatt av vedkommende myndighet i hver medlemsstat. Medlemsstatene skal ikke kreve at andre deler av prospektet oversettes.»

b) Nr. 3 utgår.

c) Nr. 4 skal lyde:

«4. De endelige vilkårene skal utarbeides på samme språk som det godkjente grunnprospektet.

Sammendraget av den enkelte utstedelsen skal være tilgjengelig på det offisielle språket i hjemstaten, eller på minst ett av dens offisielle språk, eller på et annet språk som er godtatt av vedkommende myndigheten i denne medlemsstaten.

Når de endelige vilkårene i samsvar med artikkel 25 nr. 4 meddeles til vedkommende myndighet i vertsstaten eller, dersom det finnes flere enn én vertsstat, til vedkommende myndigheter i vertsstatene, skal sammendraget av den enkelte utstedelsen som er vedlagt de endelige vilkårene, være tilgjengelig på det offisielle språket eller på minst ett av de offisielle språkene i vertsstaten, eller på et annet språk som er godtatt av vedkommende myndighet i vertsstaten i samsvar med nr. 2 annet ledd.»

22) Artikkel 29 skal lyde:

«Artikkel 29

### Likeverdighet

1. En utsteder fra en tredjestat kan tilby verdipapirer til offentligheten i Unionen eller søke om opptak av verdipapirer til handel på et regulert marked som er etablert i Unionen etter at det på forhånd er offentliggjort et prospekt som er utarbeidet og godkjent i samsvar med, og som er omfattet av, en tredjestats nasjonale rett (heretter kalt 'tredjestatsprospekt'), forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) Kommisjonen har vedtatt en gjennomføringsrettsakt i samsvar med nr. 4.
  - b) Utstederen fra en tredjestat har inngitt prospektet til vedkommende myndighet i sin hjemstat.
  - c) Utstederen fra en tredjestat har gitt skriftlig bekreftelse på at prospektet er godkjent av en tredjestats tilsynsmyndighet, og har gitt denne myndighetens kontaktopplysninger,
  - d) Prospektet oppfyller språkravene fastsatt i artikkel 27.
  - e) Alle relevante annonser som utstederen fra en tredjestat formidler i Unionen, oppfyller kravene i artikkel 22 nr. 2–5.
  - f) Vedkommende myndighet i hjemstaten eller, dersom det er relevant, ESMA, har inngått samarbeidsavtaler med de berørte tilsynsmyndighetene for utstederen fra en tredjestat i samsvar med artikkel 30.
2. Når en utsteder fra en tredjestat i samsvar med nr. 1 tilbyr verdipapirer til offentligheten eller søker om opptak til handel på et regulert marked i en annen medlemsstat enn hjemstaten, får kravene fastsatt i artikkel 24, 25 og 27 anvendelse.
  3. Dersom alle kriteriene fastsatt i nr. 1 er oppfylt, skal utstederen fra en tredjestat være omfattet av rettighetene og alle forpliktelsene i henhold til denne forordningen under tilsyn av hjemstatens vedkommende myndighet.
  4. Kommisjonen kan vedta en gjennomføringsrettsakt i samsvar med undersøkelsesprosedyren nevnt i artikkel 45 nr. 2 der det fastsettes at den rettslige og tilsynsmessige rammen i en tredjestat sikrer at et tredjestatsprospekt oppfyller rettslig bindende krav som er likeverdige med kravene nevnt i denne forordningen, forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:
    - a) Tredjestatsens rettslig bindende krav sikrer at tredjestatsprospektet inneholder de nødvendige vesentlige opplysningene for at investorer skal kunne treffe en velfundert investeringsbeslutning på en måte som er likeverdig med kravene fastsatt i denne forordningen.
    - b) Dersom ikke-profesjonelle investorer har lov til å investere i verdipapirer som det utarbeides et tredjelandsprospekt for, dette prospektet inneholder et sammenheng med de nøkkelopplysningene som ikke-profesjonelle investorer trenger for

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

å forstå utstederens, verdipapirenes og eventuelt garantistens art og risikoer, og som skal leses sammen med de andre delene av dette prospektet.

- c) Tredjestatens lover og forskrifter om erstatningsansvar får anvendelse på de personene som har ansvar for opplysningene i prospektet, herunder som et minstekrav på utstederen eller dennes administrasjons-, ledelses- eller kontrollorganer, tilbyderer, personen som søker om opptak til handel på et regulert marked, og, dersom det er relevant, garantisten.
- d) Tredjestatens rettslig bindende krav presiserer gyldigheten av tredjestatsprospektet og plikten til å utfylle tredjestatsprospektet dersom en vesentlig ny omstendighet, en vesentlig feil eller en vesentlig unøyaktighet i opplysningene i dette prospektet kan påvirke vurderingen av verdipapirene, samt vilkårene for at investorer kan utøve sin rett til tilbakekalling i et slikt tilfelle.
- e) Tredjestatens tilsynsramme for kontroll og godkjenning av tredjestatsprospekter og ordningene for offentliggjøring av tredjestatsprospekter har tilsvarende virkning som bestemmelsene nevnt i artikkel 20 og 21.

Kommisjonen kan gjøre anvendelsen av en slik gjennomføringsrettsakt avhengig av at en tredjestat effektivt og kontinuerlig overholder alle krav fastsatt i gjennomføringsrettsakten.

- 5. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen ved å spesifisere nærmere vilkårene i nr. 4.»

23) Artikkel 30 skal lyde:

«*Artikkel 30*

#### **Samarbeid med tredjestater**

- 1. Ved anvendelsen av artikkel 29 og, når det anses nødvendig, ved anvendelsen av artikkel 28, skal vedkommende myndigheter i medlemsstatene eller ESMA, på anmodning fra minst én vedkommende myndighet, inngå samarbeidsavtaler om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter i tredjestater og håndheving av forpliktelser som følger av denne forordning, i tredjestater. Samarbeidsavtaler skal ikke inngås med en tredjestat som i samsvar med en gjeldende delegert rettsakt som er vedtatt av Kommisjonen i henhold til artikkel 9 i

europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849(\*), er oppført på listen over jurisdiksjoner med strategiske mangler i sin nasjonale ordning for bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme som utgjør en vesentlig trussel mot Unionens finanssystem, eller som er oppført på listen i vedlegg I til EUs liste over ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner for skattemessige formål. Disse samarbeidsavtalene skal minst sikre en effektiv utveksling av opplysninger slik at vedkommende myndigheter kan utføre sine oppgaver i henhold til denne forordningen.

Før en vedkommende myndighet inngår en samarbeidsavtale i samsvar med første ledd, skal den underrette ESMA og andre vedkommende myndigheter om dette.

- 2. Ved anvendelsen av artikkel 29 og, når det anses nødvendig, ved anvendelsen av artikkel 28, skal ESMA legge til rette for og samordne utarbeidningen av samarbeidsavtaler mellom vedkommende myndigheter og de berørte tilsynsmyndighetene i tredjestater. ESMA skal også, når det er nødvendig, legge til rette for og samordne utvekslingen mellom vedkommende myndigheter av opplysninger som er innhentet fra tilsynsmyndigheter i tredjestater, og som kan være relevante når det skal treffes tiltak i henhold til artikkel 38 og 39.
- 3. Samarbeidsavtaler om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter i tredjestater kan inngås bare dersom opplysningene som gis videre, omfattes av garantier for taushetsplikt som minst tilsvare dem som er fastsatt i artikkel 35. Slik utveksling av opplysninger skal være til bruk for nevnte tilsynsmyndigheter ved utførelsen av deres oppgaver.
- 4. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 44 for å utfylle denne forordningen ved å fastsette minstekrav til innhold i samarbeidsavtalene nevnt i nr. 1 i denne artikkelen og maldokumentet som skal brukes til slike samarbeidsavtaler.

(\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849 av 20. mai 2015 om tiltak for å hindre at finanssystemet brukes til hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme, om endring av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF og kommisjonsdirektiv 2006/70/EF (EUT L 141 av 5.6.2015, s. 73).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

24) I artikkel 38 nr. 1 første ledd skal bokstav a) lyde:

«a) Overtredelser av artikkel 3, 5 og 6, artikkel 7 nr. 1–11 og 12a, artikkel 8, 9 og 10, artikkel 11 nr. 1 og 3, artikkel 14a nr. 1, artikkel 15a nr. 1, artikkel 16 nr. 1, 2 og 3, artikkel 17 og 18, artikkel 19 nr. 1, 2 og 3, artikkel 20 nr. 1, artikkel 21 nr. 1–4 og 7–11, artikkel 22 nr. 2–5, artikkel 23 nr. 1, 2, 3, 4a og 5 og artikkel 27.»

25) I artikkel 40 skal andre ledd lyde:

«Ved anvendelsen av artikkel 20 skal klageadgangen også gjelde dersom vedkommende myndighet verken har truffet en beslutning om å godkjenne eller avslå en søknad om godkjenning, og heller ikke har anmodet om endringer eller tilleggsopplysninger innen fristene fastsatt i artikkel 20 nr. 2, 3 og 6 og 6a i forbindelse med søknaden.»

26) I artikkel 44 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 2 og 3 skal lyde:

«2. Myndigheten til å vedta de delegerte rettsaktene nevnt i artikkel 1 nr. 7, artikkel 9 nr. 14, artikkel 13 nr. 1 og 2, artikkel 14a nr. 8, artikkel 15a nr. 8, artikkel 16 nr. 5, artikkel 20 nr. 11, artikkel 29 nr. 5 og artikkel 30 nr. 4 gis Kommisjonen på ubestemt tid fra 20. juli 2017.

3. Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 1 nr. 7, artikkel 9 nr. 14, artikkel 13 nr. 1 og 2, artikkel 14a nr. 8, artikkel 15a nr. 8, artikkel 16 nr. 5, artikkel 20 nr. 11, artikkel 29 nr. 5 og artikkel 30 nr. 4 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som er angitt i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får virkning dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*, eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.»

b) Nr. 6 skal lyde:

«6. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 1 nr. 7, artikkel 9 nr. 14, artikkel 13 nr. 1 eller 2, artikkel 14a nr. 8, artikkel 15a nr. 8, artikkel 16 nr. 5, artikkel 20 nr. 11, artikkel 29 nr. 5 eller artikkel 30 nr. 4 trer i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på tre måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet og Rådet, eller dersom

både Europaparlamentet og Rådet innen utløpet av denne fristen har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. Fristen forlenges med tre måneder på Europaparlamentets eller Rådets initiativ.»

27) I artikkel 47 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 skal bokstav a) lyde:

«a) typer utstedere, særlig personkategoriene som er nevnt i artikkel 15a nr. 1 første ledd bokstav a)–d).»

b) I nr. 2 skal bokstav a) lyde:

«a) en analyse av i hvilket omfang ordningene med opplysningsplikten angitt i artikkel 14a og 15a og det universelle registreringsdokumentet nevnt i artikkel 9, brukes i hele Unionen,»

c) Nytt nummer skal lyde:

«3. I tillegg til kravene fastsatt i nr. 1 og 2 skal ESMA i rapporten nevnt i nr. 1 ta med følgende opplysninger:

a) En analyse av i hvilken grad unntakene nevnt i artikkel 1 nr. 4 første ledd bokstav da) og db), og i artikkel 1 nr. 5 første ledd bokstav ba), brukes i hele Unionen, herunder statistikk over dokumentene nevnt i nevnte artikler som er inngitt til vedkommende myndigheter.

b) Statistikk over de universelle registreringsdokumentene nevnt i artikkel 9 som er inngitt til vedkommende myndigheter.»

28) Artikkel 47a utgår.

29) I artikkel 48 skal nr. 1 og 2 lyde:

«1. Kommisjonen skal innen 31. desember 2028 legge fram for Europaparlamentet og Rådet en rapport om anvendelsen av denne forordningen, eventuelt sammen med et forslag til regelverk.

2. Rapporten skal inneholde en vurdering av blant annet om prospektsammendraget, ordningene med opplysningsplikt omhandlet i artikkel 14a og 15a, det universelle registreringsdokumentet nevnt i artikkel 9 og rammen for kontroll og godkjenning av prospektet nevnt i artikkel 20, fortsatt er hensiktsmessige i lys av målene. Rapporten skal inneholde alle følgende opplysninger:

a) Antall EU-vekstutstedelsesprospekter utarbeidet av personer i hver av kategoriene nevnt i artikkel 15a nr. 1 første ledd bokstav a)–d) samt en analyse av utviklingen for hvert slikt antall og for utviklingstrekkene med hensyn til

valget av handelsplasser når det gjelder personer som har rett til å bruke EU-vekstutstedelsesprospektet.

- b) En analyse av om EU-vekstutstedelsesprospektet medfører en god balanse mellom investorvern og redusert administrativ byrde for personer som har rett til å bruke det.
- c) Antallet godkjente EU-oppfølgingsprospekter og en analyse av utviklingen av et slikt antall.
- d) En analyse av om EU-oppfølgingsprospektet medfører en god balanse mellom investorvern og redusert administrativ byrde for personer som har rett til å bruke det.
- e) Kostnadene ved utarbeiding og godkjenning av et EU-oppfølgingsprospekt og et EU-vekstutstedelsesprospekt sammenlignet med de nåværende kostnadene ved utarbeiding og godkjenning av et standardprospekt, sammen med en angivelse av de samlede økonomiske besparelsene som er oppnådd, og hvor kostnadene kan reduseres ytterligere for både EU-oppfølgingsprospektet og EU-vekstutstedelsesprospektet,
- f) En analyse av om dokumentet angitt i vedlegg IX medfører en god balanse mellom investorvern og redusert administrativ byrde for personer som har rett til å bruke det.
- g) En analyse av hvorvidt vedkommende myndigheters kontroll- og godkjenningsprosedyrer, i samsvar med artikkel 20 og de delegerede rettsaktene vedtatt på grunnlag av nevnte artikkel, sikrer tilstrekkelig grad av tilsynsmessig tilnærming i Unionen og fortsatt er hensiktsmessige i lys av deres mål; en slik analyse skal baseres på en rapport fra ESMA senest ett år før datoen for Komisjonens sammenfattende rapport.
- h) En analyse av om medlemsstatenes mulighet til å kreve nasjonale opplysninger i samsvar med artikkel 3 nr. 2d bidrar til å samordne nasjonale opplysningskrav under den relevante terskelen for unntak fastsatt i artikkel 3 nr. 2 eller artikkel 3 nr. 2a, og om disse nasjonale opplysningene utgjør et hinder for offentlig tilbud om verdipapirer i disse medlemsstatene.

