

Nye regler:

Prospekter for omsettelige verdipapirer

Artikkelen er forfattet av:



Jurist
Martha Lind
Finanstilsynet, rådgiver
i Seksjon for prospektkontroll



Advokat/siviløkonom
Andreas Belsvik Tørnquist
Finanstilsynet, seksjonssjef
i Seksjon for prospektkontroll

Flere av reglene som gjelder prospekter for omsettelige verdipapirer, ble endret 1. juli 2012. Endringene medfører blant annet at man kan gjennomføre rettede emisjoner, uten krav til utarbeidelse av **prospekt, til flere personer** og for et større samlet beløp enn tidligere.¹

Reglene om prospekter for omsettelige verdipapirer følger av kapittel syv i verdipapirhandelloven² (vphl.) og verdipapirforskriften³. At flere av bestemmelsene ble endret 1. juli 2012, skyldes gjennomføringen av Direktiv 2010/73/EU (Endringsdirektivet), som er en revisjon av Prospekt-direktivet⁴.

Kommisjonsforordning 809/2004 (Prospektforordningen) som gir utfyllende bestemmelser til Prospekt-direktivet og som gjelder som norsk forskrift, vil bli endret ved utarbeidelse av tre nye kommisjonsforordninger. Den første delen med endringer

følger av Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012. Gjennomføring av denne kommisjonsforordningen medfører blant annet lempinger i innholdskravene i prospekter for særskilte emisjoner og utstedere. Den andre delen med endringer følger av Kommisjonsforordning (EU) nr. 862/2012, og vil blant annet regulere gjenbruk av prospekter ved videresalg samt justere utvalgte innholdskrav i Prospektforordningen. Den tredje delen med endringer er fremdeles under utarbeidelse, og vil blant annet gjennomføre en bedre regulering av prospektkrav ved utstedelse av konvertible obligasjoner. Endringene på forordningsnivå vil gjennomføres i norsk rett ved endring i verdipapirforskriften kapittel 7.

Artikkelen gir en oversikt over både endringene i verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften, som har trådt i kraft i Norge, og de endringene som følger av Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012. Forskriftsendringene som følger av Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012, antas å tre i kraft i Norge i første halvdel av 2013. Informasjon om ikrafttredelse av bestemmelsene i forordningen vil publiseres på Finanstilsynets nettsted så snart dette er kjent.

De viktigste endringene

Endringer som trådte i kraft i norsk rett 1. juli 2012:

- Terskelverdiene for plikten til å utarbeide EØS-prospekt⁵ er hevet til 150 personer og 5 000 000 euro
- Beløpsgrensen for nasjonale prospekter⁶ er hevet til 1 000 000 euro
- Beløpsgrensen for unntaket for offentlige tilbud i vphl. § 7-4 nr. 10 er hevet til 100 000 euro
- Beløpsgrensen i unntaket i vphl. § 7-6 (2) heves til 75 000 000 euro

- Vphl. § 7-19 om offentliggjøring av prospekt, mv: (i) Det er innført plikt for utsteder til å gjøre prospektet tilgjengelig elektronisk og (ii) kravet til elektronisk offentliggjøring på både utsteders og tilretteleggers hjemmeside er endret til «enten – eller», jf. vphl. § 7-19 (2) nr. 3
- Definisjonen av profesjonell investor i verdipapirforskriften er harmonisert med definisjonen i MiFID⁷

Hovedtrekk i endringene som vil følge av Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012 er:

- Forenklet regelsett («*proportionate regime*») for visse utstedere og/eller visse transaksjoner: Det forenklede regelsettet oppstiller lempeligere innholdskrav i prospekter for ulike transaksjoner og finansielle instrumenter enn det nåværende og vil gjelde: (i) ved fortrinnsrettsemisjoner i allerede noterte selskaper (på visse vilkår); (ii) for noterte selskaper med gjennomsnittlig markedsverdi de tre siste år på under 100 millioner euro («*small cap.*») og (iii) for små- og mellomstore selskaper som oppfyller minst to av følgende tre vilkår: årlig omsetning under 50 millioner euro, total balansesum under 43 millioner euro, færre enn 250 ansatte siste regnskapsår («... *according to their last annual or consolidated accounts...*»). Det forenklede regelsettet vil gjelde for blant annet aksjer, obligasjoner og depotbevis.
- Standardisering av særskilte opplysninger i prospekt: Detaljert regulering av formatet til alle sammendrag, til kravene til nøkkelopplysninger, med videre.
- Grunnprospekt og tilhørende endelige vilkår: Detaljerte bestemmelser om innholdet, konkret regulering av hvilke opplysninger som må inntas i grunnprospekt og hvilke opplysninger som kan beskrives i de endelige vilkårene.

