



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Høringsnotat

Endringer i prospektdirektivet

Undertittel

DATO:
5.4.2011

Innhold

1.1	Kort om prospektdirektivet og endringsdirektivet	6
1.2	Avgrensning mot nasjonale prospekt	6
1.3	Videre fremstilling	7
2	Prospektplikt	7
2.1	Prospektplikt ved tilbud om tegning eller kjøp	7
2.1.1	Beløpsgrense og antall personer et tilbud rettes mot	7
2.1.1.1	Gjeldende rett	7
2.1.1.2	Endringsdirektivet	7
2.1.1.3	Finanstilsynets vurdering	7
2.2	Dispensasjon	8
2.2.1	Gjeldende rett	8
2.2.2	Endringsdirektivet	8
2.2.3	Finanstilsynets vurdering	9
3	Unntak fra prospektplikt	9
3.1	Unntak fra prospektplikt ved tilbud	9
3.1.1	Profesjonelle investorer	9
3.1.1.1	Gjeldende rett	9
3.1.1.2	Endringsdirektivet	9
3.1.1.3	Finanstilsynets vurdering	9
3.1.2	Verdipapirenes pålydende eller krav på vederlag	10
3.1.2.1	Gjeldende rett	10
3.1.2.2	Endringsdirektivet	10
3.1.2.3	Finanstilsynets vurdering	10
3.1.3	Fusjon og fisjon	10
3.1.3.1	Gjeldende rett	10
3.1.3.2	Endringsdirektivet	11
3.1.3.3	Finanstilsynets vurdering	11
3.1.4	Tilbud til eksisterende aksjeeiere	11
3.1.4.1	Gjeldende rett	11
3.1.4.2	Endringsdirektivet	11
3.1.4.3	Finanstilsynets vurdering	11
3.1.5	Nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer	11
3.1.5.1	Gjeldende rett	11
3.1.5.2	Endringsdirektivet	11
3.1.5.3	Finanstilsynets vurdering	12
3.2	Unntak fra prospektplikt ved opptak til notering	12
3.2.1	Fusjon og fisjon	12
3.2.1.1	Gjeldende rett	12
3.2.1.2	Endringsdirektivet	12
3.2.1.3	Finanstilsynets vurdering	12
4	Nøkkelinformasjon i sammendrag	13
4.1.1	Gjeldende rett	13
4.1.2	Endringsdirektivet	13
4.1.3	Finanstilsynets vurdering	14
5	Proporsjonalitetsprinsippet	14
5.1	Mulighet til å redusere krav til informasjon i visse prospekter	14
5.1.1	Gjeldende rett	14
5.1.2	Endringsdirektivet	14

5.1.3	Finanstilsynets vurdering	15
6	Gyldighet	15
6.1	Gyldighet av prospekt	15
6.1.1	Gjeldende rett:	15
6.1.2	Endringsdirektivet:	15
6.1.3	Finanstilsynets vurdering	15
7	Offentliggjøring av prospekt mv.	16
7.1	Krav om elektronisk offentliggjøring	16
7.1.1	Gjeldende rett	16
7.1.2	Endringsdirektivet	16
7.1.3	Finanstilsynets vurdering	17
8	Tillegg til Prospekt	17
8.1	Plikten til å utarbeide tillegg til prospekt	17
8.1.1	Gjeldende rett	17
8.1.2	Endringsdirektivet	17
8.1.3	Finanstilsynets vurdering	17
8.2	Retten til å trekke tilbake sin aksept	17
8.2.1	Gjeldende rett	17
8.2.2	Endringsdirektivet	18
8.2.3	Finanstilsynets vurderinger	18
9	Bruk av prospekt godkjent i tredjeland	18
9.1	Utarbeidelse av vurderingskriterier	18
9.1.1	Gjeldende rett	18
9.1.2	Endringsdirektivet	18
9.1.3	Finanstilsynets vurderinger	19
10	Garanti fra medlemsstat	19
10.1	Utelatelse av visse opplysninger	19
10.1.1	Gjeldende rett	19
10.1.2	Endringsdirektivet	19
10.1.3	Finanstilsynets vurderinger	19
11	Dokumenter som inntas ved henvisning	20
11.1	Krav til offentliggjøring	20
11.1.1	Gjeldende rett	20
11.1.2	Endringsdirektivet	20
11.1.3	Finanstilsynets vurderinger	20
12	Annet	20
12.1	Grunnprospekt – endelige vilkår	20
12.2	Grensekryssing av prospekt ut av Norge	21
12.3	Tidsrammer for godkjennelse	21
12.4	Krav til annonsering av prospekt	21
12.5	Delegasjonshjemmel vedrørende diverse nye formkrav	22
12.6	Pålydende for ikke-aksjerelaterte verdipapir	22
12.6.1.1	Finanstilsynets vurderinger	22
13	Endringer i rapporteringsdirektivet	22
13.1	Norge som hjemstat for utsteder fra land utenfor EØS	22

13.1.1	Gjeldende rett	22
13.1.2	Endringsdirektivet	23
13.1.3	Finanstilsynets vurdering	23
13.2	Minimum pålydende i forbindelse med virkeområde, informasjon til långivere og språk	23
13.2.1	Gjeldende rett	23
13.2.2	Endringsdirektivet	23
13.2.3	Finanstilsynets vurderinger	24
14	Forslag til lov og forskriftsendringer	24
14.1	Endringer i verdipapirhandelloven	24
14.2	Endringer i verdipapirforskriften	26
15	Vedlegg	27

1. Innledning

1.1 Kort om prospektdirektivet og endringsdirektivet

Direktiv 2003/71/EC, 4. november 2003 (prospektdirektivet) stiller krav til prospekt ved offentlige tilbud om tegning og kjøp av omsettelige verdipapirer og opptak til notering på regulert marked, herunder kapitalforhøyelser i selskap med børsnoterte aksjer. Prospektdirektivet er gjennomført i norsk rett i lov om verdipapirhandel av 29. juni 2007 nr. 75 (verdipapirhandelloven) kapittel 7 og tilhørende forskriftsbestemmelser. Prospekt som er utarbeidet som følge av prospektplikt etter prospektdirektivet betegnes som EØS-prospekt. Disse skal kontrolleres av tilsynsmyndighetene. Prospektdirektivets formål er å sikre investorbekyttelse og markedseffektivitet. I samsvar med prospektdirektivets artikkel 31 har EU-Kommisjonen foretatt en revisjon av prospektdirektivet, 5 år etter dets ikrafttredelse. Kommisjonen har i Direktiv 2010/73/EU, 24. november 2010 (endringsdirektivet) foreslått endringer i prospektdirektivet for å forenkle og forbedre anvendelsen av reglene. Formålet med endringene er å bidra til økt effektivitet og å fremme konkurransedyktigheten ved å redusere administrative forpliktelser for utsteder og tilrettelegger. Det foreslås redusert prospektplikt. Reduksjonen av prospektplikten skal ikke gå på bekostning av investorbekyttelsen og et velfungerende marked i medlemslandene. Endringsdirektivet medfører også endringer i Direktiv 2004/109/EC (rapporteringsdirektivet). Rapporteringsdirektivet er gjennomført i verdipapirhandelloven kapittel 4 og 5. Endringsdirektivet medfører endringer i verdipapirhandellovens kapittel 5 og 7. Endringsdirektivet skal være gjennomført i nasjonal rett innen 1. juli 2012.

Endringsdirektivet vil nødvendiggjøre endringer i Kommisjonsforordningen 809/2004. Kommisjonen har sendt Formal request to European Securities and Markets Authority, ESMA for technical advice on possible delegated acts concerning the amended prospectus directive (2003/71/EC). Det vil da måtte gjøres endringer i forordningens bestemmelser om sammendragets format og det må også fastsettes nærmere regler om hva som skal ligge i proporsjonalitetsprinsippet ved emisjoner med tegningsretter og for selskaper med redusert markedsverdi.

De viktigste endringene i prospektdirektivet er blant annet:

- Grensen for prospektplikt økes fra 2 500 000 euro til 5 000 000 euro.
- Grensen for antall personer økes fra 100 personer til 150 personer.
- Definisjonen av profesjonell investor endres slik at den blir den samme som verdipapirhandellovens definisjon av profesjonell kunde.

1.2 Avgrensning mot nasjonale prospekt

For tilbud som ikke faller inn under kravene til prospektplikt som følger av prospektdirektivet, står medlemslandene fritt til å utarbeide nasjonale regler om prospektplikt. Ved utarbeidelsen av nasjonale regler kan medlemslandene ikke pålegge prospektplikt for tilbud eller opptak til notering som omfattes av unntak i prospektdirektivet. Prospekt som utarbeides på grunn av den nasjonale prospektplikten betegnes som nasjonale prospekt eller registreringsprospekt.

I Norge er det prospektplikt for tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapir som rettes til 100 personer eller flere i det norske verdipapirmarkedet og som gjelder et beløp på minst 100 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder, jf. verdipapirhandelloven (vphl.) § 7-2. Nasjonale prospekt skal sendes Foretaksregisteret for registrering før det offentliggjøres, jf. vphl. § 7-10. Avgrensningen av antall personer et tilbud må rettes til for at det vil være prospektplikt er den samme for nasjonale prospekt som for EØS-prospekt. Som det vil fremgå av punkt 2 vil denne grensen nå økes fra 100 til 150 personer for EØS prospekt. Finanstilsynet foreslår en tilsvarende økning i forhold til nasjonale prospekt. Etter Finanstilsynets vurdering er det naturlig å også vurdere beløpsgrensen for den nasjonale prospektplikten i forbindelse med endringene i prospektdirektivet. Finanstilsynet har ikke hatt mulighet til å vurdere nærmere hvor grensen bør gå innenfor de tidsrammer som

Finansdepartementet har gitt, men anbefaler Finansdepartementet å få høringsinstansenes syn på dette, se nærmere i punkt 2.1.1.3.