2a. Kommisjonen skal innen 31. desember 2025 framlegge en rapport for Europaparla-

mentet og Rådet med en analyse av spørsmålet om ansvar for opplysningene i et prospekt, med en vurdering av om det er nødvendig med en ytterligere harmonisering av prospektansvaret i Unionen, og, dersom det er relevant, med forslag om endringer av ansvarsbestemmelsene i artikkel 11.»

30) Ny artikkel skal lyde:

«*Artikkel 48a*

#### **Overgangsbestemmelser**

1. Prospekter som er godkjent fram til 4. juni 2026, skal fram til deres gyldighetstid utløper, fortsatt være underlagt den versjonen av denne forordningen som er i kraft på dagen for godkjenningen.
2. Som unntak fra nr. 1 skal prospekter som er godkjent i samsvar med artikkel 14 til og med 4. mars 2026, fortsatt være omfattet av nevnte artikkel inntil deres gyldighetsperiode utløper.
3. Som unntak fra nr. 1 skal prospekter som er godkjent i samsvar med artikkel 15 fram til 4. mars 2026, fortsatt være underlagt nevnte artikkel inntil deres gyldighetsperiode utløper.»

31) Vedlegg I–Va endres i samsvar med vedlegget til denne forordningen.

#### *Artikkel 2*

#### **Endringer av forordning (EU) nr. 596/2014**

I forordning (EU) nr. 596/2014 gjøres følgende endringer:

- 1) I artikkel 3 skal nytt nummer lyde:
  - «36) 'systematisk internaliserer' en systematisk internaliserer som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU,»
- 2) I artikkel 5 gjøres følgende endringer:
  - a) I nr. 1 skal bokstav b) lyde:
    - «b) handlene innrapporteres som del av tilbakekjøpsprogrammet til vedkommende myndighet for handelsplassen i samsvar med nr. 3 og deretter offentliggjøres i aggregert form,»
  - b) Nr. 3 skal lyde:
    - «3. For å omfattes av unntaket fastsatt i nr. 1 skal utsteder innrapportere alle transaksjoner knyttet til tilbakekjøpsprogrammet til vedkommende myndighet i det mest relevante markedet med hensyn til likviditet som nevnt i artikkel 26 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014. Vedkommende mottakermyndighet skal på anmodning videresende opplysningene til vedkommende myndigheter

for handelsplassen der aksjene er opp- tatt til handel og handles.»

3) I artikkel 7 nr. 1 skal bokstav d) lyde:

«d) Opplysninger som gis av en kunde eller av andre personer som handler på kundens vegne, eller opplysninger som er kjent i kraft av forvaltningen av en egen konto eller et forvaltet fond, og som gjelder ordrer i finansielle instrumenter som ennå ikke er utført, som er presis, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og som sannsynligvis vil ha en betydelig innvirkning på kursen på disse finansielle instrumentene, kursen på tilknyttede spotkontrakter på varer eller kursen på tilknyttede finansielle derivater dersom de blir offentliggjort.»

4) I artikkel 11 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 skal den innledende teksten lyde:

«En markedssondering omfatter formidling av opplysninger til en eller flere potensielle investorer før offentliggjøring av en eventuell transaksjon, for å vurdere interessen hos potensielle investorer for en mulig transaksjon og vilkårene for den, slik som mulig størrelse eller prissetting, og gjøres av:»

b) Nr. 4 skal lyde:

«4. Markedsdeltakeren som formidler informasjon, skal anses for å ha formidlet innsideinformasjon i forbindelse med en markedssondering som ledd i den normale utøvelsen av vedkommendes arbeid, yrke eller forpliktelser i henhold til artikkel 10 nr. 1, dersom vedkommende markedsdeltaker velger å oppfylle følgende vilkår:

- a) Markedsdeltakeren har innhentet samtykke til å motta innsideinformasjon fra den personen som mottar markedssonderingen.
- b) Markedsdeltakeren har underrettet personen som mottok markedssonderingen, om at det er forbudt for denne personen å utnytte eller forsøke å utnytte denne informasjonen ved å erverve eller avhende, for denne personens egen eller en tredjeparts regning, direkte eller indirekte, finansielle instrumenter som denne informasjonen vedrører.
- c) Markedsdeltakeren har underrettet personen som mottar markedssonderingen, om at det er forbudt

for denne personen å utnytte eller forsøke å utnytte denne informasjonen ved å trekke eller endre en ordre som allerede er plassert, for et finansielt instrument som denne informasjonen vedrører.

- d) Markedsdeltakeren har underrettet personen som mottok markedssonderingen, om at denne personen ved å samtykke til å motta informasjonen har plikt til å behandle informasjonen konfidensielt.
  - e) Markedsdeltakeren har ført og opprettholdt dokumentasjon over alle opplysninger som er gitt til personen som mottar markedssonderingen, herunder opplysningene som er gitt i samsvar med bokstav a)–d), og identiteten til potensielle investorer som opplysningene er gitt til, herunder blant annet juridiske og fysiske personer som opptrer på vegne av den potensielle investoren, samt dato og klokkeslett for hvert tilfelle der opplysningene er gitt.
  - f) Markedsdeltakeren har på anmodning oversendt denne dokumentasjonen til vedkommende myndighet.»
- c) Nr. 5 utgår.
- d) Nr. 6 og 7 skal lyde:
- «6. Dersom informasjonen som er gitt i forbindelse med en markedssondering, ut fra vurderingen til den markedsdeltakeren som har formidlet informasjon, opphører å være innsideinformasjon, skal den markedsdeltakeren som har formidlet informasjon, så snart som mulig underrette mottakeren om dette. Denne forpliktelsen får ikke anvendelse i tilfeller der opplysningene er offentliggjort på annen måte.
- Den markedsdeltakeren som har formidlet informasjon, skal opprettholde dokumentasjon over opplysningene som er gitt i samsvar med dette nummeret, og skal på anmodning oversende den til vedkommende myndighet.
7. Uten hensyn til denne artikkelen skal personer som mottar markedssonderingen, selv foreta en vurdering av om de er i besittelse av innsideinformasjon.»

5) I artikkel 13 nr. 12 første ledd skal bokstav d) lyde:

«d) Markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver vekstmarkedet for SMB-er, bekrefter skriftlig overfor utstederen at de har mottatt en kopi av likviditetsavtalen.»

6) I artikkel 17 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 skal første ledd lyde:

«1. En utsteder skal så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen. Dette kravet får ikke anvendelse på innsideinformasjon knyttet til mellomliggende trinn i en prosess bestående av flere trinn som nevnt i artikkel 7 nr. 2 og 3 dersom disse trinnene er forbundet med å frambringe eller føre til bestemte omstendigheter eller en bestemt hendelse. I en prosess bestående av flere trinn skal bare de endelige omstendighetene eller den endelige hendelsen offentliggjøres, så snart som mulig etter at de har funnet sted.»

b) Nytt nummer skal lyde:

«1a. En utsteder skal sikre at opplysningene som oppfyller kriteriene for innsideinformasjon som nevnt i artikkel 7, forblir konfidensielle inntil opplysningene offentliggjøres i henhold til nr. 1 i denne artikkelen.»

c) Nr. 4 skal lyde:

«4. En utsteder eller en deltaker på utslippskvotemarkedet kan på eget ansvar utsette offentliggjøringen av innsideinformasjon, forutsatt at følgende vilkår er oppfylt:

a) Umiddelbar offentliggjøring er egnet til å skade de legitime interessene til utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet.

b) Innsideinformasjonen som utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet har til hensikt å utsette, står ikke i motsetning til den siste offentlige kunngjøringen eller annen type kommunikasjon fra utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet om samme forhold som innsideinformasjonen gjelder.

c) Utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet er i stand til å sikre at opplysningene forblir konfidensielle.

Dersom en utsteder eller en deltaker på utslippskvotemarkedet har utsatt offentliggjøringen av innsideinformasjon i henhold til dette nummeret, skal den umiddelbart etter offentliggjøringen av informasjonen underrette vedkommende myndighet angitt i nr. 3 om at offentliggjøringen av informasjonen ble utsatt, og gi en skriftlig redegjørelse for hvordan vilkårene fastsatt i dette nummeret ble oppfylt. Alternativt kan medlemsstatene fastsette at denne skriftlige redegjørelsen bare skal framlegges på anmodning fra vedkommende myndighet angitt i nr. 3.

Som unntak fra andre ledd i dette nummeret skal en utsteder hvis finansielle instrumenter er opptatt til handel bare på et vekstmarked for SMB-er, bare på anmodning framlegge en skriftlig redegjørelse for vedkommende myndighet angitt i nr. 3. Så lenge utstederen kan begrunne sin beslutning om utsettelse, skal utstederen ikke være forpliktet til å oppbevare dokumentasjon på denne forklaringen.

4a. En utstedeers manglende offentliggjøring av innsideinformasjon knyttet til mellomliggende trinn i prosesser bestående av flere trinn, i samsvar med nr. 1, er ikke omfattet av kravene fastsatt i nr. 4.»

d) I nr. 5 skal den innledende teksten lyde:

«En utsteder som er en kredittinstitusjon eller en finansinstitusjon, eller en utsteder som er et morforetak for en slik institusjon, kan på eget ansvar utsette offentliggjøringen av innsideinformasjon, herunder opplysninger vedrørende midlertidige likviditetsproblemer, og særlig behovet for å motta midlertidig likviditetsstøtte fra en sentralbank eller en långiver i siste instans, forutsatt at følgende vilkår er oppfylt:»

e) Nr. 7 skal lyde:

«7. Dersom offentliggjøring av innsideinformasjon har blitt utsatt i samsvar med nr. 4 eller 5, eller dersom det ikke har blitt offentliggjort innsideinformasjon om mellomtrinn i en prosess bestående av flere trinn i samsvar med nr. 1, og det ikke lenger er mulig å sikre at opplysningene forblir konfidensielle, skal utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet offentliggjøre innsideinformasjonen så snart som mulig.

Dette nummeret omfatter situasjoner der et rykte uttrykkelig vedrører innsideinformasjon hvis offentliggjøring har blitt utsatt i samsvar med nr. 4 eller 5, eller innsideinformasjon knyttet til mellomliggende trinn i en prosess bestående av flere trinn som ikke har blitt offentliggjort i samsvar med nr. 1, når dette ryktet er tilstrekkelig konkret til at det indikerer at det ikke lenger kan sikres at opplysningene forblir konfidensielle.»

- f) Nr. 11 skal lyde:
- «11.ESMA skal utstede retningslinjer for utarbeiding av en ikke-uttømmende veiledende liste over utstedernes legitime interesser som nevnt i nr. 4 første ledd bokstav a).
12. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta en delegert rettsakt for om nødvendig å fastsette og revidere en ikke-uttømmende liste over følgende:
- a) Endelige hendelser eller endelige omstendigheter i prosesser bestående av flere trinn og, for hver hendelse eller omstendighet, tidspunktet da den anses å ha skjedd, og skal offentliggjøres i henhold til nr. 1.
- b) Situasjoner der innsideinformasjonen som utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet har til hensikt å utsette, står i motsetning til den siste offentlige kunngjøringen eller annen type kommunikasjon fra utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet om samme forhold som innsideinformasjonen gjelder, som nevnt i nr. 4 første ledd bokstav b).»
- 7) I artikkel 18 gjøres følgende endringer:
- a) I nr. 6 gjøres følgende endringer:
- i) Andre ledd skal lyde:
- «Som unntak fra første ledd i dette nummeret, og dersom det er begrunnet i særlige hensyn til nasjonal markedsintegritet, kan medlemsstatene kreve at utstedere hvis finansielle instrumenter er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, fører opp alle personer nevnt i nr. 1 bokstav a) på sine innsidelister.»
- ii) Fjerde, femte og sjette ledd utgår.
- b) Nr. 9 skal lyde:
- «9. ESMA skal gjennomgå de tekniske gjennomføringsstandardene for det for-  
enklede formatet for innsidelister for utstedere som er tatt opp til handel på vekstmarkeder for SMB-er, for å utvide bruken av et slikt format til å omfatte alle innsidelister nevnt i nr. 1 og nr. 6 første og andre ledd.
- ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 5. september 2025.
- Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»
- 8) I artikkel 19 gjøres følgende endringer:
- a) Nr. 8 og 9 skal lyde:
- «8. Nr. 1 får anvendelse på enhver etterfølgende transaksjon så snart det samlede beløpet har nådd 20 000 euro innen et kalenderår. Terskelen på 20 000 euro beregnes ved å summere alle transaksjoner nevnt i nr. 1, uten motregning.
9. Vedkommende myndighet kan bestemme at terskelen fastsatt i nr. 8 skal heves til 50 000 euro eller senkes til 10 000 euro, og skal før beslutningen settes i verk, underrette ESMA om sin beslutning om å heve eller senke terskelen og om begrunnelsen for beslutningen, med særlig henvisning til markedsforholdene. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre listen over tersklene som får anvendelse i samsvar med denne artikkelen, og begrunnelsene gitt av vedkommende myndigheter for disse tersklene.»
- b) Nr. 12 skal lyde:
- «12.Uten at det påvirker artikkel 14 og 15, kan en utsteder tillate at en person med ledelsesansvar hos utstederen handler eller gjennomfører transaksjoner for egen eller en tredjeparts regning i en periode som nevnt i nr. 11 i denne artikkelen
- a) i enkelttilfeller på grunn av ekstraordinære omstendigheter, for eksempel alvorlige finansielle problemer, som krever umiddelbart salg av aksjer eller andre finansielle instrumenter enn aksjer, eller
- b) på grunn av særtrekkene ved den aktuelle handelen når det gjelder transaksjoner innenfor rammen av eller i forbindelse med en aksje- eller

spareordning for ansatte og ordninger for ansatte som gjelder andre finansielle instrumenter enn aksjer, oppfyllelsen av aksjerelaterte vilkår eller rettigheter og oppfyllelsen av rettigheter som gjelder andre finansielle instrumenter enn aksjer, eller transaksjoner der den underliggende interessen i det berørte verdipapiret ikke endres,

12a. Uten at det påvirker artikkel 14 og 15, skal en utsteder tillate at en person med ledelsesansvar hos utstederen handler eller foretar transaksjoner for egen eller en tredjeparts regning i en periode som nevnt i nr. 11 i denne artikkelen, når det gjelder transaksjoner eller handelsaktiviteter som ikke er knyttet til aktive investeringsbeslutninger som er truffet av personen med ledelsesansvar, eller som utelukkende er et resultat av eksterne faktorer eller handlinger utført av tredjeparter, eller som er transaksjoner eller handelsaktiviteter, herunder utøvelse av derivater, på forhåndsbestemte vilkår.»