1 Artikkelen omhandler grunnleggende regelendringer og fremstillinger er derfor ikke fullstendig. Oversettelsene av de reviderte prospektreglene fra engelsk til norsk er uoffisielle.

2 Lov om verdipapirhandel, 29. juni 2007 nr. 75.

3 Forskrift til verdipapirhandelloven, 29. juni 2007 nr. 876.

4 Direktiv 2003/71/EF.

5 EØS-prospekt er definert i vphl. §§ 7-7 (1), jf. 7-2. EØS-prospekt skal kontrolleres av Finanstilsynet jf. vphl. § 7-8.

6 Se vphl. § 7-2. Nasjonale prospekt skal registreres i Foretaksregisteret, jf. vphl. § 7-10.

7 Direktiv 2004/39/EF.

Kravet til historisk finansiell informasjon i prospekter – veiledning

Endringer i verdipapirforskriften

Kommende endringer i verdipapirforskriften som har betydning for kravet til historisk finansiell informasjon i prospekter er som følger:

Ved gjennomføring av fortrinnsretts-emisjoner i allerede notert aksjeklasse, lempes kravet om å presentere historisk finansiell informasjon for de tre siste regnskapsårene til kun å måtte vise slik informasjon for siste regnskapsår. I tillegg fjernes blant annet kravene om å presentere utvalgt finansiell informasjon, opplysninger om drift og økonomi og kapitalstruktur i slike emisjoner. For utstedere definert som «*små og mellomstore bedrifter*» eller «*selskap med redusert markedsverdi*» forkortes også perioden det skal presenteres historisk finansiell informasjon for. For aksjer og depotbevis med aksjer som underliggende verdipapir, forkortes perioden fra tre til to år. For obligasjoner og finansielle derivater reduseres kravet til perioden for historisk finansiell informasjon fra to til ett år. I tillegg fjernes blant annet kravene til å vise utvalgt finansiell informasjon, opplysninger om vesentlige faste eierdommer, herunder leasede, samt deler av kravet til opplysninger om kapitalstruktur. For kredittinstitusjoner som

utsteder ikke-aksjerelaterte verdipapirer i henhold til vphl. § 7–6 annet ledd, endres kravet tilsvarende slik at perioden for historisk finansiell informasjon blir ett år. Ovennevnte lempinger i perioden for den historiske finansielle informasjonen vil naturligvis også få betydning for andre innholdskrav som er direkte eller indirekte relatert til den aktuelle perioden det skal presenteres historisk finansiell informasjon for.

Kravene til historisk og pro forma finansiell informasjon

Finanstilsynets *Veiledning om historisk finansiell informasjon og pro forma finansiell informasjon i aksjeprospekter*. Finanstilsynet har erfart at det ved utarbeidelse av aksjeprospekter kan oppstå utfordringer knyttet til oppfyllelse av kravene til historisk og pro forma finansiell informasjon. Finanstilsynet har derfor utarbeidet en veiledning som opplyser om innholdskravene på disse områdene og som gir veiledning om hvordan kravene kan oppfylles. Veiledningen er tilgjengelig på www.finanstilsynet.no_under_fanen «*Noterte foretak – Prospekter*».

Henvendelser relatert til prospekter kan sendes til: prospekter@finanstilsynet.no.

Forenklede innholdskrav

Bakgrunnen for at det innføres et forenklet regelsett («*proportionat/light touch regime*») er hensynet til økt effektivitet i verdipapirmarkedet og reduksjon av utstedernes kostnader⁸. Bestemmelsene om forenklet regelsett vil bli inntatt som nytt kapittel IIIa i Prospektforordningen.