1.3 Videre fremstilling

Finanstilsynet har tatt utgangspunkt i endringsdirektivet. På områdene hvor det er foreslått endringer har Finanstilsynet redegjort for gjeldende rett i Norge, presisert de konkrete endringene og foretatt en vurdering av endringene. I kapittel 2 omtales økningen av beløpsgrensen og antall personer for at prospektplikt skal inntre og økningen av beløpsgrensen for dispensasjon. I kapittel 3 omtales endringene i unntakene fra prospektplikt, herunder endringen av definisjonen av profesjonell investor. I de etterfølgende kapitlene er det redegjort for tekniske endringer. Forslag til endringer i verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften er tatt inn i punkt 14.

2 Prospektplikt

2.1 Prospektplikt ved tilbud om tegning eller kjøp

2.1.1 Beløpsgrense og antall personer et tilbud rettes mot

2.1.1.1 Gjeldende rett

Det er prospektplikt for tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapirer som rettes til 100 personer eller flere i det norske verdipapirmarkedet og gjelder et beløp på minst 100 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder, jf. vphl. § 7-2.

Etter vphl. § 7-7 skal EØS-prospekt godkjennes av Finanstilsynet før det offentliggjøres. EØS-prospekt er definert som tilbud med beløp på minst 2 500 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder. Antallet personer et tilbud må rettes til, for at det skal utløse plikt til å utarbeide EØS-prospekt, samsvarer med den nasjonale persongrensen, 100 personer eller flere, og følger av vphl. § 7-2.

Etter vphl. 7-7 (1) nr. 5 kan nasjonale prospekt også godkjennes som EØS-prospekt, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av vphl. § 7-13 (2) og §§ 7-14 til 7-21.

2.1.1.2 Endringsdirektivet

Antallet personer som et tilbud om kjøp eller tegning av omsettelige verdipapirer må rettes til, for atplikten til å utarbeide EØS-prospekt inntre, øker fra 100 personer eller flere til 150 personer eller flere, jf. endringsdirektivets art. 1 nr. 3 (a) (i) nr. 2 bokstav b. Kravet til antall personer følger av prospektdirektivet art. 3 nr. 2 bokstav b.

Beløpsgrensen, for hvilke tilbud om kjøp eller tegning av omsettelige verdipapirer som gir plikt til å utarbeide EØS-prospekt øker, fra 2 500 000 euro til 5 000 000 euro, beregnet over en periode på 12 måneder jf. endringsdirektivets art. 1 nr. 1 (a) (i) bokstav h. Videre er det tatt inn en presisering av at beløpsgrensen gjelder de samlede tilbud rettet mot investorer i EU-land. Dette er regulert i prospektdirektivet art. 1 nr. 2 bokstav h.

Etter endringsdirektivet art. 1 nr. 1 (b) får EU-Kommisjonen kompetanse til å regulere beløpsgrensen for når plikten til å utarbeide EØS-prospekt skal inntre, når det har vært en utvikling i det finansielle markedet. Dette blir nytt nr. 4 i prospektdirektivets artikkel 1.

2.1.1.3 Finanstilsynets vurdering

For tilbud som faller inn under prospektdirektivets anvendelsesområde vil det ikke kunne fastsettes prospektplikt for tilbud som rettes til færre personer enn grensen som følger av prospektdirektivet. Ved gjennomføringen av prospektdirektivet valgte man å ha lik grense for nasjonale prospekt og EØS-prospekt, 100 personer eller flere. Ettersom antallet personer øker fra 100 personer til 150 personer ved EØS-prospekt, er det etter Finanstilsynets vurdering hensiktsmessig at antallet personer for nasjonal prospektplikt også øker til 150 personer. Det vises til forslag til endringer i verdipapirhandelloven § 7-2.

Økningen av beløpsgrensen for EØS-prospekt og presiseringen av at den skal beregnes samlet for alle EØS-land foreslås endret i samsvar med endringsdirektivet. Det vises til endringer i verdipapirhandelloven § 7-7. Beløpsgrensen foreslås økt fra 2 500 000 euro til 5 000 000 euro.

Det følger av prospektdirektivets artikkel 3 (2) bokstav e, at det ikke er prospektplikt for tilbud som gjelder beløp under 100 000 euro. Ved gjennomføringen av prospektdirektivet, ble beløpsgrensen for nasjonale prospekter økt fra 40 000 euro til 100 000 euro, slik at den samsvarte med prospektdirektivets beløpsgrense. Det foretas ingen endring av beløpsgrensen på 100 000 euro i endringsdirektivet. Norge står imidlertid fritt til å fastsette prospektplikt etter nasjonale regler for tilbud mellom 100 000 euro og 5 000 000 euro. Finanstilsynet antar at beløpsgrensen bør heves og ber om høringsinstansenes syn på dette.

Etter verdipapirhandelloven § 7-7 (1) nr. 5 regnes også tilbud som gjelder beløp under 2 500 000 euro som EØS-prospekt, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 7-13 (2) og §§ 7-14 til 7-21. For å opprettholde sammenhengen mellom bestemmelsene i verdipapirhandelloven § 7-7 (1) må beløpsgrensen i vphl. § 7-7 (1) nr. 5 endres i samsvar med den generelle beløpsgrensen for EØS-prospekt. Finanstilsynet foreslår derfor at beløpsgrensen økes fra 2 500 000 euro til 5 000 000 euro. Se forslag til lovendring i punkt 14.

Som nevnt i punkt 2.1.1.2 er Kommisjonen gitt kompetanse til å justere beløpsgrensene dersom det har vært en utvikling i det finansielle markedet. Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke hensiktsmessig at kompetansen til å endre beløpsgrensen for når plikten til å utarbeide EØS-prospekt inntre gir departementet i forskrift. I norsk rett er beløpsgrensen for når plikten til å utarbeide EØS-prospekt inntre ansett som så viktig at den står i verdipapirhandelloven. Finanstilsynet mener at en eventuell endring av beløpsgrensen som følge av en beslutning av Kommisjonen bør skje ved lovendring.

2.2 Dispensasjon

2.2.1 Gjeldende rett

Prospektmyndigheten kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i verdipapirhandelloven kapittel 7 for tilbud om ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, og som gjelder et totalbeløp på mindre enn 50 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder jf. vphl 7-6 (2).

2.2.2 Endringsdirektivet

Prospektdirektivets artikkel 1. nr. 2 bokstav j endres ved at beløpsgrensen for når det kan gis dispensasjon fra prospektplikten, for tilbud om ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, økes fra å gjelde et totalbeløp på mindre enn 50 000 000 euro til å gjelde et totalbeløp på mindre enn 75 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder. Se endringsdirektivet art. 1 nr.1 (a) (ii) (j). Videre er det presisert at beløpsberegningen skal gjøres samlet for alle medlemsland.

Kommisjonen gis kompetanse til å regulere beløpsgrensen for når prospektmyndigheten skal kunne gi dispensasjon fra prospektreglene dersom det har vært en utvikling i det finansielle markedet, jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 1 (b). Dette vil bli nytt nr. 4 i prospektdirektivets art. 1.

2.2.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at beløpsgrensen for når dispensasjon kan gis økes fra 50 000 000 euro til 75 000 000 euro i samsvar med endringsdirektivet og at det inntas en presisering om at beløpsberegningen skal gjøres samlet for alle medlemsland. Se forslag til lovendring i punkt 14.

Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke hensiktsmessig at departementet gis kompetanse til å endre beløpsgrensen vedrørende dispensasjon. Det vises til begrunnelsen som er gitt i punkt 2.1.1.3, knyttet til beløpsgrensen for prospektplikt.

3 Unntak fra prospektplikt

3.1 Unntak fra prospektplikt ved tilbud

3.1.1 Profesjonelle investorer

3.1.1.1 Gjeldende rett

Det er unntak fra prospektplikt ved tilbud som rettes til profesjonelle investorer, etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift, jf. vphl. § 7-4. I verdipapirforskriften § 7-1 er det gitt en definisjon av profesjonell investor som følger av prospektdirektivet. Etter verdipapirforskriften § 7-1 (1) er en rekke angitte juridiske enheter å anse som profesjonelle investorer. Andre juridiske enheter enn de som er nevnt i § 7-1 (1) og fysiske personer kan kreve å bli registrert som profesjonell investor på nærmere vilkår etter § 7-1 (2) og § 7-1 (3). Finanstilsynet fører et register over hvem som er registrert som profesjonell investor etter verdipapirforskriften § 7-1(2) og 7-1 (3). Registeret over profesjonelle investorer er tilgjengelig på Finanstilsynets hjemmeside.

3.1.1.2 Endringsdirektivet

Prospektdirektivets definisjon av profesjonell investor i artikkel 2 nr. 1 bokstav e, erstattes med en tilsvarende definisjon som det som følger av Direktiv 2004/39/EC (MiFID) jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 2 (a) (i) (e). I endringsdirektivet vises det til MiFID vedlegg II, del I, punkt (1) til (4), som omhandler kundekategorier som automatisk ansees som profesjonelle. I tillegg vises det til MiFID vedlegg II, del II for kunder, som etter forespørsel kan behandles som profesjonell kunde. Videre henvises det til MiFID artikkel 24 for kvalifiserte motparter.