9) I artikkel 23 nr. 2 skal bokstav g) lyde:

«g) Kreve utlevert eksisterende opptak av telefonsamtaler, elektronisk kommunikasjon og opplysninger om datatrafikk som oppbevares av verdipapirforetak, kredittinstitusjoner eller finansinstitusjoner samt administratorer av referanseverdier eller bidragsytere under tilsyn.»

10) I artikkel 25 skal nytt nummer lyde:

«1a. ESMA skal på anmodning fra minst én vedkommende myndighet legge til rette for og samordne samarbeidet og utvekslingen av opplysninger mellom vedkommende myndigheter og reguleringsmyndigheter i andre medlemsstater og tredjestater. Når det er berettiget ut fra sakens art, og på anmodning fra vedkommende myndighet, skal ESMA bidra til at vedkommende myndighet undersøker saken.»

11) Nye artikler skal lyde:

«Artikkel 25a

### **Ordning for utveksling av ordreopplysninger**

1. Vedkommende myndigheter som fører tilsyn med handelsplasser med en betydelig grenseoverskridende dimensjon, skal innen 5. juni 2026 innføre en ordning som løpende og rettidig gjør det mulig å utveksle ordreopplysninger om de finan-

sielle instrumentene nevnt i nr. 4 bokstav a), og som innhentes fra disse handelsplassene i samsvar med artikkel 25 i forordning (EU) nr. 600/2014. Vedkommende myndigheter kan delegere oppsettet av ordningen til ESMA.

Dersom en vedkommende myndighet inngir en anmodning om opplysninger i henhold til nr. 4, skal vedkommende anmodede myndighet anmode om disse opplysningene fra den relevante handelsplassen innen rimelig tid og senest fire virkedager fra datoen for anmodningen. De anmodede opplysningene skal gjøres tilgjengelige for vedkommende myndighet som innga den første anmodningen, så snart som mulig og senest innen fristen fastsatt i nr. 6 bokstav c).

Den løpende og rettidige utvekslingen av ordreopplysninger om de finansielle instrumentene nevnt i nr. 4 bokstav b) og c) skal gjøres operativ gjennom ordningen opprettet i henhold til første ledd i dette nummeret innen 5. juni 2028.

2. Den relevante handelsplassen skal etablere og opprettholde egnede ordninger, systemer og framgangsmåter for å muliggjøre løpende og rettidig utveksling av ordreopplysninger innen 5. juni 2026.
3. Anmodningen om løpende ordreopplysninger fra en vedkommende myndighet kan inngis for et bestemt sett av finansielle instrumenter.
4. En vedkommende myndighet kan innhente ordreopplysninger fra en handelsplass som har en betydelig grenseoverskridende dimensjon når vedkommende myndighet er vedkommende myndighet for det mest relevante markedet nevnt i artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014, og disse opplysningene kan være relevante for tilsynsvirkosomheten til nevnte myndighet for følgende finansielle instrumenter:
  - a) Aksjer.
  - b) Obligasjoner.
  - c) Futurekontrakter.
5. En medlemsstat kan beslutte at dens vedkommende myndighet deltar i ordningen opprettet i henhold til nr. 1, selv om ingen av handelsplassene under tilsyn av en slik vedkommende myndighet har en betydelig grenseoverskridende dimensjon. Beslutningen skal oversendes til ESMA, som skal offentliggjøre den på sitt nettsted.

Dersom en medlemsstat treffer en beslutning i henhold til første ledd, skal

denne medlemsstaten og dens vedkommende myndighet overholde denne artikkelen.

6. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder
  - a) for å fastsette en hensiktsmessig ordning for utveksling av ordreopplysninger, og særlig for å fastsette operasjonelle ordninger for å sikre rask overføring av opplysninger mellom vedkommende myndigheter,
  - b) for å fastsette hensiktsmessige ordninger, systemer og framgangsmåter for handelsplasser for å overholde nr. 1 annet ledd og
  - c) for å fastsette formatet og fristen for omgående å oversende de anmodede opplysningene i nr. 1 andre ledd.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 5. september 2025.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Kommisjonen skal vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 35 for å fastsette en liste over utpekte handelsplasser som har en betydelig grenseoverskridende dimensjon i tilsynet med markedsmissbruk ved å ta hensyn til minst følgende for hver klasse av finansielle instrumenter:
  - a) Handelsvolumet på handelsplassen.
  - b) Handelsvolumet på denne handelsplassen for finansielle instrumenter der vedkommende myndighet for det mest relevante markedet nevnt i artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014 er forskjellig fra vedkommende myndighet for handelsplassen.

Med hensyn til aksjer skal kriteriet nevnt i første ledd bokstav a) måles som omsetning i aksjer aggregert på handelsplassnivå, og skal ikke være under 100 milliarder euro per år i noen av de siste fire årene. Kriteriet nevnt i første ledd bokstav b) skal defineres som forholdet mellom omsetningen i aksjer der vedkommende myndighet på det mest relevante markedet nevnt i artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014 er forskjellig fra vedkommende myndighet på handelsplassen, og den samlede omsetningen i alle aksjer som handles på denne handelsplassen i løpet av

et år. Dette forholdet skal ikke være lavere enn 50 %.

8. ESMA skal innen 5. desember 2027 framlegge en rapport for Kommisjonen om virkemåten til ordningen opprettet i henhold til nr. 1.

Rapporten skal omfatte minst følgende:

- a) En beskrivelse av tekniske utfordringer som handelsplasser, vedkommende myndigheter og ESMA står overfor under gjennomføringen av ordninger for aksjer.
- b) Kostnader som oppstår hos vedkommende myndigheter og ESMA i forbindelse med opprettelsen av ordninger for aksjer,
- c) Hvordan tersklene nevnt i nr. 7 andre ledd fungerer.

Rapporten skal omfatte en nytte- og kostnadsanalyse knyttet til den framtidige utviklingen av ordningen opprettet i henhold til nr. 1 med hensyn til inkludering av mulige relevante finansielle instrumenter, herunder obligasjoner og futurekontrakter, i dens virkeområde. Rapporten skal også inneholde anbefalinger om utvidelse av virkeområdet til de finansielle instrumentene nevnt i nr. 4, idet det tas hensyn til merverdien, de tekniske utfordringene og de forventede kostnadene.

9. Kommisjonen skal vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 35 for å endre nr. 4 og 7 i denne artikkelen ved å oppdatere de finansielle instrumentene og listen over utpekte handelsplasser med en betydelig grenseoverskridende dimensjon, og ved å endre nr. 1 tredje ledd for å utsette utvidelsen av virkeområdet for ordningen opprettet i henhold til nr. 1 til å omfatte obligasjoner og futurekontrakter, idet det tas hensyn til rapporten nevnt i nr. 8 i denne artikkelen, utviklingen på finansmarkedene og vedkommende myndigheters kapasitet til å behandle opplysningene om disse finansielle instrumentene.

#### *Artikkel 25b*

#### **Samarbeidsplattformer**

1. ESMA kan på anmodning fra en eller flere vedkommende myndigheter ved alvorlig bekymring for markedsintegriteten eller markedenes ordnede virkemåte opprette og samordne en samarbeidsplattform.
2. Uten at det berører artikkel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010, skal de berørte ved-

kommende myndighetene på anmodning fra ESMA rettidig framlegge alle nødvendige opplysninger.

3. Dersom to eller flere vedkommende myndigheter i en samarbeidsplattform er uenige om framgangsmåten for eller innholdet i et tiltak som skal iverksettes, eller manglende tiltak, kan ESMA på anmodning fra enhver vedkommende myndighet bistå vedkommende myndigheter med å komme til enighet i samsvar med artikkel 19 nr. 1 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

ESMA kan også på anmodning fra en eller flere vedkommende myndigheter koordinere stedlige inspeksjoner. Vedkommende myndighet i hjemstaten samt andre berørte vedkommende myndigheter i samarbeidsplattformen kan invitere ESMA til å delta i slike stedlige tilsyn.

ESMA kan også, på anmodning fra en eller flere vedkommende myndigheter, opprette en samarbeidsplattform sammen med Byrådet for samarbeid mellom energireguleringsmyndigheter (ACER) og de offentlige organene som overvåker engrosmarkedene for varer når bekymringene for markedsintegriteten og markedenes ordnede virkemåte påvirker både finans- og spotmarkedene.»

12) Artikkel 28 utgår.

13) Artikkel 29 skal lyde:

«Artikkel 29

#### **Formidling av personopplysninger til tredjestater**

1. Vedkommende myndigheter i en medlemsstat kan overføre personopplysninger til en tredjestat, forutsatt at kravene i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679(\*) er oppfylt, og bare etter en vurdering av hvert enkelt tilfelle. Vedkommende myndigheter skal påse at overføringen er nødvendig i henhold til denne forordningen, og at tredjestaten ikke overfører opplysningene til en annen tredjestat med mindre den har fått uttrykkelig skriftlig tilatelse til dette og overholder vilkårene som vedkommende myndighet i den berørte medlemsstaten har angitt.
2. Vedkommende myndigheter i en medlemsstat skal bare gi videre opplysninger de har mottatt fra en vedkommende myndighet i en annen medlemsstat, til en tilsynsmyndighet i en tredjestat dersom vedkommende myndighet i den berørte medlemsstaten har fått uttrykkelig samtykke fra ved-

kommende myndighet som oversendte opplysningene, og forutsatt at opplysningene gis videre for de formålene som nevnte vedkommende myndighet har gitt sitt samtykke til.

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679 av 27. april 2016 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av direktiv 95/46/EF (generell personvernforordning) (EUT L 119 av 4.5.2016, s. 1).»

14) I artikkel 30 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 2 gjøres følgende endringer:

i) I første ledd skal bokstav e), f) og g) lyde:

«e) Et midlertidig forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner i verdipapirforetak, for personer med ledelsesansvar hos et verdipapirforetak eller andre fysiske personer som holdes ansvarlige for overtredelsen, samt hos administratorer av referanseverdier og hos bidragsytere under tilsyn.

f) Ved gjentatte overtredelser av artikkel 14 eller 15, et forbud på minst ti år mot at personer med ledelsesansvar hos et verdipapirforetak, en administrator av referanseverdier eller bidragsytere under tilsyn eller enhver annen fysisk person som holdes ansvarlig for overtredelsen, utøver ledelsesfunksjoner i verdipapirforetak samt hos administratorer av referanseverdier eller bidragsytere under tilsyn.

g) Et midlertidig forbud mot å handle for egen regning, for personer med ledelsesansvar hos et verdipapirforetak, en administratorer av referanseverdier eller en bidragsytere under tilsyn og andre fysiske personer som holdes ansvarlige for overtredelsen.»

ii) I første ledd skal bokstav j) lyde:

«j) For juridiske personer, administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst

i) 15 % av den juridiske personens samlede årsomsetning i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet, for overtredelse av artikkel 14 og 15, eller 15 000 000 euro,

eller i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 2. juli 2014,

- ii) 2 % av samlet årsomsetning i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet, for overtredelse av artikkel 16, eller 2 500 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 2. juli 2014,
- iii) 2 % av samlet årsomsetning, for overtredelser av artikkel 17 i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet. Dersom vedkommende myndigheter vurderer at beløpet for den administrative sanksjonen basert på den samlede årsomsetningen vil være uforholdsmessig lav med hensyn til omstendighetene nevnt i artikkel 31 nr. 1 bokstav a), b) og d)–h), skal medlemsstatene sikre at slike myndigheter kan ilegge administrative sanksjoner på minst 2 500 000 euro. Dersom den juridiske personen er en SMB, kan medlemsstatene sikre at slike myndigheter alternativt kan ilegge administrative sanksjoner på minst 1 000 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, de tilsvarende verdiene i nasjonal valuta per 2. juli 2014.
- iv) 0,8 % av samlet årsomsetning, for overtredelse av artikkel 18 og 19 i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet. Dersom vedkommende myndigheter vurderer at beløpet for den administrative sanksjonen basert på den samlede årsomsetningen vil være uforholdsmessig lav med hensyn til omstendighetene nevnt i artikkel 31 nr. 1 bokstav a), b) og d)–h), skal medlemsstatene sikre at slike myndigheter kan ilegge administrative sanksjoner på minst 1 000 000 euro. Dersom den juridiske personen er en SMB, kan medlemsstatene sikre at myndig-

hetene alternativt kan ilegge administrative sanksjoner på minst 400 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, de tilsvarende verdiene i nasjonal valuta per 2. juli 2014.

- v) 0,8 % av samlet årsomsetning i henhold til det siste tilgjengelige regnskapet godkjent av ledelsesorganet, for overtredelse av artikkel 20, eller 1 000 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 2. juli 2014,»
- iii) Tredje ledd skal lyde:
  - «Ved anvendelsen av første ledd bokstav j) skal relevant samlet årsomsetning, dersom den juridiske personen er et morforetak eller et datterforetak som skal utarbeide konsernregnskaper i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU(\*), være samlet årsomsetning eller tilsvarende type inntekt i samsvar med relevante regnskapsdirektiver – rådsdirektiv 86/635/EØF(\*\*) for banker og rådsdirektiv 91/674/EØF(\*\*\*) for forsikringsselskaper – i henhold til siste tilgjengelige konsernregnskap godkjent av ledelsesorganet i det overordnede morforetaket.

(\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

(\*\*) Rådsdirektiv 86/635/EØF av 8. desember 1986 om bankers og andre finansinstitusjoners årsregnskaper og konsoliderte regnskaper (EFT L 372 av 31.12.1986, s. 1).

(\*\*\*) Rådsdirektiv 91/674/EØF av 19. desember 1991 om forsikringsforetaks årsregnskaper og konsoliderte regnskaper (EFT L 374 av 31.12.1991, s. 7).

- b) Nytt nummer skal lyde:

«4. I denne artikkelen menes med «små og mellomstore bedrifter» eller «SMB» svært små, små eller mellomstore bedrifter i henhold til artikkel 2 i vedlegget til kommisjonsrekommandasjon 2003/361/EF(\*)).