Det forenklete regelsettet kan kun anvendes på følgende transaksjoner/utstedere:

1. Fortrinnsrettsemisjoner i allerede noterte selskaper
2. Utstedere som er definert som «*små og mellomstore bedrifter*» eller «*selskap med redusert markedsverdi*» (emisjoner/låneopptak og opptak til notering på regulert marked)
3. Kredittinstitusjoner (låneopptak)

1. Fortrinnsrettsemisjoner i noterte selskaper

Begrepet fortrinnsrettsemisjon er definert i Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012 og er inntatt som nytt nummer 13 i artikkel 2 i Prospektforordningen. Det følger av definisjonen at enhver utstedelse av lovbestemte fortrinnsretter som åpner for tegning av nye aksjer og utelukkende er rettet til eksisterende aksjeeiere, er omfattet av begrepet.

Videre er andre fortrinnsrettsemisjoner med tegningsretter omfattet, dersom tegningsrettene oppfyller følgende vilkår:

1. Aksjonærene tilbys rettene vederlagsfritt
2. Aksjonærene har rett til å tegne seg i emisjonen andelsmessig som sin eksisterende aksjebeholdning/i samme forhold som underliggende aksjebeholdning
3. Tegningsrettene er fritt omsettelige, eller dersom ikke, blir de aksjene som stammer fra tegningsrettene solgt på slutten av tilbudsperioden og provenyet skal fordeles andelsmessig til de aksjonærene som ikke benyttet seg av tegningsrettene
4. Når det gjelder rettene som nevnt under punkt 2, må utsteder være i stand til å pålegge begrensninger eller restriksjoner eller utelukkelse og gjøre de foranstaltninger som utsteder anser nødvendig eller rimelig for å kunne håndtere aksjer i utsteders egen beholdning, brøkretter, og regulatoriske krav som følger av et lands eller en regulatorisk myndighets rettslige regulering eller andre krav
5. Minimumsperioden som aksjer kan tilegnes er lik perioden som tegnings-

⁸ Jf. Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012, fortalens punkt 12.

De viktigste endringene som trådte i kraft i Norge 1. juli 2012

Formålet med Endringsdirektivet var blant annet å redusere administrative byrder for utstedere. Flere av endringene, som trådte i kraft 1. juli 2012, er heving av terskelverdier.

For det første er terskelverdiene for nårplikten til å utarbeide EØS-prospekt inntrer, hevet til 150 personer og 5 000 000 euro. For nasjonale prospekter er beløpsgrensen hevet til 1 000 000 euro. Dette åpner for mulighet til å gjennomføre rettede emisjoner uten krav til utarbeidelse av prospekt til en større personkrets og med et større samlet emisjonsbeløp enn tidligere.

Videre er Finanstilsynets adgang til å gi dispensasjon fra prospektplikten for ikke-aksjerelaterte verdipapirer fra kredittinstitusjoner større, idet beløpsterskelen ble økt til 75 000 000 euro, jf. vphl. § 7–6 (2).

Definisjon av profesjonell investor er harmonisert med MiFID. Finanstilsynet har derfor ikke lenger et eget register over profesjonelle investorer i prospektsammenheng.

En annen viktig endring er at det nå er et krav om at alle prospekter skal offentliggjøres elektronisk, jf. vphl. § 7–19. Det er valgfritt om man ønsker å offentliggjøre prospektet på utsteders, markeds plassens eller tilretteleggers hjemmeside. Elektronisk offentliggjøring sikrer investorene enkel tilgang til prospektet.

For øvrig ble beløpsgrensen i vphl. § 7–4 nr. 10, om unntak for prospektplikt for verdipapirer med minste pålydende eller krav på vederlag, økt til 100 000 euro. Bakgrunnen for denne økningen er hensynet til beskyttelse av ikke-profesjonelle investorer, og må ses i sammenheng med endringene i de generelle terskelverdiene for prospektplikten.

retter kan tilegnes i henhold til direktiv 77/91/EEC artikkel 29

6. Etter utløpet av utøvelsesperioden, blir tegningsrettene verdiløse (foreldes)

Utstedere som ønsker å anvende forenklet regelsett ved fortrinnsrettsemisjoner, må være notert på et regulert marked eller en multilateral handelsfasilitet som stiller visse minstekrav til offentliggjøring av historisk finansiell informasjon og har bestemmelser som forebygger innsiddehandel og markedsmanipulasjon⁹.