For øvrig følger det av endringsdirektivet art. 1 nr. 2 (a) (i) (e) at investeringsselskap og kredittinstitusjoner, på anmodning fra utsteder, uforbeholdent skal opplyse om sin klassifisering, uten hensyn til regler om personvern.

3.1.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at definisjonen av profesjonell investor i verdipapirforskriften endres i samsvar med endringsdirektivet. Dette vil innebære at kretsen av juridiske enheter som skal ansees som profesjonell investor utvides, noe som igjen vil medføre at flere faller inn under unntaket fra prospektplikt. Unntaket vil dermed gjelde de samme investorene som i dag kan regnes som profesjonelle investorer i relasjon til verdipapirhandellovens regler om investorbeskyttelse, jf. vphl. kap 10, II. Videre vil Finanstilsynet ikke føre et eget register over profesjonelle investorer etter at endringen er gjennomført.

Etter prospektdirektivet art. 2 e (v) jf. f skal små og mellomstore bedrifter (SME) kunne kreve å bli registrert som profesjonell investor. Dette har ikke blitt gjennomført riktig i norsk lovgivning, idet det er

Endringer i prospektdirektivet

bedrifter som overskrider kriteriene for SME som kan kreve å bli registrert som profesjonell investor etter verdipapirforskriften § 7-1 (2). Etter gjeldende rett har SME ikke adgang til å kreve å bli registrert som profesjonell investor. Når endringen av definisjonen for profesjonell investor er gjennomført vil SME ha mulighet til å kreve å bli registrert som profesjonell investor, jf. MiFID vedlegg II del II. Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke behov for en midlertidig endring av verdipapirforskriften slik at SME får adgang til å registrere seg som profesjonell investor før de øvrige endringene i prospektreglene trer i kraft. Finanstilsynet mottar svært få henvendelser om å bli registrert som profesjonell investor.

Etter den nye definisjonen av profesjonell investor vil store virksomheter automatisk ansees som profesjonell kunde, jf. MiFID vedlegg II, del I nr. 2. Endringsdirektivet medfører ingen endring for fysiske persons adgang til å bli registrert som profesjonell investor.

Definisjon av profesjonell kunde i MiFID er gjennomført i verdipapirforskriften §§ 10-2 til 10-5. Finanstilsynet foreslår at verdipapirforskriften § 7-1 erstattes med en bestemmelse som viser til verdipapirforskriftens § 10-2 til 10-5. Se forslag til forskriftendring i punkt 14.

Finanstilsynet har vanskelig for å se at presiseringen av at investeringsselskap og kredittinstitusjoner skal opplyse om sin klassifisering uten hensyn til regler om personvern har noen praktisk betydning. Investeringsselskap og kredittinstitusjoner vil automatisk ansees som profesjonell investor. Det foreslås derfor ikke noen lov- eller forskriftsbestemmelse på dette punktet.

3.1.2 Verdipapirenes pålydende eller krav på vederlag

3.1.2.1 Gjeldende rett

Det er unntak fra prospektplikt ved tilbud, dersom tilbudet gjelder verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag på minst 50 000 euro, jf. vphl. § 7-4 nr. 10.

3.1.2.2 Endringsdirektivet

Prospektdirektivets artikkel 3 nr. 2 bokstav c og d endres ved at grensen for unntak fra prospektplikt ved tilbud, der tilbudet gjelder verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag øker fra minst 50 000 euro til minst 100 000 euro, jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 3 (a) (i) (c) og (d).

EU-Kommisjonen gis kompetanse til å endre beløpsgrensen for pålydende eller krav på vederlag for at unntaket skal komme til anvendelse, dersom det har skjedd en utvikling i det finansielle markedet jf. endringsdirektivets art. 1 nr. 3 (b). Dette blir nytt nummer 4 i prospektdirektivets artikkel 3.

3.1.2.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at grensen for beløpet på verdipapirenes pålydende eller krav på vederlag, for at unntak fra prospektplikt skal inntre, økes i samsvar med endringsdirektivet. Se forslag til lovendring i punkt 14.

Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke hensiktsmessig at departementet ved forskrift får kompetanse til å endre dette beløpet. Det vises til de vurderingene som fremgår av punkt 2.1.1.3.

3.1.3 Fusjon og fisjon

3.1.3.1 Gjeldende rett

Det er unntak fra prospektplikt dersom tilbudet fremsettes i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13, jf. vphl. 7-4 nr. 4.

3.1.3.2 Endringsdirektivet

Prospektdirektivet art. 4 nr. 1 bokstav c om unntak fra prospektplikt ved tilbud i forbindelse med fusjon utvides til også å omfatte fisjon jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 4 (a) (i) (c).

3.1.3.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at unntaket fra prospektplikt ved tilbud i forbindelse med fusjon utvides til også å gjelde fisjon, i samsvar med endringsdirektivet. Se forslag til lovendring i punkt 14.

3.1.4 Tilbud til eksisterende aksjeeiere

3.1.4.1 Gjeldende rett

Det er unntak fra prospektplikt der aksjer tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om aksjeklasse, antall aksjer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet, jf. vphl. § 7-4 nr. 7.

3.1.4.2 Endringsdirektivet

Unntaket fra prospektplikt, dersom tilbudet gjelder aksjer som tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere er fjernet, jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 4 (a) (i) (d). Det fremkommer av fortalen til endringsdirektivet at årsaken til at bestemmelsen fjernes er at den ansees overflødig. Unntaket følger av prospektdirektivet art. 4 nr. 1 bokstav d.

3.1.4.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at unntaket for prospektplikt, ved tilbud om aksjer uten vederlag til eksisterende aksjeeiere oppheves, i samsvar med endringsdirektivet.

For øvrig nevnes det at prospektdirektivets artikkel 4 nr. 1 bokstav d også gir unntak fra prospektplikt der utbytte utbetales i form av aksjer i samme klasse som de aksjene utbyttet stammer fra, under forutsetning av at det foreligger et dokument med tilsvarende opplysninger. Denne delen av unntaket endres ikke ved endringsdirektivet. Dette unntaket ble imidlertid ikke gjennomført i norsk rett, ved gjennomføringen av prospektdirektivet. Det vises til nærmere omtale i rapporten fra arbeidsgruppen som ble nedsatt av Finanstilsynet.

3.1.5 Nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer

3.1.5.1 Gjeldende rett

Det er unntak fra prospektplikt dersom tilbudet rettes til nåværende eller tidligere ansatte, eller styremedlemmer fra arbeidsgiveren eller fra annet selskap i samme konsern. En forutsetning er at selskapet har verdipapirer som er notert på et regulert marked og at det foreligger et dokument som inneholder opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet jf. vphl. § 7-4 nr. 9.

3.1.5.2 Endringsdirektivet

Forutsetningen for at et selskap skal kunne rette tilbud til nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer fra arbeidsgiveren eller fra annet selskap uten at prospektplikt inntre, endres fra at selskapet må ha verdipapirer notert på et regulert marked til at selskapet må ha hovedkontor eller forretningskontor i et medlemsland. Forutsetningen om at det må foreligge et dokument med opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet endres ikke jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 4 (a) (i) (e). Unntaket følger av prospektdirektivet art. 4 nr. 1 bokstav e

Det følger av endingsdirektivet art. 1 nr. 4 (a) (ii) at unntaket også skal komme til anvendelse for selskap som er etablert i et tredjeland, under forutsetning av at selskapet har verdipapir notert på et

regulert marked i et EØS-land eller i et tredjeland. Dersom verdipapirene er tatt opp til notering på et regulert marked i tredjeland, skal unntaket kun gjelde hvis det foreligger tilstrekkelig informasjon, herunder opplysninger om verdipapirene og tilbudet som kreves etter prospektdirektivets art. 4 nr. 1 (e). Videre er det en forutsetning at informasjonen må være tilgjengelig på et språk som er anerkjent i internasjonal finans og at EU-Kommisjonen har anerkjent det aktuelle tredjelandsmarkedet som på linje med det europeiske.

EU-Kommisjonen skal, på forespørsel fra en prospektmyndighet, avgjøre om regelverk og tilsyn i et tredjeland skal anses som på linje med det europeiske. Kommisjonen må følge prosedyren som er angitt i prospektdirektivets artikkel 24 nr. 2. Prospektmyndigheten som retter henvendelsen til Kommisjonen skal redegjøre for hvorfor den anser det aktuelle tredjelands regelverk og tilsyn som på linje med det europeiske og relevant informasjon må fremlegges. Videre er det angitt konkrete forhold som må være tilstede for at regelverket og tilsynet skal anses som på linje med det europeiske. Disse forholdene gjelder blant annet krav til løpende tilsyn av markedet, at markedet har klare regler for adgangen til å oppta verdipapir til notering, at utsteder er pliktig til periodisk og løpende rapportering og tiltak for å forhindre markedsmisbruk.

EU-Kommisjonen gis kompetanse til å gi utfyllende krav for de konkrete forholdene som må være tilstede eller legge til ytterligere kriterier som minst må være tilstede, dersom det har skjedd en utvikling i det finansielle markedet, jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 4 (a) (ii) siste ledd.

3.1.5.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at unntaket fra prospektplikt ved tilbud til ansatte og styremedlemmer endres i samsvar med endringsdirektivet. Det er flere selskap som har hoved- eller forretningskontor i et medlemsland enn selskap som har verdipapirer notert på et regulert marked. Unntaket vil derfor komme til anvendelse i større grad enn på nåværende tidspunkt. Det vises til forslag til endringer i verdipapirhandelloven § 7-4 nr. 8.

Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke nødvendig å innta en ny bestemmelse om unntakets anvendelse for tilbud som rettes til ansatte eller styremedlemmer i selskap etablert i tredjeland. Finanstilsynet har etter vphl. § 7-7 (5) jf. § 7-13 (2) kompetanse til å godkjenne prospekt utarbeidet av utstedere med hovedkontor utenfor EØS etter de regler som gjelder i dette landet. Bestemmelsen gir hjemmel for å fastsette at EU-Kommisjonens godkjenning av tredjeland som har regelverk og tilsyn på linje med det europeiske, skal aksepteres tilsvarende i Norge.

3.2 Unntak fra prospektplikt ved opptak til notering

3.2.1 Fusjon og fisjon

3.2.1.1 Gjeldende rett

Det er unntak fra prospektplikt ved opptak til notering dersom verdipapirene utstedes i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13, jf. vphl. § 7-5 nr. 5

3.2.1.2 Endringsdirektivet

Unntaket fra prospektplikt ved opptak til notering i forbindelse med fusjon utvides til også å omfatte fisjon jf. endringsdirektivets art. 1 nr. 4 (b) (d). Unntaket følger av prospektdirektivets art. 4 nr. 2 bokstav d.

3.2.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at unntaket fra prospektplikt ved opptak til notering ved fusjon utvides til også å gjelde fisjon, i samsvar med endringsdirektivet. Finanstilsynet legger til grunn at unntaket ikke vil

komme til anvendelse ved førstegangs notering av en ny aksjeklasse på børs eller annet regulert marked. Se forslag til lovendring i punkt 14.

4 Nøkkelinformasjon i sammendrag

4.1.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven § 7-13 er en generell bestemmelse som skal ivareta hensynet til investor, ved at prospektet skal inneholde opplysninger som gjør at investor kan foreta en "velfundert" vurdering. Etter verdipapirhandelloven § 7-13 skal et prospekt inneholde de opplysninger som, blant annet med hensyn til særlige forhold hos tilbyderer og arten av de verdipapirene som tilbys, er nødvendige for at investor skal kunne foreta en velfundert vurdering av utsteder og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter og av rettigheter knyttet til de nevnte verdipapirene.

Etter verdipapirhandelloven § 7-14 står tilbyder fritt til å utforme prospekt som ett dokument eller som separate dokumenter. Dersom det benyttes separate dokumenter skal spesifikke opplysninger fremgå av henholdsvis et registreringsdokument (om utsteder), verdipapirdokument (om verdipapirene) og et sammendrag. Verdipapirhandelloven regulerer innholdet i et prospekt, men ikke den nærmere utformingen av prospektet.

Kommisjonsforordningen 809/2004 fastsetter de nærmere innholdskrav til utformingen av et prospekt. Kommisjonsforordningen er gjennomført i norsk rett ved at den etter verdipapirforskriften § 7-13 gjelder som forskrift.

4.1.2 Endringsdirektivet

Det følger av prospektdirektivet artikkel 5(2) at prospektet skal inneholde et sammendrag. Sammendraget skal oppsummere de viktigste forhold og risiko knyttet til utsteder, eventuelle garantister og verdipapirene. Sammendraget skal inneholde en advarsel om at:

- Det bør leses som en introduksjon til prospektet
- Investeringsbeslutninger må baseres på prospektet i sin helhet,
- Ved rettslige krav knyttet til opplysninger i prospektet, vil investor som saksøker, avhengig av lovgivningen i de enkelte EØS-stater, kunne være forpliktet til å bære kostnadene ved oversetting av prospektet før saken innledes, og
- De personer som har utformet sammendraget, oversatt dette eller søkt godkjenning, kan kun bli erstatningsansvarlig dersom sammendraget er villedende, unøyaktig eller inkonsistent sammenholdt med resten av prospektet.

Sammendraget av prospektet skal stå på egne ben og være kort, konsist og enkelt for investor å forstå.

I endringsdirektivet artikkel 1 nr. 5 bokstav a punkt (i) angis det mer spesifikt hva som kreves at et sammendrag. I prospektdirektivets artikkel 5 nummer 2 innføres det en plikt til å innta nøkkelinformasjon i sammendraget. En definisjon på hva som er å anse som nøkkelinformasjon er inntatt i artikkel 2 nr. 1 bokstav (s).

I henhold til endringsdirektivet bør sammendraget fokusere på nøkkelinformasjon investor behøver for å kunne vurdere hvilke tilbud en bør se nærmere på. Slik nøkkelinformasjon bør formidle de essensielle karakteristikkene, og risikoene forbundet ved utsteder, eventuelle garantister og verdipapirene som tilbys eller som noteres på regulert marked.

Sammendraget bør også inneholde informasjon om de generelle vilkår for tilbudet. Formatet på sammendraget bør være slik at det kan sammenlignes med sammendrag for lignende produkter ved å sikre at tilsvarende informasjon alltid fremkommer på samme sted i sammendraget.

Det er også en endring i prospektdirektivets artikkel 6 nr. 2 annet ledd skal det inntas en advarsel om at det ikke hefter et sivilrettslig ansvar for innholdet i sammendraget eller oversettelse av dette som nevnt ovenfor. Se endringsdirektivet artikkel 1 nr. 6. Endringen består i en presisering av at de personer som har utformet sammendraget, oversatt dette eller søkt godkjenning, kun kan bli erstatningsansvarlig dersom sammendraget ikke inneholder nøkkelinformasjon som kan hjelpe investor i sin vurdering om en skal investere i verdipapirene.

Krav til nøkkelinformasjon i et sammendrag vil gjennomføres i EU-retten ved at Kommisjonsforordning 809/2004 revideres og det inntas krav om nøkkelinformasjon og i hvilket format det skal presiseres.

4.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet anser forskriftshjemmelen i verdipapirhandelloven § 7-13 (generell hjemmel for å fastsette regler for innholdet i EØS-prospekter) til å være tilstrekkelig. Kravene til nøkkelinformasjon i sammendraget i prospekt vil gjennomføres i norsk rett ved at verdipapirforskriften § 7-13 må endres når Kommisjonsforordningen er endret.

Det samme gjelder for presiseringen i advarselen innledningsvis i sammendraget. Det er i dag krav om at en slik advarsel inntas i sammendraget i henhold til Kommisjonsforordningen. Ved revisjon av Kommisjonsforordningen vil endringer i denne advarselen gjennomføres i norsk rett ved at revidert versjon av Kommisjonsforordningen vil gjelde som forskrift.

5 Proporsjonalitetsprinsippet

5.1 Mulighet til å redusere krav til informasjon i visse prospekter

5.1.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven kapittel 7 gir felles regler om utarbeidelse, offentliggjøring og kontroll med prospekt ved offentlige tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer, samt ved opptak til notering på regulert marked. Dersom en utsteder omfattes av prospektplikten gjelder Kommisjonsforordningens innholdskrav fullt ut uavhengig av individuelle forskjeller hos utstederne. De norske bestemmelsene er i samsvar med Prospektdirektivet.

5.1.2 Endringsdirektivet

I endringsdirektivet innføres det et proporsjonalitetsprinsipp i artikkel 7 nr. 2 ny bokstav g. Gjeldende prospektdirektiv skiller ikke mellom større og mindre selskaper og dette kan i noen tilfeller vise seg å være kostbart og lite effektivt for enkelte utsteder. I endringsdirektivet vises det til at det finnes tilfeller der informasjon i et prospekt kan reduseres uten at det går utover hensynet til investorbeskyttelse. Proporsjonalitetsprinsippet skal sikre at hensynet til investorbeskyttelse blir ivaretatt samtidig som det tas hensyn til den informasjon som allerede er gitt til markedet og størrelsen på utsteder.

De omkostninger som er forbundet med et komplett prospekt vil sannsynligvis ikke kunne rettferdiggjøres i de tilfeller det er snakk om emisjoner på grunnlag av tegningsretter der investor allerede har tatt en beslutning om å investere i selskapet og bør ha kunnskap om utsteder. Ved å innføre et proporsjonalitetsprinsipp i sammenheng med hva som kreves innatt i et prospekt vil en kunne ta hensyn til behovene og størrelsen på mindre selskaper, samtidig som en sikrer et høyt investorbeskyttelsesnivå.

Det er et ønske fra Kommisjonen å effektivisere grenseoverskridende emisjoner med tegningsretter og tilpasse opplysningene i et prospekt til utstedeers størrelse. Dette vil hovedsakelig gjelde

kredittinstitusjoner som utsteder verdipapirer som nevnt i artikkel 1 nr. 2 bokstav (j), innenfor eller over den fastsatte grense, og selskaper med redusert markedsverdi. Det bør etter Kommisjonens mening innføres et proporsjonalitetsprinsipp for slike tilbud, samtidig som høy investorbekyttelse sikres.

Dette prinsippet legges det opp til at skal spesifiseres nærmere på nivå to i Lamfalussy prosessen, med fokus på investorbekyttelse. Dermed kan en vente seg nye regler på dette området som vil gi nærmere retningslinjer for hvordan et slikt proporsjonalitetsprinsipp skal praktiseres av prospektmyndighetene.

Etter endringsdirektivet artikkel 1 nr. 2 punkt (ii) defineres selskaper med redusert markedsverdi. Definisjonen på et selskap med redusert markedsverdi er som følger: "Selskap notert på et regulert marked som hadde gjennomsnittlig markedsverdi på mindre enn EUR 100 000 000 de tre siste regnskapsår". I prospektdirektivet blir definisjonen å finne i artikkel 2 nr. 1 bokstav (t).

Prospektdirektivets artikkel 7 omhandler minstekrav til opplysninger som skal inntas i et prospekt. EU-kommisjonens forordning av 29. april 2004 kapittel II inneholder utfyllende bestemmelser om opplysninger som gir i prospekt. Prospekt som faller inn under direktivets anvendelsesområde skal inneholde de opplysninger som fremgår av forordningen.