(\*) Kommisjonsrekommandasjon 2003/361/EF av 6. mai 2003 om definisjonen av svært små, små og mellomstore bedrifter (EUT L 124 av 20.5.2003, s. 36).»

## 15) I artikkel 31 skal nr. 1 lyde:

- «1. Medlemsstatene skal påse at vedkommende myndigheter, når de fastsetter typen av og nivået på administrative sanksjoner, tar hensyn til alle relevante omstendigheter for å iverksette forholdsmessige sanksjoner, herunder eventuelt
- overtredelsens grovhet og varighet,
  - graden av ansvar hos personen som er ansvarlig for overtredelsen,
  - den finansielle styrken til personen som er ansvarlig for overtredelsen, slik den framgår for eksempel av en juridisk persons samlede omsetning eller av en fysisk persons årsinntekt,
  - størrelsen på fortjenesten som er oppnådd, eller tapet som er unngått av personen som er ansvarlig for overtredelsen, i den grad dette kan fastslås,
  - viljen hos personen som er ansvarlig for overtredelsen, til å samarbeide med den vedkommende myndigheten, uten at det berører behovet for å sikre tilbakebetaling av denne persons oppnådde fortjeneste eller unngåtte tap,
  - tidligere overtredelser begått av personen som er ansvarlig for overtredelsen,
  - tiltak som personen som er ansvarlig for overtredelsen, har truffet for å forhindre at den gjentas, og
  - ulempen for den personen som er ansvarlig for overtredelsen som følge av gjentatte strafferettslige og administrative prosedyrer og sanksjoner for samme atferd.»

## 16) I artikkel 35 gjøres følgende endringer:

- Nr. 2 og 3 skal lyde:
 

«2. Myndigheten til å vedta de delegerte rettsaktene nevnt i artikkel 6 nr. 5 og 6, artikkel 12 nr. 5, artikkel 17 nr. 2 tredje ledd, artikkel 17 nr. 3 og 12, artikkel 19 nr. 13 og 14, artikkel 25a nr. 7 og 9 og artikkel 38 gis Kommisjonen for en periode på fem år fra 4. desember 2024. Kommisjonen skal utarbeide en rapport om den delegerte myndighet senest ni måneder før utløpet av femårsperioden. Delegeringen av myndighet skal stilltiende forlenges med perioder av samme varighet, med mindre Europaparlamentet eller Rådet motsetter seg slik forlengelse senest tre måneder før utløpet av hver periode.

- Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 6 nr. 5 og 6, artikkel 12 nr. 5, artikkel 17 nr. 2 tredje ledd, artikkel 17 nr. 3 og 12, artikkel 19 nr. 13 og 14, artikkel 25a nr. 7 og 9 og artikkel 38 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får virkning dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unjons tidende*, eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.»

## b) Nr. 5 skal lyde:

- «5. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 6 nr. 5 eller 6, artikkel 12 nr. 5, artikkel 17 nr. 2 tredje ledd, artikkel 17 nr. 3 eller 12, artikkel 19 nr. 13 eller 14, artikkel 25a nr. 7 eller 9 eller artikkel 38 trer i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse mot den delegerte rettsakten innen en frist på tre måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet og Rådet, eller dersom både Europaparlamentet og Rådet før utløpet av nevnte frist har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. Fristen forlenges med tre måneder på Europaparlamentets eller Rådets initiativ.»

## 17) I artikkel 38 gjøres følgende endringer:

- Overskriften skal lyde:
 

«Rapportering».
- I første ledd gjøres følgende endringer:
  - Den innledende teksten skal lyde:
 

«Senest 5. desember 2028 skal Kommisjonen oversende til Europaparlamentet og Rådet en rapport om anvendelsen av denne forordningen, eventuelt sammen med et forslag til regelverksendring. I rapporten skal det blant annet foretas en vurdering av»
  - Bokstav c) og d) skal lyde:
 

«c) om bestemmelsen om manglende offentliggjøring av innsideinformasjon om mellomliggende trinn i en prosess bestående av flere trinn i artikkel 17 nr. 1 skaper en tilstrekkelig balanse mellom å redusere byrden for utstederne og gjøre det mulig for investorene å treffe velbe-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

- grunnede investeringsbeslutninger, og
- d) om de absolutte beløpene er forholdsmessige, som uttrykt i artikkel 30 nr. 2 bokstav j) iii) og iv), og om de er egnet når det gjelder svært, og små og mellomstore bedrifter.»
- iii) Bokstav e) utgår.
- c) Etter andre ledd skal nytt ledd lyde:
- «Senest 5. desember 2031 skal Kommisjonen legge fram en rapport for Europaparlamentet og Rådet om hvordan ordningen for overvåking av ordreopplysninger på tvers av markeder, hvordan den påvirker nasjonale vedkommende myndigheters evne til å sikre et effektivt tilsyn, hvordan en slik ordning kan håndheves, og fordelene ved at systematiske internaliserere kan inngå i ordningens virkeområde.»
- d) Tredje ledd skal lyde:
- «Senest 5. desember 2028 skal Kommisjonen etter samråd med ESMA framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet om nivået for tersklene fastsatt i artikkel 19 nr. 1a bokstav a) og b) med hensyn til transaksjoner som er foretatt av personer med ledelsesansvar, og der utstederens aksjer eller gjeldsinstrumenter utgjør en del av en innretning for kollektiv investering eller medfører eksponering mot en eiendelsportefølje, for å vurdere om nivået er hensiktsmessig eller bør justeres.»

### Artikkel 3

#### Endringer av forordning (EU) nr. 600/2014

Artikkel 25 nr. 2 og 3 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal lyde:

- «2. Operatøren av en handelsplass skal i minst fem år stille til rådighet for vedkommende myndighet relevante opplysninger om alle ordrer som gjelder finansielle instrumenter, og som vises gjennom deres systemer i et maskinleselig format og ved hjelp av en felles mal. Handelsplassens vedkommende myndighet kan løpende anmode om disse opplysningene. Registrene skal inneholde de relevante opplysningene som kjennetegner ordren, herunder opplysninger som knytter en ordre til de utførte transaksjonene som stammer fra samme ordre, og som skal rapporteres i samsvar med artikkel 26 nr. 1 og 3. ESMA skal ha en tilretteleggings- og samordningsrolle i forbindelse med vedkommende myndig-

heters tilgang til opplysninger i henhold til dette nummeret.

3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi nærmere hvilke ordreopplysninger og ordreformatert som ikke er nevnt i artikkel 26, men som skal oppbevares i henhold til nr. 2.

Utkastene til tekniske reguleringsstandarder skal inneholde identifikasjonskoden til det medlemmet eller den deltakeren som har sendt ordren, ordrens identifikasjonskode, datoen og tidspunktet da ordren ble sendt, ordrens særtrekk, herunder ordretype, eventuelt prisgrense, gyldighetsperiode, eventuelle særlige instruksjoner med hensyn til ordren, opplysninger om eventuelle endringer, heving, delvis eller fullstendig utførelse av ordren og om handelen gjennomføres for egen eller andres regning.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 5. september 2025.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

### Artikkel 4

#### Ikrafttredelse og anvendelse

- Denne forordningen trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.
- Artikkel 1 nr. 7 bokstav g) og nr. 11–14 får anvendelse fra 5. mars 2026.
- Artikkel 1 nr. 3, nr. 6 bokstav b) og c), nr. 7 bokstav a)–f), nr. 10 bokstav a) i), ii) og iii), nr. 10 bokstav b) og c) og nr. 21 bokstav a) med hensyn til artikkel 27 nr. 1 i forordning (EU) 2017/1129, og artikkel 2 nr. 6 bokstav a), b), c) og e) i denne endringsforordningen får anvendelse fra 5. juni 2026.
- Medlemsstatene skal innen 5. juni 2026 treffe de tiltakene som er nødvendige for å overholde artikkel 2 nr. 14 bokstav a) og nr. 15.

Denne forordningen er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Strasbourg 23. oktober 2024.

For Europaparlamentet  
R. Metsola  
President

For Rådet  
Zsigmond B. P.  
Formann

## VEDLEGG

I vedleggene til forordning (EU) 2017/1129 gjøres følgende endringer:

1) Vedlegg I–Va skal lyde:

## «VEDLEGG I

**PROSPEKT**

- I. Sammendrag
- II. Formål, ansvarlige personer, tredjepartsopplysninger, ekspertrapporter og godkjenning fra vedkommende myndighet
 

Formålet med dette avsnittet er å gi opplysninger om personene som har ansvar for innholdet i prospektet, og å forsikre investorene om at opplysningene i prospektet er korrekte. I tillegg inneholder dette avsnittet opplysninger om interessene til personer som deltar i tilbudet, og om formålet med tilbudet, anvendelsen av provenyet samt kostnadene ved tilbudet. Videre inneholder dette avsnittet opplysninger om det rettslige grunnlaget for prospektet og vedkommende myndighets godkjenning av det.
- III. Strategi, resultater og forretningsmiljø
 

Formålet med dette avsnittet er å opplyse om utstederens identitet, virksomhet, strategi og mål. Investorene bør ha en klar forståelse av utstederens virksomhet og de viktigste utviklingstrekkene som påvirker dennes resultat, organisasjonsstruktur og vesentlige investeringer. Dersom det er relevant, skal utstederen i dette avsnittet angi estimater av eller prognoser for sine framtidige resultater.
- IV. Årsberetning, herunder bærekraftsrapportering (gjelder bare egenkapitalinstrumenter)
 

Formålet med dette avsnittet er enten å innlemme ved henvisning eller inkludere opplysningene i årsberetningene og de konsoliderte årsberetningene som nevnt i artikkel 4 i direktiv 2004/109/EF, dersom det er relevant, og i kapittel 5 og 6 i direktiv 2013/34/EU, for periodene omfattet av den historiske finansielle informasjonen, herunder, dersom det er relevant, bærekraftsrapporteringen.
- V. Erklæring om arbeidskapital (gjelder bare egenkapitalinstrumenter)
 

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om utsteders krav til arbeidskapital.

## VI. Risikofaktorer

Formålet med dette avsnittet er å beskrive de viktigste risikoene som utstederen står overfor, og hvordan de påvirker utstederens framtidige resultater, samt de viktigste risikoene som er spesifikke for verdipapirene som tilbys offentligheten eller skal opptas til handel på et regulert marked.

## VII. Vilkår for verdipapirene

Formålet med dette avsnittet er å angi vilkårene for verdipapirene og å gi en nærmere beskrivelse av egenskapene deres.

Dersom det er relevant, skal disse opplysningene omfatte opplysningene nevnt i artikkel 5 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2024/2810(\*).

## VIII. Nærmere opplysninger om tilbudet / optaket til handel

Formålet med dette avsnittet er å gi spesifikke opplysninger om tilbudet om verdipapirer, planen for fordeling og tildeling av dem, samt opplysninger om kursfastsettelse. Videre gis opplysninger om plasseringen av verdipapirene, eventuelle fulltegningsgarantiavtaler og ordninger knyttet til optak til handel. Avsnittet inneholder også opplysninger om personene som selger verdipapirene, og om utvanning for eksisterende aksjeeiere.

## IX. ESG-relaterte opplysninger (bare ikke-aksjerelaterte verdipapirer, dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å angi, dersom det er relevant, ESG-relaterte opplysninger i samsvar med den delegerte rettsakten nevnt i artikkel 13 nr. 1 andre ledd bokstav g).

## X. Foretaksstyring

Dette avsnittet skal forklare hvordan utsteder administreres, og hvilken rolle personene som deltar i selskapets ledelse, har. Når det gjelder egenkapitalinstrumenter, vil det dessuten gi informasjon om bakgrunnen til personene i den øverste ledelsen, deres godtgjøring og dennes mulige sammenheng med utstederens resultater.

## XI. Finansiell informasjon

Formålet med dette avsnittet er å angi nærmere hvilke finansregnskaper som må inngå i dokumentet som omfatter de to siste regnskapsårene (for egenkapitalinstrumenter) eller det siste regnskapsåret (for ikke-aksjerelaterte verdipapirer)

eller den perioden som utstederen har utøvd virksomhet i, dersom kortere, og andre opplysninger av finansiell art. De regnskaps- og revisjonsprinsippene som vil bli godkjent for å utarbeide og revidere finansregnskapene, skal fastsettes i samsvar med internasjonale regnskaps- og revisjonsstandarder.

A. Konsoliderte regnskaper og annen finansiell informasjon.  
B. Vesentlige endringer.

XII. Opplysninger om aksjeeiere og verdipapirinnhavere

Dette avsnittet skal inneholde opplysninger om større aksjeeiere i utsteder, mulige interessekonflikter mellom den øverste ledelsen og utstederen, utstede- aksjekapital samt opplysninger om transaksjoner mellom nærstående parter, rettergang og voldgift og vesentlige kontrakter.

XIII. Utbyttepolitikk (gjelder bare egenkapitalinstrumenter)

En beskrivelse av utstede- utbyttepolitikk og eventuelle gjeldende begrensninger i den forbindelse, samt retningslinjer for tilbakekjøp av aksjer.

XIV. Opplysninger om garantisten (bare ikke-aksjerelaterte verdipapirer, dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er, dersom det er relevant, å framlegge opplysninger om garantisten for verdipapirene, herunder vesentlige opplysninger om garantien som er knyttet til verdipapirene, risikofaktorene og finansiell informasjon som er spesifikk for garantisten.

XV. Opplysninger om de underliggende verdipapirene og utstederen av de underliggende verdipapirene (dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge, dersom det er relevant, opplysninger om de underliggende verdipapirene og, dersom det er relevant, om utstederen av de underliggende verdipapirene.

XVI. Opplysninger om samtykke (dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om samtykket dersom utstederen eller personen som har ansvar for å utarbeide et prospekt, samtykker i at det anvendes i samsvar med artikkel 5 nr. 1.

XVII. Tilgjengelige dokumenter

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om dokumentene som skal være tilgjengelige for innsyn, og nettstedet der de er tilgjengelige for innsyn.

*VEDLEGG II*

**REGISTRERINGS-DOKUMENT**

I. Formål, ansvarlige personer, tredjepartsopplysninger, ekspertrapporter og godkjenning fra vedkommende myndighet

Formålet med dette avsnittet er å gi opplysninger om personene som har ansvar for innholdet i registreringsdokumentet, og å forsikre investorene om at opplysningene i prospektet er korrekte. Videre inneholder dette avsnittet opplysninger om det rettslige grunnlaget for prospektet og vedkommende myndighets godkjenning av det.