Dersom forenklet regelsett anvendes, må prospektet innledningsvis inneholde følgende informasjon om dette: «[This] rights issue is addressed to shareholders of the issuer and [] the level of disclosure of [this] prospectus is proportionate to [this] type of issue»¹⁰.

Det er utarbeidet to nye sjekklister for fortrinnsrettsemisjoner som omfattes av forenklet regelsett, jf. vedlegg XXIII for registreringsdokument for aksjer og vedlegg XXIV for verdipapirdokument for aksjer. I forhold til nåværende vedlegg til Prospektforordningen, sjekklister for registreringsdokument og verdipapirdokument for aksjer – henholdsvis vedlegg I og III, er det gjort følgende endringer:

Innholdskrav som er fjernet i nåværende vedlegg I – jf. nytt vedlegg XXIII:

- Item 3: Selected financial information
- Item 5.1: History and development of the issuer (except 5.1.1)
- Item 7.2: List of significant subsidiaries
- Item 8: Property, plants and equipment
- Item 9: Operating and financial review
- Item 10: Capital resources
- Item 11: Research and development, patents and licences
- Item 17.1: Number of employees
- Item 21.1.3: Number, book value and face value of shares in the issuer held by or on behalf of the issuer itself or by subsidiaries of the issuer
- Item 21.1.7: History of share capital, highlighting information about any changes, for the period covered by the historical financial information
- Item 21.2: Memorandum and Articles of Association
- Item 24 (c): Documents on display / historical financial information for the

two financial years preceding the publication of the registration document

- Item 25: Information on holdings
- Items 15 (Remuneration) and 16 (Board practices) would only be required for issuers listed on MTFs

Videre er det gjort forenklinger i følgende innholdskrav i nåværende vedlegg I: 5.2.1; 6.1.1; 6.1.2; 6.2; 6.3; 15; 16; 19; 20.1; 22 – jf. nytt vedlegg XXIII

Innholdskrav i nåværende vedlegg III som er fjernet – jf. nytt vedlegg XXIV:

- Item 4.9: An indication of the existence of any mandatory takeover bids and/or squeeze-out and sellout rules in relation to the securities
- Item 4.10: An indication of public takeover bids by third parties in respect of the issuer's equity, which have occurred during the last financial year and the current financial year. The price or exchange terms attaching to such offers and the outcome thereof must be stated
- Item 5.2.1: Various categories of potential investors
- Item 5.2.3: Pre-allotment disclosure
- Item 5.2.5: Over-allotment and greenshoe
- Item 5.3.4: Material disparity between the public offer price and the effective cash cost to members of the administrative, management or supervisory bodies or senior management
- Item 6.5: Stabilization
- Item 7.1: Name and business address of the person or entity offering to sell the securities
- Item 7.2: The number and class of securities being offered by each of the selling security holders

I tillegg er det gjort forenklinger i følgende innholdskrav i nåværende vedlegg III:

5.1.2; 5.2; 7; 9.2 – jf. nytt vedlegg XXIV.

2. Utstedere definert som «små og mellomstore bedrifter» eller «selskap med redusert markedsverdi»

«Små og mellomstore bedrifter» er definert i Prospektdirektivet artikkel 2 nr. 1, (f). Minst to av følgende tre vilkår må være oppfylt for å være en liten eller mellomstor bedrift i Prospektdirektivets betydning:

- Færre enn 250 ansatte siste regnskapsår (gjennomsnitt)
- Total balansesum under 43 000 000 euro
- Årlig omsetning under 50 000 000 euro «...according to their last annual or consolidated accounts...»