I endringsdirektivet artikkel 1 nr.7 punkt (ii) revideres prospektdirektivets artikkel 7 nr. 2 bokstav (e) ved at det inntas en henvisning til selskaper med redusert markedsverdi som omhandler minimumsinformasjon som skal innta i et prospekt. Bestemmelsen åpner for bruk av proporsjonalitetsprinsippet for selskapene omtalt her når Kommisjonsforordningen har fastsatt nærmere regler for reduserte innholds krav.

5.1.3 Finanstilsynets vurdering

Det følger av verdipapirhandelloven § 7-13 at departementet i forskrift kan fastsette regler for innholdet i EØS-prospekt. Etter verdipapirforskriften § 7-13 skal EØS-prospekt inneholde de opplysninger som kreves etter Kommisjonsforordningen.

Proporsjonalitetsprinsippet som innføres i artikkel 7 nr. 2 nytt punkt (g) forutsetter oppfølgende endringer i Kommisjonsforordningen. En endring av innholds krav i prospekt gjennom en revisjon av Kommisjonsforordningen vil dermed ikke kreve noen endring i det norske regelverket.

6 Gyldighet

6.1 Gyldighet av prospekt

6.1.1 Gjeldende rett:

Etter verdipapirhandelloven § 7-12 første ledd kan et prospekt benyttes i 12 måneder etter offentliggjøring forutsatt at det utarbeides tillegg i henhold til § 7-15.

6.1.2 Endringsdirektivet:

I endringsdirektivet er det mindre språklige endringer som er foretatt i artikkel 9 nr. 1. Et prospekt skal etter endringen være gyldig i 12 måneder etter godkjenning, ikke offentliggjøring. Endringen gjøres for å forbedre forutberegneligheten ved gyldigheten av prospekt. Det er lagt vekt på at tidspunktet for godkjenning enkelt kan verifiseres av tilsynsmyndigheten, se endringsdirektivets fortale punkt 20.

6.1.3 Finanstilsynets vurdering

Etter Finanstilsynets vurdering er endringen i samsvar med nåværende praksis. Regelverket har vært tolket slik at alle typer prospekter har hatt en gyldighet på 12 måneder fra dato for godkjenning. Finanstilsynet anbefaler at ordlyden i bestemmelsen endres slik at den er i samsvar med endringene i direktivet. Det foreslås at verdipapirhandelloven § 7-12 første ledd endres slik at et prospekt kan benyttes i inntil 12 måneder etter godkjenning.

7 Offentliggjøring av prospekt mv.

7.1 Krav om elektronisk offentliggjøring

7.1.1 Gjeldende rett

Regler om offentliggjøring av prospekt fremgår av verdipapirhandelloven § 7-19. Et prospekt anses som offentliggjort når det er publisert enten:

- Ved innrykking i en eller flere riksdekkende aviser, eller
- Ved å stille en papirkopi av prospektet vederlagsfritt til disposisjon for allmennheten på forretningskontoret til markedsplassen hvor verdipapirene blir tatt opp til notering eller på utsteders forretningskontor samt hos verdipapirforetak som plasserer tilbudet, herunder oppgjørsbank, eller
- I elektronisk versjon på websiden til den markedsplass det søkes notering på, eller
- I elektronisk versjon på websiden til hjemstatens kontrollmyndighet

I dag kan utsteder velge om en ønsker å publisere prospektet elektronisk eller ved å stille papirkopi av prospektet vederlagsfritt til disposisjon i tillegg til å annonsere prospektet. Ved begge alternativer må prospektet gjøres tilgjengelig på tilbyders eller markedsplassens kontor og hos verdipapirforetaket som plasserer tilbudet.

Verdipapirhandelloven § 7-19 fastsetter alternative metoder for offentliggjøring av prospekt. Nærmere bestemmelser følger av Kommisjonsforordningen kapittel V.

Artikkel 14 nr. 8 erstattes delvis med ny tekst med delegasjonshjemmel vedrørende endringer i punkt 1-4 i artikkel 8 som gjelder offentliggjøring av prospekter. Se endringsdirektivet artikkel 1 nr. 14 punkt (ii). I henhold til verdipapirhandelloven § 7-19 sjette ledd kan departementet i forskrift fastsette nærmere regler for offentliggjøring av prospekt.

7.1.2 Endringsdirektivet

Prospektdirektivets artikkel 14 nr. 2 bokstav (c) endres ved at det ikke er krav til at prospektet gjøres tilgjengelig elektronisk både på utsteders- og tilretteleggers hjemmeside. Endringsdirektivet artikkel 1 nr. 14 omhandler alle de videre omtalte endringene i prospektdirektivets artikkel 14. Utsteder skal kunne velge mellom de to alternativene.

Artikkel 14 nr. 2 annet ledd endres ved at det innføres en plikt for utsteder til å gjøre prospektet tilgjengelig elektronisk i henhold til artikkel 14 nr. 2 bokstav (c). Frem til nå har hjemstat kunne kreve dette men det har ikke vært en plikt for utsteder. I endringsdirektivet vises det til at elektronisk publisering sikrer enkel tilgang til prospektene for investorer, se endringsdirektivets fortale punkt 22.

I artikkel 14 nr. 8 erstattes nåværende bestemmelse med en ny forskriftshjemmel der Kommisjonen gis myndighet til å endre punkt 1 til 4 i bestemmelsen om nødvendig på grunn av teknologisk utvikling i verdipapirmarkedet. Bestemmelsene i punkt 1-4 omhandler kravene til offentliggjøring, annonsering og prospektmyndigheters plikt til å publisere informasjon om godkjente prospekter.

7.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet forslår å endre lovteksten i verdipapirhandelloven § 7-19 slik at det samsvarer med den nye bestemmelsen i endringsdirektivet. Dette medfører mindre endringer i ordlyden i § 7-19 annet ledd nr. 3 og et nytt tredje ledd, se endringsforslag til ny lovtekst. Nåværende tredje til femte ledd forskyves med ny nummerering.

Dersom det kommer endringer i reglene om krav til offentliggjøring av prospekter som ikke er nødvendig at gjennomføres ved lov, anser Finanstilsynet eksisterende forskriftshjemmel til å være tilstrekkelig dersom Kommisjonen vedtar nye regler om krav til offentliggjøring av prospekter. I henhold til verdipapirloven § 7-19 sjette ledd kan departementet fastsette nærmere regler om offentliggjøring av prospekt i forskrift.

8 Tillegg til Prospekt

8.1 Plikten til å utarbeide tillegg til prospekt

8.1.1 Gjeldende rett

Plikt til å utarbeide tillegg til prospekt er regulert i verdipapirhandelloven § 7-15. Enhver ny omstendighet gir grunnlag for tillegg til prospekt, mens en feil eller unøyaktighet gir bare grunnlag for tillegg der den er vesentlig. Skjønnsstemaet er om det foreligger nye omstendigheter, feil eller unøyaktigheter som "kan få betydning for vurderingen av verdipapirene".

8.1.2 Endringsdirektivet

Presiseringen i endringsdirektivet artikkel 1 nr. 16 gjøres for å sikre forutberegnelighet for når det er nødvendig å utarbeide tillegg til prospekt. Endringen gjøres i prospektdirektivets artikkel 16. Presiseringen gjelder opplysninger som fremkommer mellom tidspunktet for godkjenning av prospekt og tidspunkt for akseptperiodens utløp eller opptaket til notering, *det alternativ som inntreer sist*. Plikten til å utarbeide tillegg til prospekt avgjøres av tidspunktet tilbudet avsluttes eller tidspunktet for når verdipapirene kan handles på regulert marked, avhengig av hvilken begivenhet som inntreffer først.

8.1.3 Finanstilsynets vurdering

Etter Finanstilsynets mening fremgår det klart av verdipapirhandelloven § 7-15 når plikten til å utarbeide tillegg til prospekt inntreer. Det er ikke nødvendig å endre ordlyden i bestemmelsen i henhold til endringsdirektivet.

I verdipapirhandelloven § 7-15 er det for øvrig en unøyaktighet som ikke er i samsvar med prospektdirektivets bestemmelse om tillegg til prospekt. I § 7-15 er det opplysninger som fremkommer mellom tidspunktet for offentliggjøring av prospekt og tidspunkt for akseptperiodens utløp eller opptaket til notering, mens ordlyden i direktivets artikkel 16 gjelder opplysninger som fremkommer mellom tidspunktet for godkjenning av prospekt og tidspunkt for akseptperiodens utløp eller opptaket til notering. Da det kan være ulike datoer for godkjenning av et prospekt og offentliggjøringen av prospektet anbefaler Finanstilsynet at ordlyden i § 7-15 endres fra tidspunktet for offentliggjøring av prospekt, til tidspunktet for godkjenning av prospektet.

8.2 Retten til å trekke tilbake sin aksept

8.2.1 Gjeldende rett

Tilbakekall av aksept er regulert i § 7-21. Investor har etter denne bestemmelsen en rett til å trekke en aksept som er avgitt før offentliggjøring av et tillegg til prospekt.

8.2.2 Endringsdirektivet

Etter endringsdirektivet artikkel 1 nr. 16 endres ordlyden i prospektdirektivets artikkel 16 nr. 2. Endringen i direktiv teksten gjøres for å tydeliggjøre når fristen for å trekke seg fra tilbudet går ut. Retten til å trekke tilbake sin aksept kan utøves hver gang det utarbeides et tillegg til prospekt så lenge tilbudet løper.