II. Strategi, resultater og forretningsmiljø

Formålet med dette avsnittet er å opplyse om utstede- rens identitet, virksomhet, strategi og mål. Etter å ha lest dette avsnittet bør investorene ha en klar forståelse av utstede- rens virksomhet og de viktigste utviklingstrekkene som påvirker dennes resultat, organisasjonsstruktur og vesentlige investeringer. Dersom det er relevant, skal utstede- ren i dette avsnittet angi estimer av eller prognoser for sine framtidige resultater.

III. Årsberetning, herunder bærekraftsrapportering (gjelder bare egenkapitalinstrumenter)

Formålet med dette avsnittet er enten å innlemme ved henvisning eller inkludere opplysningene i årsberetningene og de konsoliderte årsberetningene som nevnt i artikkel 4 i direktiv 2004/109/EF, dersom det er relevant, og i kapittel 5 og 6 i direktiv 2013/34/EU, for periodene omfattet av den historiske finansielle informasjonen, herunder, dersom det er relevant, bærekraftsrapporteringen.

IV. Risikofaktorer

Formålet med dette avsnittet er å beskrive de viktigste risikoene som utstede- ren står overfor, og hvordan de påvirker utstede- rens framtidige resultater.

V. Foretaksstyring

Dette avsnittet skal forklare hvordan utstede- ren administreres, og hvilken rolle

personene som deltar i selskapets ledelse, har. Når det gjelder egenkapitalinstrumenter, vil det dessuten gi informasjon om bakgrunnen til personene i den øverste ledelsen, deres godtgjøring og dennes mulige sammenheng med utstederens resultater.

#### VI. Finansiell informasjon

Formålet med dette avsnittet er å angi nærmere hvilke finansregnskaper som må inngå i dokumentet som omfatter de to siste regnskapsårene (for egenkapitalinstrumenter) eller det siste regnskapsåret (for ikke-aksjerelaterte verdipapirer) eller den perioden som utstederen har utøvd virksomhet i, dersom kortere, og andre opplysninger av finansiell art. De regnskaps- og revisjonsprinsippene som vil bli godkjent for å utarbeide og revidere finansregnskapene, skal fastsettes i samsvar med internasjonale regnskaps- og revisjonsstandarder.

A. Konsoliderte regnskaper og annen finansiell informasjon.

B. Vesentlige endringer.

#### VII. Opplysninger om aksjeeiere og verdipapirinnhavere

Dette avsnittet skal inneholde opplysninger om større aksjeeiere i utsteder, mulige interessekonflikter mellom den øverste ledelsen og utstederen, utstede aksjekapital samt opplysninger om transaksjoner mellom nærstående parter, rettergang og voldgift og vesentlige kontrakter.

#### VIII. Utbyttepolitikk (gjelder bare egenkapitalinstrumenter)

En beskrivelse av utstede utbyttepolitikk og eventuelle gjeldende begrensninger i den forbindelse, samt retningslinjer for tilbakekjøp av aksjer.

#### IX. Tilgjengelige dokumenter

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om dokumentene som skal være tilgjengelige for innsyn, og nettstedet der de er tilgjengelige for innsyn.

### VEDLEGG III

#### VERDIPAPIRDOKUMENT

##### I. Formål, ansvarlige personer, tredjepartsopplysninger, ekspertrapporter og godkjenning fra vedkommende myndighet

Formålet med dette avsnittet er å gi opplysninger om personene som har

ansvar for innholdet i verdipapirdokumentet, og å forsikre investorene om at opplysningene i prospektet er korrekte. I tillegg inneholder dette avsnittet opplysninger om interessene til personer som deltar i tilbudet, og om formålet med tilbudet, anvendelsen av provenyet samt kostnadene ved tilbudet. Videre inneholder dette avsnittet opplysninger om det rettslige grunnlaget for prospektet og vedkommende myndighets godkjenning av det.

##### II. Erklæring om arbeidskapital (gjelder bare egenkapitalinstrumenter)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om utstede krav til arbeidskapital.

##### III. Risikofaktorer

Formålet med dette avsnittet er å beskrive de viktigste risikoene som er spesifikke for verdipapirene som tilbys offentligheten eller optas til handel på et regulert marked.

##### IV. Villkår for verdipapirene

Formålet med dette avsnittet er å angi villkårene for verdipapirene og å gi en nærmere beskrivelse av egenskapene deres.

Dersom det er relevant, skal disse opplysningene omfatte opplysningene nevnt i artikkel 5 i direktiv (EU) 2024/2810.

##### V. Nærmere opplysninger om tilbudet / optaket til handel

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om tilbudet eller optaket til handel på et regulert marked eller en MHF, herunder endelig salgskurs og antall verdipapirer (uttrykt i antall verdipapirer eller et samlet nominelt beløp) som vil bli tilbudt, formålet med tilbudet, planen for fordeling av verdipapirene, anvendelsen av provenyet fra tilbudet, kostnader knyttet til utstedelsen og tilbudet, og utvanning (gjelder bare egenkapitalinstrumenter).

##### VI. ESG-relaterte opplysninger (bare ikke-aksjerelaterte verdipapirer, dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å angi, dersom det er relevant, ESG-relaterte opplysninger i samsvar med den delegerede rettsakten nevnt i artikkel 13 nr. 1 andre ledd bokstav g).

##### VII. Opplysninger om garantisten (bare ikke-aksjerelaterte verdipapirer, dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om garantisten for verdipapirene når det er slike, herunder vesentlige opplysninger om garantien som er knyttet til verdipapirene, risikofaktorene og finansiell informasjon som er spesifikk for garantisten.

VIII. Opplysninger om de underliggende verdipapirene og utstederen av de underliggende verdipapirene (dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge, dersom det er relevant, opplysninger om de underliggende verdipapirene og, dersom det er relevant, om utstederen av de underliggende verdipapirene.

IX. Opplysninger om samtykke (dersom det er relevant)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge opplysninger om samtykket dersom utstederen eller personen som har ansvar for å utarbeide et prospekt, samtykker i at det anvendes i samsvar med artikkel 5 nr. 1.

*VEDLEGG IV*

**OPPLYSNINGER SOM SKAL INNGÅ I EU-OPPFØLGINGSPROSPEKT FOR AKSJER OG ANDRE OMSETTELIGE VERDIPAPIRER SOM KAN SIDESTILLES MED AKSJER I SELSKAPER**

I. Sammendrag

EU-oppfølgingsprospektet skal inneholde et sammendrag utarbeidet i samsvar med artikkel 7 nr. 12a.

II. Opplysninger om utstederen

Identifisere selskapet som utsteder aksjene, herunder dets LEI-kode (identifikator for juridisk person), dets juridiske navn og kommersielle betegnelse, dets stiftelsesstat og nettstedet der investorer kan finne opplysninger om selskapets forretningsvirksomhet, produktene det framstiller eller tjenestene det yter, de viktigste markedene det konkurrerer på, dets største aksjeeiere, sammensetningen av selskapets administrasjons-, ledelses- og kontrollorganer og øverste ledelse samt eventuelt opplysninger som er innlemmet ved henvisning (med en erklæring om at opplysningene på nettstedet ikke utgjør en del av prospektet, med mindre opplysningene er innlemmet i EU-oppfølgingsprospektet ved henvisning).

III. Ansvarserklæring og erklæring om vedkommende myndighet

A. Ansvarserklæring

Identifisere de personer som er ansvarlige for å utarbeide EU-oppfølgingsprospektet, og ta med en erklæring fra disse om at opplysningene i EU-oppfølgingsprospektet, så langt de kjenner til, er i samsvar med de faktiske forholdene, og at ikke noe er utelatt fra EU-oppfølgingsprospektet som kan ha betydning for dets innhold.

Dersom det er relevant, skal erklæringen inneholde opplysninger fra tredjepart, herunder disse opplysningenes kilde(r), og erklæringer eller rapporter som tilskrives en person som sakkyndig, samt følgende opplysninger om vedkommende:

- i) Navn.
- ii) Forretningsadresse.
- iii) Kvalifikasjoner.
- iv) Eventuelle vesentlige interesser i utsteder.

B. Erklæring om vedkommende myndighet

Erklæringen skal

- i) angi hvilken vedkommende myndighet som i samsvar med denne forordningen har godkjent EU-oppfølgingsprospektet,
- ii) presisere at en slik godkjenning ikke utgjør en godkjenning av utstederen eller av kvaliteten på aksjene som EU-oppfølgingsprospektet gjelder,
- iii) presisere at vedkommende myndighet bare har godkjent at EU-oppfølgingsprospektet oppfyller standardene for fullstendighet, forståelighet og sammenheng i henhold til denne forordningen, og
- iv) presisere at EU-oppfølgingsprospektet er utarbeidet i samsvar med artikkel 14a.

IV. Risikofaktorer

En beskrivelse av de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for utstederen, og de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for aksjene som tilbys offentlig, og/eller som opptas til handel på et regulert marked, i et avsnitt med overskriften «Risikofaktorer».

Risikoene skal underbygges av innholdet i EU-oppfølgingsprospektet.

#### V. Finansiell informasjon

De finansregnskapene (års- og halvårsregnskap) som er offentliggjort i løpet av de tolv siste månedene før EU-oppfølgingsprospektet ble godkjent. Dersom både års- og halvårsregnskap er offentliggjort, er det bare nødvendig med årsregnskapet når dette er offentliggjort etter halvårsregnskapet.

Årsregnskapet skal være revidert av en uavhengig revisor. Revisjonsberetningen skal utarbeides i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF(\*\*) og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 537/2014(\*\*\*)).

Dersom direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014 ikke får anvendelse, skal årsregnskapet være revidert, eller det skal gis en vurdering av om det for EU-oppfølgingsprospektets formål gir et rettviseende bilde i samsvar med gjeldende revisjonsstandarder i medlemsstaten eller en tilsvarende standard. I andre tilfeller skal EU-oppfølgingsprospektet inneholde følgende opplysninger:

- i) En erklæring som klart angir hvilke revisjonsstandarder som er brukt.
- ii) En redegjørelse for eventuelle vesentlige avvik fra internasjonale revisjonsstandarder.

Dersom revisorene som har foretatt lovfestet revisjon, har nektet å utarbeide en revisjonsberetning om årsregnskapet, eller dersom den inneholder forbehold, endringer av uttalelser, presiseringer eller opplysninger av særlig betydning, skal det gis en begrunnelse, og forbeholdene, endringene, presiseringene eller opplysningene av særlig betydning skal gjengis i sin helhet.

En beskrivelse av eventuelle vesentlige endringer i konsernets finansielle stilling som er oppstått siden utløpet av siste regnskapsperiode som det er offentliggjort enten revidert regnskap eller delårsinformasjon for, skal også tas med, eller eventuelt en egnet negativ erklæring skal tas med.

I relevante tilfeller skal proformainformasjon også tas med.

#### VI. Utbyttepolitikk

En beskrivelse av utsteders utbyttepolitikk og eventuelle gjeldende begrens-

ninger i den forbindelse, samt retningslinjer for tilbakekjøp av aksjer.

#### VII. Opplysninger om utviklingstrekk

En beskrivelse av

- i) de viktigste nyere utviklingstrekkene innen produksjon, salg og lagerbeholdning, og kostnader og salgspriser fra utgangen av foregående regnskapsår til datoen for EU-oppfølgingsprospektet,
- ii) alle kjente utviklingstrekk, usikkerhetsfaktorer, krav, forpliktelser eller hendelser som sannsynligvis vil ha en vesentlig innvirkning på utsteders framtidsutsikter for minst inneværende regnskapsår,
- iii) utstederens kortsiktige og langsiktige finansielle og ikke-finansielle forretningsstrategi og mål.

Dersom det ikke har funnet sted noen vesentlig endring i noen av utviklingstrekkene nevnt i punkt i) eller ii) i dette avsnittet, skal det gis en erklæring om dette.

#### VIII. Resultatprognoser og -estimer

Dersom en utsteder har offentliggjort en resultatprognose eller et resultat-estimat som fremdeles er utestående og gyldig, skal denne prognosen eller dette estimatet inngå i EU-oppfølgingsprospektet.

Dersom en resultatprognose eller et resultat-estimat allerede er offentliggjort og fortsatt er utestående, men ikke lenger gyldig, skal det gis en uttalelse om dette og en forklaring på hvorfor prognosen eller estimatet ikke lenger er gyldig.

#### IX. Nærmere opplysninger om tilbudet eller opptaket til handel

Angi tilbudskurs, antall aksjer som tilbys, utstedelsens eller tilbudets størrelse, vilkårene for tilbudet og framgangsmåten for utøvelse av fortrinnsrett. Dersom antallet ikke er fastsatt, angis det største antallet aksjer som skal tilbys (dersom det er tilgjengelig), og hvordan og på hvilket tidspunkt det endelige beløpet for tilbudet skal offentliggjøres.

Framlegge opplysninger om hvor investorer kan tegne aksjene eller utøve sin fortrinnsrett, tilbudsperiodens varighet, herunder eventuelle endringer, og en beskrivelse av søknadsprosessen sammen med utstedelsesdatoen for nye aksjer.

I den grad utsteder har kjennskap til dette, framlegge opplysninger om hvorvidt større aksjeeiere eller medlemmer av utsteders ledelses-, kontroll- eller administrasjonsorganer har til hensikt å delta i tegningen, eller om noen personer har til hensikt å tegne seg for mer enn 5 % av tilbudet.

Opplyse om alle bindende tilsagn om tegning av mer enn 5 % av tilbudet og om alle vesentlige elementer i avtalene om fulltegningsgaranti og plassering, herunder navn på og adresse til foretak som har inngått fulltegningsgarantiavtale eller skal plassere utstedelsen på grunnlag av bindende tilsagn eller på grunnlag av en ordning om «best mulig» plassering, samt om andeler.

Angi de regulerte markedene de vekstmarkedene for SMB-er eller de MTF-er der aksjene skal opptas til handel, dersom det er relevant, og de tidligste datoene for opptak til handel av aksjene, dersom de er kjent.

- X. Vesentlige opplysninger om aksjene
- Framlegge følgende viktige opplysninger om aksjene som tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked:
- i) En beskrivelse av type, klasse og antall aksjer som tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked.
  - ii) ISIN (International Security Identification Number).
  - iii) Rettighetene som er knyttet til aksjene, framgangsmåten for utøvelse av disse rettighetene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
  - iv) Kursen aksjene vil bli tilbudt til, eller, dersom kursen ikke er kjent, en angivelse av høyeste kurs eller en beskrivelse av framgangsmåten for fastsettelse av kursen, i henhold til artikkel 17 i denne forordning og framgangsmåten for offentliggjøring av den.
  - v) En advarsel om at skattelovgivningen i investors medlemsstat og i utsteders stiftelsesstat kan påvirke inntektene fra aksjene.
  - vi) Eventuelt opplysninger om de underliggende verdipapirene og eventuelt utstederen av de underliggende verdipapirene.

Ved nytstedelser en angivelse av de vedtakene, tillatelsene og godkjenningene som ligger til grunn for utferdigelsen eller utstedelsen av verdipapirene.

- XI. Formål med tilbudet og anvendelse av provenyet
- Framlegge opplysninger om formålet med tilbudet og eventuelt anslått netto-proveny fordelt på planlagte hovedformål i prioritert rekkefølge.
- Dersom utsteder er klar over at det forventede provenyet ikke vil være tilstrekkelig til å dekke alle planlagte formål, skal vedkommende angi beløpet og kildene for andre nødvendige midler. Det skal også gis nærmere opplysninger om anvendelsen av provenyet, særlig dersom provenyet anvendes til erverv av eiendeler, med mindre dette skjer som ledd i den normale virksomheten, til å finansiere varslede overtakelser av andre virksomheter eller til å kjøpe tilbake, redusere eller innløse gjeldsforpliktelse.
- XII. Bindingsavtaler
- I forbindelse med bindingsavtaler gis nærmere opplysninger om følgende:
- i) De berørte partene.
  - ii) Avtalens innhold og unntak.
  - iii) Bindingsperioden.
- XIII. Erklæring om arbeidskapital
- En erklæring fra utsteder om at arbeidskapitalen etter utsteders vurdering anses som tilstrekkelig til å dekke utsteders nåværende behov, eventuelt opplysninger om hvordan utsteder planlegger å framskaffe nødvendig arbeidskapital.
- XIV. Interessekonflikter
- Framlegge opplysninger om eventuelle interesser knyttet til utstedelsen, herunder eventuelle interessekonflikter, med nærmere opplysninger om de berørte personene og interessenes art.
- XV. Utvanning og aksjebeholdning etter utstedelsen
- Framlegge en sammenligning av eksisterende aksjeeieres andeler i aksjekapitalen og stemmeretter før og etter kapitalforhøyelsen som følger av det offentlige tilbudet, idet det forutsettes at eksisterende aksjeeiere ikke tegner seg for de nye aksjene, og, separat, idet det forutsettes at eksisterende aksjeeiere benytter seg av tegningsretten.

## XVI. Tilgjengelige dokumenter

En erklæring om at følgende dokumenter, dersom det er relevant, er tilgjengelige for innsyn i hele EU-oppfølgingsprospektets gyldighetstid:

- i) Utsteders oppdaterte stiftelsesdokument og vedtekter.
- ii) Alle rapporter, brev og andre dokumenter, vurderinger og eventuelle ekspertuttalelser som er utarbeidet på anmodning fra utsteder, som helt eller delvis inngår i EU-oppfølgingsprospektet, eller som det vises til i EU-oppfølgingsprospektet.

Angivelse av nettstedet der dokumentene er tilgjengelige for innsyn.

*VEDLEGG V*

**OPPLYSNINGER SOM SKAL INNGÅ I EU-OPPFØLGINGSPROSPEKT FOR ANDRE VERDIPAPIRER ENN AKSJER ELLER OMSETTELIGE VERDIPAPIRER SOM KAN SIDESTILLES MED AKSJER I SELSKAPER**

## I. Sammendrag

Uten at det berører artikkel 7 nr. 1 andre ledd, skal EU-oppfølgingsprospektet inneholde et sammendrag utarbeidet i samsvar med artikkel 7 nr. 12a.

## II. Opplysninger om utstederen (registreringsdokument)

Identifisere selskapet som utsteder verdipapirene, herunder dets LEI-kode (identifikator for juridisk person), dets juridiske navn og kommersielle betegnelse, dets stiftelsesstat og nettstedet der investorer kan finne opplysninger om selskapets forretningsvirksomhet, produktene det framstiller eller tjenestene det yter, de viktigste markedene det konkurrerer på, dets største aksjeeiere, sammensetningen av selskapets administrasjons-, ledelses- og kontrollorganer og øverste ledelse samt eventuelt opplysninger som er innlemmet ved henvisning (med en erklæring om at opplysningene på nettstedet ikke utgjør en del av prospektet, med mindre opplysningene er innlemmet i EU-oppfølgingsprospektet ved henvisning).

## III. Ansvarserklæring og erklæring om vedkommende myndighet

## 1. Ansvarserklæring (registreringsdokument/verdipapirdokument)

Identifisere de personer som er ansvarlige for å utarbeide (registre-

ringsdokumentet /verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet), og ta med en erklæring fra disse om at opplysningene i (registreringsdokumentet/verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet), så langt de kjenner til, er i samsvar med de faktiske forholdene, og at ikke noe er utelatt fra (registreringsdokumentet/verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet) som kan ha betydning for dets innhold.

Dersom det er relevant, skal erklæringen inneholde opplysninger fra tredjepart, herunder disse opplysningenes kilde(r), og erklæringer eller rapporter som tilskrives en person som sakkyndig, samt følgende opplysninger om vedkommende:

- i) Navn.
- ii) Forretningsadresse.
- iii) Kvalifikasjoner.
- iv) Eventuelle vesentlige interesser i utsteder.

## 2. Erklæring om vedkommende myndighet

Erklæringen skal

- i) angi hvilken vedkommende myndighet som i samsvar med denne forordningen har godkjent (registreringsdokumentet / verdipapirdokumentet / EU-oppfølgingsprospektet),
- ii) presisere at en slik godkjenning ikke utgjør en godkjenning av utstederen eller av kvaliteten på verdipapirene som (registreringsdokumentet/verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet) gjelder,
- iii) presisere at vedkommende myndigheters godkjenning bare bekrefter at (registreringsdokumentet/verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet) oppfyller standardene for fullstendighet, forståelighet og sammenheng i henhold til denne forordningen,
- iv) presisere at (registreringsdokumentet/verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet) er utarbeidet som (en del av) et EU-oppfølgingsprospekt i samsvar med artikkel 14a.

## IV. Risikofaktorer (registreringsdokument/verdipapirdokument)

En beskrivelse av de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for utstederen (registreringsdokument/EU-oppfølgingsprospekt), og de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for verdipapirene som tilbys offentligheten, og/eller som opptas til handel på et regulert marked (verdipapirdokument/EU-oppfølgingsprospekt), i et avsnitt med overskriften «Risikofaktorer».

Risikoene skal bekreftes av innholdet i (registreringsdokumentet/verdipapirdokumentet/EU-oppfølgingsprospektet).

V. Finansiell informasjon (registreringsdokument)

De finansregnskapene (års- og halvårsregnskap) som er offentliggjort i løpet av de tolv siste månedene før EU-oppfølgingsprospektet ble godkjent. Dersom både års- og halvårsregnskap er offentliggjort, er det bare nødvendig med årsregnskapet når dette er offentliggjort etter halvårsregnskapet.

Årsregnskapet skal være revidert av en uavhengig revisor. Revisjonsberetningen skal utarbeides i samsvar med direktiv 2006/43/EU og forordning (EU) nr. 537/2014.

Dersom direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014 ikke får anvendelse, skal årsregnskapet være revidert, eller det skal gis en vurdering av om det for EU-oppfølgingsprospektets formål gir et rettvise bilde i samsvar med gjeldende revisjonsstandarder i medlemsstaten eller en tilsvarende standard. I andre tilfeller skal EU-oppfølgingsprospektet inneholde følgende opplysninger:

- i) En erklæring som klart angir hvilke revisjonsstandarder som er brukt.
- ii) En redegjørelse for eventuelle vesentlige avvik fra internasjonale revisjonsstandarder.

Dersom revisorene som har foretatt lovfestet revisjon, har nektet å utarbeide en revisjonsberetning om årsregnskapet, eller dersom den inneholder forbehold, endringer av uttalelser, presiseringer eller opplysninger av særlig betydning, skal det gis en begrunnelse, og forbeholdene, endringene, presiseringene eller opplysningene av særlig betydning skal gjengis i sin helhet.

En beskrivelse av eventuelle vesentlige endringer i konsernets finansielle stilling som er oppstått siden utløpet av siste regnskapsperiode som det er offentliggjort enten revidert regnskap eller delårsinformasjon for, skal også tas med, eller eventuelt en egnet negativ erklæring skal tas med.

VI. Opplysninger om utviklingstrekk (registreringsdokument)

En beskrivelse av

- i) en eventuell vesentlig forverring i utsteders framtidsutsikter siden datoen for det sist offentliggjorte reviderte finansregnskapet,
- ii) eventuelle vesentlige endringer i konsernets økonomiske resultat i perioden fra utløpet av siste regnskapsperiode som det er offentliggjort finansiell informasjon for, til datoen for registreringsdokumentet.

Dersom det ikke har funnet sted noen vesentlig endring som nevnt i punkt i) eller ii) i dette avsnittet, skal det gis en erklæring om dette.

VII. Nærmere opplysninger om tilbudet(\*\*\*\*) eller opptaket til handel (verdipapirdokument)

Angi tilbudskurs, antall verdipapirer som tilbys, utstedelsens eller tilbudets størrelse og vilkårene for tilbudet. Dersom antallet ikke er fastsatt, angis det største antallet verdipapirer som skal tilbys (dersom det er tilgjengelig), og hvordan og på hvilket tidspunkt det endelige beløpet for tilbudet skal offentliggjøres.

Framlegge opplysninger om hvor investorer kan tegne verdipapirene, tilbudsperiodens varighet, herunder eventuelle endringer, og en beskrivelse av framgangsmåten for tegning samt utstedelsesdatoen for nye verdipapirer.

Navn og adresse til foretak som har inngått fulltegningsgarantiavtale, og navn og adresse til foretak som skal plassere utstedelsen uten fulltegningsgaranti eller på grunnlag av en avtale om «best mulig» plassering. Angivelse av vesentlige bestemmelser i avtalene, herunder kvoter. Dersom fulltegningsgarantien ikke omfatter hele utstedelsen, angis hvilken andel som ikke er omfattet. Angivelse av samlet beløp for plasseringsprovisjon og fulltegningsgaranti-provisjon.

Angi de regulerte markedene de vekstmarkedene for SMB-er eller de MTF-er der verdipapirene skal opptas til handel, dersom det er relevant, og de tidligste datoene for opptak til handel av verdipapirene, dersom de er kjent.

#### VIII. Vesentlige opplysninger om verdipapirene (verdipapirdokument)

Formålet med dette avsnittet er å framlegge følgende vesentlige opplysninger om verdipapirene som skal tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked.

- i) ISIN (International Security Identification Number).
- ii) Rettighetene som er knyttet til verdipapirene, framgangsmåten for utøvelse av disse rettighetene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
- iii) Kursen verdipapirene vil bli tilbudt til, eller, dersom kursen ikke er kjent, en angivelse av høyeste kurs eller en beskrivelse av framgangsmåten for fastsettelse av kursen, i henhold til artikkel 17 i denne forordning og framgangsmåten for offentliggjøring av den.
- iv) Informasjon om rentebetaling eller en beskrivelse av det underliggende instrumentet, herunder den metoden som skal anvendes for å forbinde det underliggende instrumentet og renten, samt en angivelse av hvor det er mulig å få opplysninger om det underliggende instrumentets tidligere og framtidige utvikling og dets volatilitet.
- v) En beskrivelse av type, klasse og antall verdipapirer som tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked.
- vi) En advarsel om at skattelovgivningen i investors medlemsstat og i utsteders stiftelsesstat kan påvirke inntektene fra verdipapirene.
- vii) Eventuelle opplysninger om de underliggende verdipapirene og eventuelt utstederen av de underliggende verdipapirene.

#### IX. Formål med tilbudet, anvendelse av provenyet og eventuelt ESG-relaterte opplysninger (verdipapirdokument)

For andre ikke-aksjerelaterte verdipapirer enn dem som er nevnt i artikkel 7 nr. 1 andre ledd, gi opplysninger om formålet med tilbudet og eventuelt anslått

nettoproveny fordelt på planlagte hovedformål i prioritert rekkefølge. Dersom utsteder er klar over at det forventede provenyet ikke vil være tilstrekkelig til å dekke alle planlagte formål, skal vedkommende angi beløpet og kildene for andre nødvendige midler.

For ikke-aksjerelaterte verdipapirer nevnt i artikkel 7 nr. 1 andre ledd, anvendelse og anslått nettoproveny.

Dersom det er relevant, ESG-relaterte opplysninger i samsvar med tidsplanen som nærmere angitt i den delegerte rettsakten nevnt i artikkel 13 nr. 1 første ledd, idet det tas hensyn til vilkårene i artikkel 13 nr. 1 andre ledd bokstav g).

#### X. Interessekonflikter (verdipapirdokument)

Framlegge opplysninger om eventuelle interesser knyttet til utstedelsen, herunder eventuelle interessekonflikter, med nærmere opplysninger om de berørte personene og interessenes art.

#### XI. Tilgjengelige dokumenter (registreringsdokument)

En erklæring om at følgende dokumenter, dersom det er relevant, er tilgjengelige for innsyn i hele EU-oppfølgingsprospektets gyldighetstid:

- a) Utsteders oppdaterte stiftelsesdokument og vedtekter.
- b) Alle rapporter, brev og andre dokumenter, vurderinger og eventuelle ekspertuttalelser som er utarbeidet på anmodning fra utsteder, som helt eller delvis inngår i EU-oppfølgingsprospektet, eller som det vises til i EU-oppfølgingsprospektet.

Angivelse av nettstedet der dokumentene er tilgjengelige for innsyn.

(\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2024/2810 av 23. oktober 2024 om strukturer med aksjer med flere stemmer i selskaper som søker opptak til handel av sine aksjer på en multilateral handelsfasilitet (EUT L, 2024/2810 av 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2810/oj>).