Retten til å trekke tilbake aksept skal bare kunne brukes der prospektet gjelder et offentlig tilbud og en ny omstendighet, feil eller unøyaktighet oppstår før tilbudet avsluttes og levering av verdipapirene.

8.2.3 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet forslår endringer i verdipapirhandelloven § 7-21 annet ledd for å presisere under hvilke omstendigheter en investor kan tilbakekalle sin aksept. Det foreslås at det inntas en presisering om at *... dersom den nye omstendigheten, feilen eller unøyaktigheten som utløste plikt til tillegg til prospekt skjedde mens tilbudet fremdeles var åpent og før levering av verdipapirene*. Dette vil være klargjørende både for investor og utsteder. Endringen medfører ingen forskjell fra dagens praksis.

9 Bruk av prospekt godkjent i tredjeland

9.1 Utarbeidelse av vurderingskriterier

9.1.1 Gjeldende rett

Finanstilsynet kan godkjenne prospekter utarbeidet etter tredjelands regler etter verdipapirhandelloven § 7-7 femte ledd. En forutsetning er at prospektet oppfyller de krav til innhold som vil følge av verdipapirhandelloven. Utstedere fra tredjeland står også fritt til å utforme prospekt i samsvar med verdipapirhandellovens bestemmelser.

9.1.2 Endringsdirektivet

I artikkel 20 nr. 3 tas det inn en delegasjonshjemmel vedrørende utforming av generelle kriterier for å vurdere om tredjelands rettslige og tilsynsmessige rammer er tilsvarende de i EU. Se endringsdirektivets artikkel 1 nr. 19. Et tredjelands rettslige og tilsynsmessige ramme kan betraktes som tilsvarende når dette rammen minst oppfyller følgende betingelser:

- Markedene er løpende underlagt krav om tillatelse, effektiv kontroll og håndhevelse.
- Markedene har klare og gjennomsiktede regler hva angår opptagelse av verdipapirer til handel, slik at verdipapirene kan handles på rimelige, ordentlige og effektive betingelser og handles fritt.
- Verdipapirutstederne er underlagt regelmessig og løpende opplysningsplikt, som sikrer høy grad av investorbeskyttelse, og
- Markedenes gjennomsiktighet og integritet er sikret ved forebygging av markedsmissbruk i form av innsidehandel og kursmanipulasjon.

Se endringsdirektivets artikkel 1 nr. 4 punkt (ii). I prospektdirektivets artikkel 4 nr.1 får bokstav (e) flere underavsnitt som omhandler kriterier for vurdering av ekvivalens ved unntak fra prospektplikt.

Kommisjonen delegeres myndighet til å fastsette generelle vurderingskriterier på grunnlag av kravene i artikkel 5 og 7. Se Formal request to ESMA for technical advice on possible delegated acts concerning the amended prospectus directive (2003/71/EC) der Kommisjonen har bedt ESMA om å utarbeide forslag til slike vurderingskriterier. Når slike vurderingskriterier er utarbeidet vil et prospekt fra et tredjeland kunne sendes inn til Kommisjonen for vurdering. Finnes Kommisjonen etter nærmere

vurdering at tredjelandets rettslige og tilsynsmessige rammer er tilsvarende de som er i EU, vil Kommisjonen tillate bruk av prospekter fra dette tredjelandet i EØS-området.

9.1.3 Finanstilsynets vurderinger

EU-Kommisjonen vil utarbeide vurderingskriterier. Kommisjonen skal vurdere om et tredjelandets rettslige og tilsynsmessige rammer kan betraktes som tilsvarende, og dermed om prospekter fra tredjeland kan brukes som prospekt i EØS.

Norsk prospektmyndighet kan etter verdipapirhandelloven § 7-7 femte ledd godkjenne prospekt utarbeidet av utstedere med registrert hovedkontor i land utenfor EØS etter de regler som gjelder for dette landet. En forutsetning er at prospekt er utarbeidet etter internasjonale standarder og opplysningene i prospektet tilsvarer de opplysninger som etter bestemmelsene i verdipapirhandelloven skal gis i et EØS-prospekt.

Etter Finanstilsynets vurdering er verdipapirhandelloven § 7-7 femte ledd sammen med forskriftshjemmelen i § 7-13 andre ledd tilstrekkelig når det gjelder Finanstilsynets anledning til å godkjenne prospekt utarbeidet av utstedere fra tredjeland.

10 Garanti fra medlemsstat

10.1 Utelatelse av visse opplysninger

10.1.1 Gjeldende rett

I samsvar med prospektdirektivets artikkel 8 nr. 3 er det i verdipapirhandelloven § 7-16 inntatt en adgang for prospektmyndigheten til å tillate at enkelte opplysninger i et prospekt utelates.

10.1.2 Endringsdirektivet

Prospektdirektivets artikkel 8 nr.3 får et nytt punkt (a) som slår fast at for verdipapirer som er garantert av en medlemsstat og som søkes notert på regulert markedsplass av utsteder eller annen person, er det ikke krav om å innta informasjon om garantisten i prospektet. Se endringsdirektiv artikkel 1 nr. 8. Det er vist til at medlemsstater publiserer rikelig med informasjon om sin finansielle informasjon som er offentlig tilgjengelig, det anses derfor ikke behov for å innta slik informasjon i prospekt.

Artikkel 8 nr. 4 erstattes delvis med ny tekst med delegasjonshjemmel til å endre kriterier angitt i artikkel 8 som alle omhandler utelatelse av informasjon i prospekt i ulike tilfeller.

10.1.3 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet forslår at det inntas en nytt annet ledd i verdipapirhandelloven § 7-16 tilsvarende endringsdirektivet der det gis anledning til å utelate opplysninger ... når verdipapirene er garantert av en medlemsstat, kan opplysninger om garantisten utelates.

Når det gjelder delegasjonshjemmelen gitt til Kommisjonen vedrørende endringer av kriterier angitt i artikkel 8 som omhandler utelatelse av informasjon i prospekter, anbefaler Finanstilsynet at det inntas en forskriftshjemmel i verdipapirhandelloven § 7-16 tredje ledd der departementet i forskrift kan fastsette nærmere regler om utelatelse av opplysninger i prospekt.

11 Dokumenter som inntas ved henvisning

11.1 Krav til offentliggjøring

11.1.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirhandelloven § 7-14 annet ledd kan opplysninger som fremgår av dokumenter som er offentliggjort tidligere, anses som del av prospektet dersom det henvises til disse i prospektet.

11.1.2 Endringsdirektivet

I endringsdirektivet artikkel 1 nr. 11 gjøres det mindre endringer i prospektdirektivets artikkel 11.

Etter direktivets artikkel 11 nr. 1 kan opplysninger som fremgår av dokumenter som er offentliggjort tidligere, anses som en del av prospektet dersom det henvises til disse i prospektet. En forutsetning er at dokumentene er godkjent av hjemstatens myndighet eller registrert i samsvar med direktivet eller i samsvar med direktiv 2001/34 (børsdirektivet).

Henvisningen til dette direktivet slettes i endringsdirektivet og henvisningen i artikkel 11 nr. 1 til børsdirektivet og artikkel 10 erstattes med en henvisning til direktiv 2004/109/EC, det såkalte Rapporterings direktivet.

Dokumenter som skal inntas ved henvisning kan nå være arkivert i henhold til Rapporterings direktivet i tillegg til i samsvar med direktivet.

I prospektdirektivets artikkel 11 nr. 3 inntas det en delegasjonshjemmel der Kommisjonen kan endre reglene om dokumenter som kan inntas ved henvisning dersom teknologisk utvikling skulle gjøre det nødvendig. Se endringsdirektivet artikkel 1 nr. 11.

11.1.3 Finanstilsynets vurderinger

Etter ordlyden i verdipapirhandelloven § 7-14 annet ledd kan opplysninger som inngår i tidligere godkjente eller registrerte dokument, gjøres til en del av prospektet ved at de inntas ved henvisning. Etter prospektdirektivets artikkel 11 nr. 1 kan det henvises til alle dokumenter som er godkjent av eller sent til myndighetene i henhold til prospektdirektivets eller direktiv 2001/34/EF. I praksis har verdipapirhandelloven § 7-14 annet ledd blitt tolket slik at den omfatter det samme som direktivet.

Finanstilsynet ser på denne bakgrunn ikke behov for endringer i loven.

Når det gjelder delegasjonshjemmel gitt Kommisjonen til å endre reglene om dokumenter som kan inntas ved henvisning, anser Finanstilsynet verdipapirhandelloven § 7-14 tredje ledd til å være tilstrekkelig.

12 Annet

12.1 Grunnprospekt – endelige vilkår

Etter verdipapirforskriften § 7-18 kan endelige vilkår i forbindelse med tilbudet eller opptaket til notering fremgå av grunnprospektet, et tillegg til grunnprospektet eller distribueres separat. Endringsdirektivet har ikke bestemmelser om endelige vilkår imidlertid er det vist i fortalens punkt 17 presiseres det at det i endelige vilkår kun kan inntas informasjon som ikke er mulig å fremskaffe på et tidligere tidspunkt.

Slik informasjon kan være ISIN nummer, forfallsdato, tegningskurs, kupong etc. og andre vilkår som ikke var kjent på tidspunktet da grunnprospektet ble utformet. Annen ny informasjon som kan påvirke vurderingen av utsteder eller verdipapirene som tilbys burde som en hovedregel inntas i et tillegg til prospektet. Presiseringer vil være relevant ved Finanstilsynets praktisering av verdipapirforskriften § 7-18 om endelige vilkår. Finanstilsynet har foreløpig begrenset praksis knyttet til Grunnprospekter i Norge.