(\*\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF av 17. mai 2006 om lovfestet revisjon av årsregnskap og konsernregnskap, om endring av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om oppheving av rådsdirektiv 84/253/EØF (EUT L 157 av 9.6.2006, s. 87).

(\*\*\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 537/2014 av 16. april 2014 om særlige krav til lovfestet revisjon av foretak av allmenn interesse og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2005/909/EF (EUT L 158 av 27.5.2014, s. 77).

(\*\*\*\*) Får ikke anvendelse på ikke-aksjerelaterte verdipapirer nevnt i artikkel 7 nr. 1 annet ledd bokstav a) og b).»

2) Følgende vedlegg tilføyes:

«*VEDLEGG VII*

**OPPLYSNINGER SOM SKAL INNGÅ I EU-VEKSTUTSTEDELSESPROSPEKTET FOR AKSJER OG ANDRE OMSETTELIGE VERDIPAPIRER SOM KAN SIDESTILLES MED AKSJER I SELSKAPER**

I. Sammendrag

EU-vekstutstedelsesprospektet skal inneholde et sammendrag utarbeidet i samsvar med artikkel 7 nr. 12a.

II. Opplysninger om utstederen

Identifisere selskapet som utsteder aksjene, herunder utsteder registreringssted, registreringsnummer og identifikator for juridisk person («LEI»), juridiske navn og kommersielle betegnelse, gjeldende lovgivning for utsteders virksomhet, stiftelsesstat, adresse og telefonnummer til utsteders forretningskontor (eller hovedkontor dersom dette er et annet enn forretningskontoret), og eventuelt nettsted, med en erklæring om at opplysningene på nettstedet ikke utgjør en del av EU-vekstutstedelsesprospektet, med mindre opplysningene er innlemmet i EU-vekstutstedelsesprospektet ved henvisning.

III. Ansvarserklæring og erklæring om vedkommende myndighet

A. Ansvarserklæring

Identifisere de personer som er ansvarlige for å utarbeide EU-vekstutstedelsesprospektet, og ta med en erklæring fra disse om at opplysningene i EU-vekstutstedelsesprospektet, så langt de kjenner til, er i samsvar med de faktiske forholdene, og at ikke noe er utelatt fra EU-vekstutstedelsesprospektet som kan ha betydning for dets innhold.

Dersom det er relevant, skal erklæringen inneholde opplysninger fra tredjepart, herunder disse opplysningenes kilde(r), og erklæringer eller rapporter som tilskrives en person som sakkyndig, samt følgende opplysninger om vedkommende:

- i) Navn.
- ii) Forretningsadresse.
- iii) Kvalifikasjoner.
- iv) Eventuelle vesentlige interesser i utsteder.

B. Erklæring om vedkommende myndighet

Erklæringen skal angi hvilken vedkommende myndighet som i samsvar med denne forordningen har godkjent EU-vekstutstedelsesprospektet, presisere at godkjenningen ikke skal anses som en godkjenning av utstederen eller av kvaliteten på aksjene som EU-vekstutstedelsesprospektet gjelder, at vedkommende myndighet utelukkende har godkjent EU-vekstutstedelsesprospektet i den forstand at det oppfyller kravene til fullstendighet, forståelighet og sammenheng i henhold til denne forordningen, og presisere at EU-vekstutstedelsesprospektet er utarbeidet i samsvar med artikkel 15a.

IV. Risikofaktorer

Risikoene skal underbygges av innholdet i EU-vekstutstedelsesprospektet.

En beskrivelse av de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for utstederen, og de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for aksjene som tilbys offentligheten i et avsnitt med overskriften «Risikofaktorer».

V. Vekststrategi og forretningsoversikt

A. Vekststrategi og mål

En beskrivelse av utsteders forretningsstrategi, herunder vekstpotensial og forventninger til fremtiden, og strategiske mål (både finansielle og eventuelle andre mål). I denne beskrivelsen skal det tas hensyn til utsteders framtidige utfordringer og framtidsutsikter.

B. Hovedvirksomhet og viktigste markeder

En beskrivelse av utsteders hovedvirksomhet, herunder a) hovedkategorier av solgte produkter og/eller tjenesteytelser, b) angivelse av alle vesentlige nye produkter, tjenester eller virksomhet som er innført etter at det sist reviderte finansregnskapet ble offentliggjort. En beskrivelse av de viktigste markedene der utstederen konkurrerer, herunder markedsvekst, utviklingstrekk og konkurransesituasjon.

### C. Investeringer

I den utstrekning det ikke er omfattet andre steder i EU-vekstutstedelsesprospektet, en beskrivelse (herunder beløp) av utsteders vesentlige investeringer fra utløpet av perioden som er omfattet av den historiske finansielle informasjonen som inngår i EU-vekstutstedelsesprospektet, og fram til datoen for EU-vekstutstedelsesprospektet og, dersom det er relevant, en beskrivelse av eventuelle vesentlige investeringer fra utsteders side som pågår, eller som det allerede er inngått bindende tilsagn for.

### D. Resultatprognoser og -estimer

Dersom en utsteder har offentliggjort en resultatprognose eller et resultatestimat som fremdeles er utestående og gyldig, skal denne prognosen eller dette estimatet inngå i EU-vekstutstedelsesprospektet.

Dersom en resultatprognose eller et resultatestimat allerede er offentliggjort og fortsatt er utestående, men ikke lenger gyldig, skal det gis en uttalelse om dette og en forklaring på hvorfor prognosen eller estimatet ikke lenger er gyldig.

### VI. Organisasjonsstruktur

Dersom utsteder inngår i et konsern, angis et diagram over organisasjonsstrukturen dersom det ikke finnes andre steder i EU-vekstutstedelsesprospektet og det er nødvendig for å forstå utsteders virksomhet som helhet.

### VII. Foretaksstyring

Framlegge følgende opplysninger for medlemmene av administrasjons-, ledelses- og/eller kontrollorganene, enhver ledende medarbeider som er relevant for å fastslå at utstederen har riktig kompetanse og erfaring for ledelsen av utstederens virksomhet, og, når det gjelder et kommandittaksjeselskap, komplementarer:

- i) Navn, forretningsadresse og stilling hos utsteder for personer som nevnt nedenfor, med angivelse av deres relevante ledelsekspertise og -erfaring og deres viktigste aktiviteter utenfor utsteders virksomhet dersom disse aktivitetene er av vesentlig betydning for utsteder.
- ii) Angivelse av eventuelle familieband mellom noen av nevnte personer.

- iii) Opplysninger fra minst de fem siste årene om eventuell domfellelse for økonomisk kriminalitet og om eventuelle offentlige anklager og/eller sanksjoner overfor en slik person fra reguleringsmyndigheter eller tilsynsorganer (herunder utpekte bransjeorganisasjoner), og om en domstol tidligere har fradømt vedkommende retten til å delta som medlem av en utsteders administrasjons-, ledelses- eller kontrollorganer eller til å ha ledende eller overordnet funksjon hos en utsteder. Dersom det ikke finnes slike opplysninger å gi, skal det gis en bekreftelse på dette.

### VIII. Finansiell informasjon

De finansregnskapene (års- og halvårsregnskap) som er offentliggjort i løpet av de tolv siste månedene før EU-vekstutstedelsesprospektet ble godkjent. Dersom både års- og halvårsregnskap er offentliggjort, er det bare nødvendig med årsregnskapet når dette er offentliggjort etter halvårsregnskapet.

Årsregnskapet skal være revidert av en uavhengig revisor. Revisjonsberetningen må være utarbeidet i samsvar med direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014.

Dersom direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014 ikke får anvendelse, skal årsregnskapet være revidert, eller det skal gis en vurdering av om det for EU-vekstutstedelsesprospektets formål gir et rettviseende bilde i samsvar med gjeldende revisjonsstandarder i medlemsstaten eller en tilsvarende standard. I andre tilfeller skal EU-vekstutstedelsesprospektet inneholde følgende opplysninger:

- i) En erklæring som klart angir hvilke revisjonsstandarder som er brukt.
- ii) En redegjørelse for eventuelle vesentlige avvik fra internasjonale revisjonsstandarder.

Dersom revisorene som har foretatt lovfestet revisjon, har nektet å utarbeide en revisjonsberetning om årsregnskapet, eller dersom den inneholder forbehold, endringer av uttalelser, presiseringer eller opplysninger av særlig betydning, skal det gis en begrunnelse, og forbeholdene, endringene, presiseringene eller opplysningene av særlig betydning skal gjengis i sin helhet.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (lettelser i prospekt- og verdipapirregelverket) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2024/2809

En beskrivelse av eventuelle vesentlige endringer i konsernets finansielle stilling som er oppstått siden utløpet av siste regnskapsperiode som det er offentliggjort enten revidert regnskap eller delårsinformasjon for, skal også tas med, eller eventuelt en egnet negativ erklæring skal tas med.

I relevante tilfeller skal proformainformasjon også tas med.

- IX. Årsberetning, herunder, dersom det er relevant, bærekraftsrapportering (bare utstedere med en markedsverdi på over 200 000 000 euro)

Årsberetningen som nevnt i kapittel 5 og 6 i direktiv 2013/34/EU for periodene som er omfattet av den historiske finansielle informasjonen, herunder eventuelt bærekraftsrapporteringen, skal alternativt innlemmes ved henvisning, eller opplysningene i den skal inngå i EU-vekst-utstedelsesprospektet.

Dette kravet gjelder bare for utstedere med en markedsverdi på over 200 000 000 euro.

- X. Utbyttepolitikk

En beskrivelse av utsteders utbyttepolitikk og eventuelle gjeldende begrensninger i den forbindelse, samt retningslinjer for tilbakekjøp av aksjer.

- XI. Nærmere opplysninger om tilbudet eller opptaket til handel

Angi tilbudskurs, antall aksjer som tilbys, utstedelsens eller tilbudets størrelse, vilkårene for tilbudet og framgangsmåten for utøvelse av fortrinnsrett. Dersom antallet ikke er fastsatt, angis det største antallet aksjer som skal tilbys (dersom det er tilgjengelig), og hvordan og på hvilket tidspunkt det endelige beløpet for tilbudet skal offentliggjøres.

Framlegge opplysninger om hvor investorer kan tegne aksjene eller utøve sin fortrinnsrett, tilbudsperiodens varighet, herunder eventuelle endringer, og en beskrivelse av søknadsprosessen sammen med utstedelsesdatoen for nye aksjer.

I den grad utsteder har kjennskap til dette, framlegge opplysninger om hvorvidt større aksjeeiere eller medlemmer av utsteders ledelses-, kontroll- eller administrasjonsorganer har til hensikt å delta i tegningen, eller om noen personer har til hensikt å tegne seg for mer enn 5 % av tilbudet.

Opplyse om alle bindende tilsagn om tegning av mer enn 5 % av tilbudet og om alle vesentlige elementer i avtalene om fulltegningsgaranti og plassering, herunder navn på og adresse til foretak som har inngått fulltegningsgarantiavtale eller skal plassere utstedelsen på grunnlag av bindende tilsagn eller på grunnlag av en ordning om «best mulig» plassering, samt om andeler.

Angi det vekstmarkedet for SMB-er eller den MTF der verdipapirene skal opp- tas til handel, dersom det er relevant, og de tidligste datoene for opptak til handel av verdipapirene, dersom de er kjent.

Dersom det er relevant, nærmere opplysninger om foretak som har gitt bindende tilsagn om å fungere som mellom- ledd i annenhåndsomsetning, og som skaper likviditet gjennom å stille kjøps- og salgskurser, samt en beskrivelse av hovedvilkårene i deres forpliktelse.

- XII. Vesentlige opplysninger om aksjene

Framlegge følgende viktige opplysninger om aksjene som tilbys offentligheten:

- i) En beskrivelse av type, klasse og antall aksjer som tilbys offentligheten.
- ii) ISIN (International Security Identification Number).
- iii) Rettighetene som er knyttet til aksjene, framgangsmåten for utøvelse av disse rettighetene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
- iv) Dersom det er relevant, opplysningene nevnt i artikkel 5 i direktiv (EU) 2024/2810.
- v) Kursen aksjene vil bli tilbudt til, eller, dersom kursen ikke er kjent, en angivelse av høyeste kurs eller en beskrivelse av framgangsmåten for fastsettelse av kursen, i henhold til artikkel 17 i denne forordning og framgangsmåten for offentliggjøring av den.
- vi) En advarsel om at skattelovgivningen i investors medlemsstat og i utsteders stiftelsesstat kan påvirke inntektene fra aksjene.
- vii) Eventuelle opplysninger om de underliggende verdipapirene og eventuelt utstederen av de underliggende verdipapirene.

- XIII. Formål med tilbudet og anvendelse av provenyet

Framlegge opplysninger om formålet med tilbudet og eventuelt anslått netto-

proveny fordelt på planlagte hovedformål i prioritert rekkefølge.

Dersom utsteder er klar over at det forventede provenyet ikke vil være tilstrekkelig til å dekke alle planlagte formål, skal vedkommende angi beløpet og kildene for andre nødvendige midler. Det skal også gis nærmere opplysninger om anvendelsen av provenyet, særlig dersom provenyet anvendes til erverv av eiendeler, med mindre dette skjer som ledd i den normale virksomheten, til å finansiere varslede overtakelser av andre virksomheter eller til å kjøpe tilbake, redusere eller innløse gjeldsforpliktelser.

Gi en forklaring på hvordan provenyet fra dette tilbudet stemmer overens med forretningsstrategien og de strategiske målene.

#### XIV. Erklæring om arbeidskapital

En erklæring fra utsteder om at arbeidskapitalen etter utsteders vurdering anses som tilstrekkelig til å dekke utsteders nåværende behov, eventuelt opplysninger om hvordan utsteder planlegger å framskaffe nødvendig arbeidskapital.

#### XV. Interessekonflikter

Framlegge opplysninger om eventuelle interesser knyttet til utstedelsen, herunder eventuelle interessekonflikter, med nærmere opplysninger om de berørte personene og interessenes art.

#### XVI. Utvanning og aksjebeholdning etter utstedelsen

Framlegge en sammenligning av eksisterende aksjeeieres andeler i aksjekapitalen og stemmeretter før og etter kapitalforhøyelsen som følger av det offentlige tilbudet, idet det forutsettes at eksisterende aksjeeiere ikke tegner seg for de nye aksjene, og, separat, idet det forutsettes at eksisterende aksjeeiere benytter seg av tegningsretten.

#### XVII. Tilgjengelige dokumenter

Angivelse av nettstedet der dokumentene er tilgjengelige for innsyn.

En erklæring om at følgende dokumenter, dersom det er relevant, er tilgjengelige for innsyn i hele EU-vekstutstedelsesprospektets gyldighetstid:

- i) Utsteders oppdaterte stiftelsesdokument og vedtekter.
- ii) Alle rapporter, brev og andre dokumenter, vurderinger og eventuelle

ekspertuttalelser som er utarbeidet på anmodning fra utsteder, som helt eller delvis inngår i EU-vekstutstedelsesprospektet, eller som det vises til i EU-vekstutstedelsesprospektet.

### VEDLEGG VIII

#### OPPLYSNINGER SOM SKAL INNGÅ I EU-VEKSTUTSTEDELSESPROSPEKTET FOR ANDRE VERDIPAPIRER ENN AKSJER ELLER OMSETTELIGE VERDIPAPIRER SOM KAN SIDESTILLES MED AKSJER I SELSKAPER

##### I. Sammendrag

EU-vekstutstedelsesprospektet skal inneholde et sammendrag utarbeidet i samsvar med artikkel 7 nr. 12a.

##### II. Opplysninger om utstederen

Identifisere selskapet som utsteder verdipapirene, herunder utsteder registreringssted, registreringsnummer og identifikator for juridisk person («LEI»), juridiske navn og kommersielle betegnelse, gjeldende lovgivning for utsteders virksomhet, stiftelsesstat, adresse og telefonnummer til utsteders forretningskontor (eller hovedkontor dersom dette er et annet enn forretningskontoret), og eventuelt nettsted, med en erklæring om at opplysningene på nettstedet ikke utgjør en del av EU-vekstutstedelsesprospektet, med mindre opplysningene er innlemmet i EU-vekstutstedelsesprospektet ved henvisning.

Eventuelle hendelser knyttet til utstederen som nylig er inntruffet, og som i vesentlig grad er relevante ved vurderingen av utsteders solvens.

Dersom det er relevant, kredittvurderinger som en utsteder har fått, der utsteder har bestilt vurderingen eller samarbeidet i vurderingsprosessen.

##### III. Ansvarserklæring og erklæring om vedkommende myndighet

###### A. Ansvarserklæring

Identifisere de personer som er ansvarlige for å utarbeide EU-vekstutstedelsesprospektet, og ta med en erklæring fra disse om at opplysningene i EU-vekstutstedelsesprospektet, så langt de kjenner til, er i samsvar med de faktiske forholdene, og at ikke noe er utelatt fra EU-vekstutstedelsesprospektet som kan ha betydning for dets innhold.

Dersom det er relevant, skal erklæringen inneholde opplysninger fra tredjepart, herunder disse opplysningenes kilde(r), og erklæringer eller rapporter som tilskrives en person som sakkyndig, samt følgende opplysninger om vedkommende:

- i) Navn.
- ii) Forretningsadresse.
- iii) Kvalifikasjoner.
- iv) Eventuelle vesentlige interesser i utsteder.

#### B. Erklæring om vedkommende myndighet

Erklæringen skal angi hvilken vedkommende myndighet som i samsvar med denne forordningen har godkjent EU-vekstutstedelsesprospektet, presisere at godkjenningen ikke skal anses som en godkjenning av utstederen eller av kvaliteten på verdipapirene som EU-vekstutstedelsesprospektet gjelder, at vedkommende myndighet utelukkende har godkjent EU-vekstutstedelsesprospektet i den forstand at det oppfyller kravene til fullstendighet, forståelighet og sammenheng i henhold til denne forordningen, og presisere at EU-vekstutstedelsesprospektet er utarbeidet i samsvar med artikkel 15a.

#### IV. Risikofaktorer

En beskrivelse av de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for utstederen, og de vesentlige risikoene, inndelt i et begrenset antall kategorier, som er spesifikke for verdipapirene som tilbys offentligheten i et avsnitt med overskriften «Risikofaktorer».

Risikoene skal underbygges av innholdet i EU-vekstutstedelsesprospektet.

#### V. Vekststrategi og forretningsoversikt

En kort beskrivelse av utstederens forretningsstrategi, herunder vekstpotensial.

En beskrivelse av utsteders hovedvirksomhet, herunder

- i) hovedkategorier av solgte produkter og/eller tjenesteytelser,
- ii) angivelse av alle vesentlige nye produkter, tjenester eller virksomhet,
- iii) de viktigste markedene der utstederen konkurrerer.

#### VI. Organisasjonsstruktur

Dersom utsteder inngår i et konsern, angis et diagram over organisasjonsstrukturen dersom det ikke finnes andre steder i EU-vekstutstedelsesprospektet og det er nødvendig for å forstå utsteders virksomhet som helhet.

#### VII. Foretaksstyring

Gi en kort beskrivelse av styrets praksis og styring.

Angi navn, forretningsadresse og stilling hos utsteder for personer som nevnt nedenfor, med angivelse av deres viktigste aktiviteter utenfor utsteders virksomhet dersom disse aktivitetene er av vesentlig betydning for utsteder:

- i) Medlemmer av administrasjons-, ledelses- og/eller kontrollorganer.
- ii) Komplementarer dersom det dreier seg om et kommandittaksjeselskap.

#### VIII. Finansiell informasjon

De finansregnskapene (års- og halvårsregnskap) som er offentliggjort i løpet av de tolv siste månedene før EU-vekstutstedelsesprospektet ble godkjent. Dersom både års- og halvårsregnskap er offentliggjort, er det bare nødvendig med årsregnskapet når dette er offentliggjort etter halvårsregnskapet.

Årsregnskapet skal være revidert av en uavhengig revisor. Revisjonsberetningen må være utarbeidet i samsvar med direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014.

Dersom direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014 ikke får anvendelse, skal årsregnskapet være revidert, eller det skal gis en vurdering av om det for EU-vekstutstedelsesprospektets formål gir et rettviseende bilde i samsvar med gjeldende revisjonsstandarder i medlemsstaten eller en tilsvarende standard. I andre tilfeller skal EU-vekstutstedelsesprospektet inneholde følgende opplysninger:

- i) En erklæring som klart angir hvilke revisjonsstandarder som er brukt.
- ii) En redegjørelse for eventuelle vesentlige avvik fra internasjonale revisjonsstandarder.

Dersom revisorene som har foretatt lovfestet revisjon, har nektet å utarbeide en revisjonsberetning om årsregnskapet, eller dersom den inneholder forbehold, endringer av uttalelser, presiseringer

eller opplysninger av særlig betydning, skal det gis en begrunnelse, og forbeholdene, endringene, presiseringene eller opplysningene av særlig betydning skal gjengis i sin helhet.

En beskrivelse av eventuelle vesentlige endringer i konsernets finansielle stilling som er oppstått siden utløpet av siste regnskapsperiode som det er offentliggjort enten revidert regnskap eller delårsinformasjon for, skal også tas med, eller eventuelt en egnet negativ erklæring skal tas med.

IX. Nærmere opplysninger om tilbudet eller opptaket til handel

Angi tilbudskurs, antall verdipapirer som tilbys, utstedelsens eller tilbudets størrelse og vilkårene for tilbudet. Dersom antallet ikke er fastsatt, angis det største antallet verdipapirer som skal tilbys (dersom det er tilgjengelig), og hvordan og på hvilket tidspunkt det endelige beløpet for tilbudet skal offentliggjøres.

Framlegge opplysninger om hvor investorer kan tegne verdipapirene, tilbudsperiodens varighet, herunder eventuelle endringer, og en beskrivelse av framgangsmåten for tegning samt utstedelsesdatoen for nye verdipapirer.

Navn og adresse til foretak som har inngått fulltegningsgarantiavtale, og navn og adresse til foretak som skal plassere utstedelsen uten fulltegningsgaranti eller på grunnlag av en avtale om «best mulig» plassering. Angivelse av vesentlige bestemmelser i avtalene, herunder kvoter. Dersom fulltegningsgarantien ikke omfatter hele utstedelsen, angis hvilken andel som ikke er omfattet. Angivelse av samlet beløp for plasseringsprovisjon og fulltegningsgaranti-provisjon.

Angi det vekstmarkedet for SMB-er eller den MTF der verdipapirene skal opptas til handel, dersom det er relevant, og de tidligste datoene for opptak til handel av verdipapirene, dersom de er kjent.

Dersom det er relevant, nærmere opplysninger om foretak som har gitt bindende tilsagn om å fungere som mellomledd i annenhåndsomsetning, og som skaper likviditet gjennom å stille kjøps- og salgskurser, samt en beskrivelse av hovedvilkårene i deres forpliktelse.

X. Vesentlige opplysninger om verdipapirene

Formålet med dette avsnittet er å fastsette at de vesentlige opplysningene om verdipapirene skal omfatte følgende:

- i) ISIN (International Security Identification Number).
- ii) Rettighetene som er knyttet til verdipapirene, framgangsmåten for utøvelse av disse rettighetene og eventuelle begrensninger i disse rettighetene.
- iii) Kursen verdipapirene vil bli tilbudt til, eller, dersom kursen ikke er kjent, en angivelse av høyeste kurs eller en beskrivelse av framgangsmåten for fastsettelse av kursen, i henhold til artikkel 17 i denne forordning og framgangsmåten for offentliggjøring av den.
- iv) Informasjon om rentebetaling eller en beskrivelse av det underliggende instrumentet, herunder den metoden som skal anvendes for å forbinde det underliggende instrumentet og renten, samt en angivelse av hvor det er mulig å få opplysninger om det underliggende instrumentets tidligere og framtidige utvikling og dets volatilitet.
- v) En beskrivelse av type, klasse og antall verdipapirer som tilbys offentligheten.
- vi) En advarsel om at skattelovgivningen i investors medlemsstat og i utsteders stiftelsesstat kan påvirke inntektene fra verdipapirene.
- vii) Eventuelt opplysninger om de underliggende verdipapirene og eventuelt utstederen av de underliggende verdipapirene.

XI. Formål med tilbudet, anvendelse av provenyet og eventuelt ESG-relaterte opplysninger

Framlegge opplysninger om formålet med tilbudet og eventuelt anslått nettoproveny fordelt på planlagte hovedformål i prioritert rekkefølge.

Dersom utsteder er klar over at det forventede provenyet ikke vil være tilstrekkelig til å dekke alle planlagte formål, skal vedkommende angi beløpet og kildene for andre nødvendige midler. Det skal også gis nærmere opplysninger om anvendelsen av provenyet, særlig dersom provenyet anvendes til erverv av eiendeler, med mindre dette skjer som ledd i den normale virksomheten, til å finan-

siere varslede overtakelser av andre virksomheter eller til å kjøpe tilbake, redusere eller innløse gjeldsforpliktelser.

Dersom det er relevant, ESG-relaterte opplysninger i samsvar med tidsplanen som nærmere angitt i den delegerte rettsakten nevnt i artikkel 13 nr. 1 første ledd, idet det tas hensyn til vilkårene i artikkel 13 nr. 1 andre ledd bokstav g).

#### XII. Interessekonflikter

Framlegge opplysninger om eventuelle interesser knyttet til utstedelsen, herunder eventuelle interessekonflikter, med nærmere opplysninger om de berørte personene og interessenes art.

#### XIII. Tilgjengelige dokumenter

En erklæring om at følgende dokumenter, dersom det er relevant, er tilgjengelige for innsyn i hele EU-vekstutstedelsesprospektets gyldighetstid:

- i) Utsteders oppdaterte stiftelsesdokument og vedtekter.
- ii) Alle rapporter, brev og andre dokumenter, vurderinger og eventuelle ekspertuttalelser som er utarbeidet på anmodning fra utsteder, som helt eller delvis inngår i EU-vekstutstedelsesprospektet, eller som det vises til i EU-vekstutstedelsesprospektet.

Angivelse av nettstedet der dokumentene er tilgjengelige for innsyn.

#### VEDLEGG IX

#### OPPLYSNINGER SOM SKAL INNGÅ I DOKUMENTET NEVNT I ARTIKKEL 1 NR. 4 FØRSTE LEDD BOKSTAV DA) OG DB), OG I ARTIKKEL 1 NR. 5 FØRSTE LEDD BOKSTAV BA)

- I. Navn på utstederen (herunder LEI), stiftelsesstat, lenke til utstederens nettsted
- II. En erklæring fra de ansvarlige for dokumentet om at opplysningene i dokumentet, så langt de kjenner til, er korrekte, og at dokumentet ikke utelater noe som kan påvirke dets innhold.

III. Navnet på vedkommende myndighet i hjemstaten i samsvar med artikkel 20. En erklæring om at dokumentet ikke utgjør et prospekt i henhold til denne forordningen, og at dokumentet ikke har blitt kontrollert og godkjent av vedkommende myndighet i hjemstaten.

IV. En erklæring om løpende overholdelse av rapporterings- og offentliggjøringsforpliktelsene i hele perioden da verdipapirene har vært opptatt til handel, herunder i henhold til direktiv 2004/109/EF, eventuelt forordning (EU) nr. 596/2014 og eventuelt delegert forordning (EU) 2017/565.

V. En angivelse av hvor de obligatoriske opplysningene utstederen offentliggjør i henhold til offentliggjøringsforpliktelsene, er tilgjengelige, og eventuelt hvor det nyeste prospekt kan fås.

VI. Dersom det foreligger et offentlig tilbud om verdipapirer, en erklæring om at utstederen på tidspunktet for tilbudet ikke utsetter offentliggjøring av innsideinformasjon i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014.

VII. Formål med utstedelsen og anvendelse av provenyet.

VIII. Risikofaktorene som er spesifikke for utstederen.

IX. Verdipapirenes egenskaper (herunder ISIN-kode).

X. Når det gjelder aksjer, utvanning og aksjeholdning etter utstedelsen.

XI. Dersom det er et offentlig tilbud om verdipapirer, vilkårene for tilbudet.

XII. Dersom det er relevant, eventuelle regulerte markeder eller vekstmarkeder for SMB-er der verdipapirene som er ombyttelige med verdipapirene som skal tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, allerede er opptatt til handel.»



Bestilling av publikasjoner

Departementenes sikkerhets- og serviceorganisasjon  
publikasjoner.dep.no  
Telefon: 22 24 00 00

Publikasjonene er også tilgjengelige på  
[www.regjeringen.no](http://www.regjeringen.no)

Trykk: Departementenes sikkerhets- og  
serviceorganisasjon – 06/2026