12.2 Grensekryssing av prospekt ut av Norge

Endringsdirektivet artikkel 18 nr. 1 er det inntatt en ny bestemmelse om myndighetens plikt til å varsle utsteder eller tilrettelegger angående grensekryssing av prospekt ut av Norge til annen EØS-stat.

Myndigheten som er ansvarlig for å godkjenne prospektet skal også varsle utsteder eller annen ansvarlig person om at grensekryssing til ulike medlemsland når grensekryssingen anerkjennes. Dette for å forsikre utsteder eller annen ansvarlig person om at grensekryssingen er gjennomført. Se fortalen punkt 25. Dette er en myndighetsforpliktelse som vil følge av EØS-avtalen. Det anses ikke hensiktsmessig å fastsette en slik forpliktelse i lov eller forskrift.

12.3 Tidsrammer for godkjenning

Prospektdirektivets artikkel 13 nr. 7 erstattes delvis med ny tekst med delegasjonshjemmel vedrørende tidsrammer for godkjenning. Se endringsdirektivet artikkel 1 nr. 13.

Etter verdipapirhandelloven § 7-8 tredje ledd skal kontrollen av et prospekt som gjelder verdipapirer av samme klasse som verdipapirer som er notert på et regulert marked avsluttes senest fem arbeidsdager etter at fullstendig prospekt er mottatt av prospektmyndigheten. Det samme gjelder kontrollen av prospekt som gjelder verdipapirer der det tidligere er utarbeidet er prospekt etter reglene om tilbud. I andre tilfeller skal kontrollen avsluttes senest ti arbeidsdager etter at fullstendig prospekt er mottatt av prospektmyndigheten.

Etter endringsdirektivets bestemmelser vil nå Kommisjonen kunne endre tidsrammene for godkjenning om det skulle bli nødvendig på grunn av teknisk utvikling i finansmarkedene.

Kontroll av prospekt reguleres i verdipapirhandelloven § 7-8. Saksbehandlingsfristene reguleres i bestemmelsens tredje ledd. Det er ikke nødvendig med forskriftshjemmel om endring av tidsrammer for godkjenning da slike endringer må gjennomføres i norsk rett ved endring i verdipapirhandelloven § 7-8.

12.4 Krav til annonsering av prospekt

Verdipapirhandelloven § 7-20 slår fast at dersom det orienteres om et tilbud i annonser eller på annen måte, skal det samtidig opplyses at nærmere opplysninger fremgår av prospektet, samt hvor prospektet kan innhentes. Etter den norske bestemmelsen skal opplysningene være i overensstemmelse med opplysningene i prospektet. Bestemmelsen er noe enklere utformet enn direktivet, men arbeidsgruppen som utformet bestemmelsen antok at den er i samsvar med direktivets artikkel 15 om annonsering. I Kommisjonsforordningens artikkel 34 er det gitt utfyllende bestemmelser om annonsering, og i henhold til verdipapirforskriften § 7-13 gjelder forordningen som forskrift.

Artikkel 15 nr. 7 erstattes med delegasjonshjemmel vedrørende endringer av bestemmelsene om annonsering av prospekt. Dette innebærer at Kommisjonen kan vedta endringer i reglene om annonsering av prospekt dersom det blir nødvendig på grunn av teknologisk utvikling.

Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke nødvendig med noen regelverksendringer. Eventuelle endringer i Kommisjonsforordningen vil gjennomføres i norsk rett ved at revidert forordning vil gjelde som forskrift.

12.5 Delegasjonshjemmel vedrørende diverse nye formkrav

Artikkel 5 nr. 5 erstattes delvis med ny tekst med delegasjonshjemmel vedrørende format på prospekt, grunnprospekt, sammendrag, endelige vilkår og tillegg samt; detaljert innhold og form på nøkkelinformasjon som skal inntas i sammendraget. I verdipapirhandelloven § 7-13 andre ledd jf. verdipapirforskriften § 7-13 er det forskriftshjemmel for departementet til å fastsette regler for innhold i EØS-prospektet.

ESMA er formelt blitt anmodet om å utarbeide et faglig råd der det blant annet skal utarbeides forslag til standardisert format på endelige vilkår, sammendrag og detaljerte innholdskrav og formkrav til nøkkelinformasjon. Se "Request for ESMA technical advice on possible delegated acts concerning the Prospectus Directive as amended by the Directive 2010/73/EU".

Dersom Kommisjonen vedtar nærmere retningslinjer for utforming av prospekter, grunnprospekter, sammendrag, endelige vilkår, tillegg til prospekt eller krav til innhold og form på sammendrag og nøkkelinformasjon vil dette gjøres på level 2 og trolig vil de fleste endringene gjøres ved en revisjon av Kommisjonsforordningen. Da vil disse endringene gjennomføres i norsk rett ved at en ny versjon av Kommisjonsforordningen vil gjelde som forskrift. Det er dermed ikke nødvendig med endringer i verdipapirhandelloven.

12.6 Pålydende for ikke-aksjerelaterte verdipapir

Prospektdirektivets art. 7 nr. 2 bokstav b inneholder bestemmelser om hvilken informasjon som minimum må inntas i prospekt. Beløpsgrensen for pålydende på ikke-aksjerelaterte verdipapir øker fra 50 000 euro til 100 000 euro jf. endringsdirektivet art.1 nr. 7 (b) (i) (b).

Prospektdirektivets art. 19 nr. 4 inneholder bestemmelser for hvilket språk man kan kreve prospektet utarbeidet på og sammendrag. Beløpsgrensen for pålydende på ikke-aksjerelaterte verdipapir øker fra 50 000 euro til 100 000 euro jf. endringsdirektivet artikkel 1 nr. 18.

12.6.1.1 Finanstilsynets vurderinger

Etter Finanstilsynets vurdering har endringen vedrørende minimum informasjon i prospekt kun betydning i forhold til anvendelsen av ulike vedlegg etter Kommisjonsforordningen. Det legges til grunn at endringene vil gjøres ved revisjonen av Kommisjonsforordningen. Når revisjonen er gjennomført vil den nye Kommisjonsforordningen gjelde som forskrift, jf. verdipapirforskriften § 7-13 (1).

Prospektdirektivets bestemmelse om språk er gjennomført i verdipapirhandelloven § 7-17. Etter Finanstilsynets vurdering medfører endringsdirektivet ikke behov for endringer i norsk rett.

13 Endringer i rapporteringsdirektivet

13.1 Norge som hjemstat for utsteder fra land utenfor EØS

13.1.1 Gjeldende rett

Det følger av vphl. § 5-4 (3) at Norge er hjemstat for utsteder fra land utenfor EØS (tredjeland), som er forpliktet til å registrere opplysninger i medhold av § 5-11 (1). Etter bestemmelsen i vphl. 5-11 (1) skal utsteder minst årlig utarbeide en oversikt over all informasjon vedkommende på bakgrunn av rettslige forpliktelser har gjort tilgjengelig for allmennheten de siste 12 måneder. Denne oversikten skal sendes Finanstilsynet etter at årsregnskapet er offentliggjort. Det følger av § 5-11 (2) at bestemmelsen ikke får anvendelse på utsteder av ikke-aksjerelaterte verdipapir med pålydende pr. enhet på minst 50 000 euro.

13.1.2 Endringsdirektivet

Plikten til å utarbeide en årlig oversikt over offentliggjort informasjon de siste 12 måneder bortfaller, idet artikkel 10 slettes jf. endringsdirektivet art. 1 nr. 10. Kriteriet for avgjørelsen av hva som er hjemstat for utsteder fra tredjeland endres derfor fra å være landet som mottar den årlige oversikten over offentliggjort informasjon til å være landet hvor utsteder har til hensikt å tilby verdipapirene til offentligheten for første gang eller til det landet hvor utsteder første gang søkes om opptak til notering, som angitt i prospektdirektivet art. 2 nr. 1 (m) (iii) jf. endringsdirektivet art. 2 nr. 1 (i).

13.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet foreslår at vphl. § 5-11 oppheves. Videre foreslås det at § 5-4 (3) endres, slik at kriteriet for når Norge er hjemstat for utsteder fra tredjeland når Norge er det landet utsteder har til hensikt å tilby verdipapirene til offentligheten for første gang eller søke om opptak til notering for første gang. Se forslag til lovendringene i punkt 14.

Etter Finanstilsynets vurdering foreligger det en trykkfeil i vphl. § 5-4 (4), idet det henvises til § 5-4 tredje ledd i denne bestemmelsen. Tredje ledd gjelder utstedere fra land utenfor EØS. Det gir derfor ikke mening at det i fjerde ledd vises til tredje ledd. I forarbeidene (Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) pkt. 14.5) til § 5-4, 4. ledd omtales kun annet ledd: "For gjennomføring av direktivet art. 2 nr. 1 (i) underpunkt (ii) foreslås det at Norge i tillegg til til-feller omhandlet i annet ledd skal være hjemstat for utsteder som har valgt Norge som utsteder, og som er fra annet EØS-land og dennes omsettelige verdipapirer er tatt opp til handel på et regulert marked. Slik utsteder må enten være norsk eller ha sine omsettelige verdipapirer opptatt til handel på norsk regulert marked. Videre må valget av Norge som hjemstat gjelde i minst tre år med mindre de omsettelige verdipapirene ikke lenger er opptatt til handel på et regulert marked. Departementet viser til forslaget til ny vphl. § 5-4 fjerde ledd." Finanstilsynet foreslår at henvisningen til tredje ledd fjernes, se forslag til lovendring i punkt 14.

13.2 Minimum pålydende i forbindelse med virkeområde, informasjon til långivere og språk

13.2.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven § 5-4 angir virkeområdet for reglene om periodisk informasjonsplikt mv., som følger av vphl. §§ 5-5 til 5-11. Etter vphl. § 5-4 (6) 2. punktum er det unntak fra de nevnte bestemmelsene for utsteder som bare utsteder gjeldsinstrumenter med pålydende på 50 000 euro eller mer, eller tilsvarende beløp i annen valuta.

Verdipapirhandelloven § 5-10 regulerer hvilken informasjon informasjonen som skal gis til långivere mv. Etter vphl. § 5-10 (5) kan långivermøtet holdes i en annen EØS-stat enn Norge såfremt pålydende per obligasjon er minst 50 000 euro, eller tilsvarende beløp i annen valuta på utstedelsestidspunktet, og alle fasiliteter og all informasjon som er nødvendig for at långiverne kan utøve sine rettigheter, er stilt til rådighet i den aktuelle EØS-staten.

Verdipapirloven § 5-13 inneholder bestemmelser om hvilket språk utsteder skal gi opplysninger på. Etter vphl. § 5-13 (6) skal utsteder offentliggjøre opplysninger på norsk eller engelsk dersom verdipapir med pålydende verdi på minst 50 000 euro eller, for obligasjoner i en annen verdi en euro med en pålydende verdi som minst tilsvarer 50 000 euro på utstedelsesdagen, opptas til notering på et regulert marked i Norge.

13.2.2 Endringsdirektivet

Kravet til pålydende på gjeldsinstrumentene, for at enkelte utstedere unntas bestemmelsene om periodisk informasjonsplikt mv., øker fra å være minst 50 000 euro til å bli minst 100 000 euro euro jf. endringsdirektivets art. 2 nr. 2 (a) (b).

Kravet til pålydende på obligasjonene, for at långivermøtet kan holdes i en annen EØS-stat enn i Norge, øker fra å være minst 50 000 euro til å bli minst 100 000 jf. endringsdirektivets art. 2 nr. 3 (3).

Kravet til verdipapirenes pålydende, for at utsteder må offentliggjøre opplysningene på et språk som aksepteres av prospektmyndigheten i hjemstaten eller vertsstaten eller et språk som er vanlig i internasjonal finans, øker fra å være minst 50 000 euro til minst 100 000 euro jf. endringsdirektivets art. 2 nr. 4 (6).

For alle de overnevnte endringene av kravet til pålydende er det overgangsordninger, jf. endringsdirektivet art. 2 nr. 2 (b), art. 2 nr. 3 andre ledd og art. 2 nr. 4 andre ledd. De nye kravene til pålydende gjelder gjeldsinstrumenter som er tatt opp til handel på et regulert marked etter 31. desember 2010.

13.2.3 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet foreslår at kravet til pålydende på gjeldsinstrumenter fra utstedere som nevnt i vphl. § 5-4 (6) 2. punktum økes fra 50 000 euro til 100 000 euro i samsvar med endringsdirektivet. Videre foreslås det at kravet til pålydende på obligasjonene, for at långivermøtet kan holdes i en annen EØS-stat enn Norge, økes fra 50 000 euro til 100 000 euro i samsvar med endringsdirektivet. Det foreslås også at kravet til verdipapirenes pålydende, for at utsteder må offentliggjøre opplysninger på norsk eller engelsk skal inntre, økes i samsvar med endringsdirektivet. Se forslag til lovendringer i punkt 14.

Når det gjelder overgangsbestemmelsene legger Finanstilsynet til grunn at Finansdepartementet, ved ikrafttredelse av endringene, angir fra hvilket tidspunkt endringene i kravene til pålydende skal gjøre seg gjeldende.

14 Forslag til lov og forskriftsendringer

14.1 Endringer i verdipapirhandelloven

§ 5-4 tredje ledd skal lyde:

Norge er hjemstat for utsteder fra land utenfor EØS når Norge er det landet hvor utsteder vil tilby verdipapirene til offentligheten for første gang eller søke om opptak til notering på et regulert marked for første gang.

§ 5-4 fjerde ledd, 1. punktum skal lyde:

Norge er hjemstat for utsteder som ikke er omfattet av annet _ ledd, dersom utsteder er fra en EØS-stat og utstede omsettelige verdipapirer er tatt opp til handel på et regulert marked og utsteder har valgt Norge som hjemstat.

§ 5-4 (6) skal lyde:

§§ 5-5 til 5-10 gjelder ikke for stat, regional eller lokal myndighet i stat, internasjonalt offentlig organ eller organisasjon som minst en EØS-stat er medlem i, EØS-sentralbank og Den europeiske sentralbank. §§ 5-5 til 5-10 gjelder heller ikke for utsteder som bare utsteder gjeldsinstrumenter hvis pålydende er minst 100 000 euro eller tilsvarende beløp i annen valuta, eller for utstedere av verdipapirfond. Departementet kan i forskrift gjøre ytterligere unntak fra §§ 5-5 til 5-10, samt gi regler om lovens anvendelse for verdipapirfond

§ 5-10 (5) skal lyde:

Långivermøtet kan holdes i en annen EØS-stat enn Norge såfremt pålydende pr. obligasjon er minst 100 000 euro, eller tilsvarende beløp i annen valuta på utstedelsestidspunktet, og alle fasiliteter og all informasjon som er nødvendig for at långiverne kan utøve sine rettigheter, er stilt til rådighet i den aktuelle EØS-staten.

§ 5-11 oppheves

§ 5-12 til 5-14 blir nye § 5-11 til 5-13

§ 5-12 (6) skal lyde:

Dersom verdipapirer med en pålydende verdi på minst 100 000 euro eller, for obligasjoner i en annen verdi enn euro med en pålydende verdi som minst tilsvarer 100 000 euro på utstedelsesdagen, opptas til notering på et regulert marked i Norge, skal utsteder offentliggjøre opplysningene enten på norsk eller engelsk.

§ 7-2 første punktum skal lyde:

Ved tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapirer som rettes til 150 personer eller flere i det norske verdipapirmarkedet og gjelder et beløp på minst 100 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapitlet.

§ 7-4 nr. 4 skal lyde:

tilbudet fremsettes i forbindelse med fusjon eller fisjon forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13,

§ 7-4 nr. 7 oppheves

§7-4 nr. 8 til 10 blir nye § 7-4 nr. 7 til 9

§ 7-4 nr. 8 skal lyde:

tilbudet rettes til nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer fra arbeidsgiveren eller fra annet selskap i samme konsern, forutsatt at vedkommende selskap har *hovedkontor eller forretningskontor i et EØS-land* og at det foreligger et dokument som inneholder opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,

§ 7-4 nr. 9 skal lyde:

tilbudet gjelder verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag på minst 100 000 euro.

§ 7-5 nr. 5 skal lyde:

verdipapirer som noteres i forbindelse med fusjon eller fisjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13

§ 7-6 andre ledd skal lyde:

Prospektmyndigheten kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i dette kapitlet for tilbud om ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, og som gjelder et totalbeløp tilbudt i EØS-land på mindre enn 75 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder.

§ 7-7 første ledd nr. 2 skal lyde:

2. tilbud fremsatt i EØS-land og som samlet gjelder beløp på minst 5 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder,

§ 7-7 første ledd nr. 5 skal lyde:

5. tilbud som gjelder beløp under 5 000 000 euro, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 7-13 annet ledd og §§ 7-14 til 7-21.

§ 7-12 første ledd skal lyde:

Et godkjent prospekt kan benyttes i 12 måneder etter *godkjenning*, forutsatt at det utarbeides tillegg i samsvar med § 7-15

§ 7-15 første setning skal lyde:

Enhver ny omstendighet, vesentlig feil eller unøyaktighet som kan få betydning for vurderingen av verdipapirene, og som fremkommer mellom tidspunktet for *godkjenning* av prospekt og tidspunktet for akseptsperiodens utløp eller opptaket til notering, det alternativ som inntreer sist, skal fremgå av et tillegg til prospektet.

§ 7-16 andre ledd skal lyde:

Når verdipapirene er garantert av en medlemsstat, kan opplysninger om garantisten utelates.

§ 7-16 tredje ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om utelatelse av opplysninger i prospekt.

§ 7-19 andre ledd nr. 3 skal lyde:

3. gjøres tilgjengelig elektronisk på tilbyderens hjemmeside, eller på hjemmesiden til eventuelle verdipapirforetak som plasserer tilbudet,

§ 7-19 nytt tredje ledd skal lyde:

Utsteder plikter alltid å offentliggjøre prospekt etter andre ledd nr. 3 ved offentliggjøring etter annet ledd nr. 2 og 4.

§7-19 nr. 3 til 6 blir nye § 7-19 nr. 4 til 7

§ 7-21 annet ledd skal lyde:

Dersom det offentliggjøres tillegg som nevnt i § 7-15, kan aksept av tilbudt gjort før tillegget ble offentliggjort tilbakekalles innen to dager etter slik offentliggjøring dersom den nye omstendigheten, feilen eller unøyaktigheten som utløste plikt til tillegg til prospekt skjedde mens tilbudet fremdeles var åpent og før levering av verdipapirene.

14.2 Endringer i verdipapirforskriften

§ 7-1 skal lyde:

Profesjonell investor

Unntaket fra prospektplikt ved tilbud som rettes til profesjonelle investorer, jf. verdipapirhandelloven § 7-4 nr. 7, gjelder tilbud som rettes mot investorer som regnes som profesjonelle kunder etter verdipapirforskriften § 10-2 til 10-5.

15 Vedlegg

- Direktiv 2010/73/EU, 24. november 2010 (endringsdirektivet)