«Selskap med redusert markedsverdi» er definert i Endringsdirektivet artikkel 1 nr. 2, (a) (ii) (t). Følgende to vilkår må være oppfylt for å omfattes av definisjonen:

- Notert på regulert marked og
- Gjennomsnittlig markedspris på under 100 000 000 euro beregnet på basis av årlige sluttkursene de tre siste kalenderår

Det er utarbeidet fire nye vedlegg/sjekklister for forenklet regelsett for «små og mellomstore bedrifter» og «selskap med redusert markedsverdi»:

Vedlegg XXV – Registreringsdokument for aksjer

Vedlegg XXVI – Registreringsdokument for obligasjoner og finansielle derivater med pålydende < 100 000 EUR

Vedlegg XXVII – Registreringsdokument for obligasjoner og finansielle derivater med pålydende ≥ 100 000 EUR

Vedlegg XXVIII – Depotbevis aksjer

I forhold til de nåværende vedleggene for registreringsdokument for aksjer (vedlegg I), registreringsdokument for obligasjoner (vedlegg IV og IX) og depotbevis (vedlegg X) er det gjort følgende endringer:

Innholdskrav som fjernes i vedleggene:

- Item 3: selected financial information
- Item 8.1: information regarding any existing or planned material tangible fixed assets, including leased properties, and any major encumbrances thereon
- Item 10.1: information concerning the issuer's capital resources (both short and long term)
- Item 10.3: information on the borrowing requirements and funding structure of the issuer
- Item 10.5: information regarding the anticipated sources of funds needed to fulfill commitments referred to in items 5.2.3. and 8.1

I tillegg forenkles innholdskravene i punktene 5.2.3, 7.2, 9 og 19 i de ovennevnte vedleggene.

I registreringsdokumentet for aksjer (jf. nytt vedlegg XXV og nåværende vedlegg I) reduseres kravet om historisk finansiell informasjon fra tre år til to år. Det samme gjelder for depotbevis med aksjer som underliggende. (jf. nytt vedlegg XXVIII og nåværende vedlegg X).

I registreringsdokumentene for obligasjoner og finansielle derivater (jf. nye vedlegg XXVI og XXVII og nåværende vedlegg IV

9 Jf. ny artikkel 26a nr. 2 bokstavene (a) – (c) i Prospektforordningen.

10 Jf. Prospektforordningen ny artikkel 26a nr. 3.

og IX) reduseres kravet til historisk finansiell informasjon fra to år til ett år.

Ovennevnte lempinger i kravet til perioden det skal presenteres historisk finansiell informasjon for i prospektet, vil også få betydning for andre innholdskrav som er relatert til den aktuelle perioden det skal presenteres historisk finansiell informasjon for.

3. Kredittinstitusjoner

Det er utarbeidet nytt vedlegg, sjekklister XXIX, som kommer til anvendelse for kredittinstitusjoner som utsteder «ikke-aksjerelevante verdipapirer ... fortløpende eller gjentatte ganger..... og som gjelder et totalbeløp på mindre enn 75 000 000 euro...» jf. vphl. § 7-6 (2) og som velger å utarbeide prospekt frivillig for å tiltre mulighet for grensekryssing og tilbud eller opptak til notering i andre stater. Endringen knytter seg til nåværende vedlegg XI (registreringsdokument) og innebærer at det heretter kun stilles krav til ett års historisk finansiell informasjon.

(ii) Sammendrag

Generelt om sammendrag

Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012 medfører endringer i kravet til sammendrag i prospekter. Endringene knytter seg både til innholdet og formatet på sammendraget.

Hensynet bak endringene er at samme type opplysninger skal fremkomme i alle sammendrag og på samme sted, slik at det blir lettere for investorer å sammenlikne opplysninger i ulike sammendrag og for ulike investeringsprodukter¹¹.

Artikkel 24 i Prospektforordningen erstattes i sin helhet, jf. Kommisjonsforordning (EU)

11 Jf. Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012 fortalen punkt 10.

nr. 486/2012 artikkel 1 (10). Det innføres et nytt vedlegg XXII som skal benyttes ved utarbeidelse av sammendrag etter de nye bestemmelsene. Innledningsvis i vedlegg XXII er det listet opp syv veiledningspunkter for utarbeidelsen av sammendraget. (Enkelte av disse punktene følger også av Prospektforordningens nye artikkel 24.) Hovedtrekkene i veiledningspunktene er som følger:

1. Sammendraget skal bestå av tabeller som skal fylles ut, avhengig av hvilket vedlegg som er benyttet ved utarbeidelsen av prospektet.
2. Sammendraget skal bestå av fem tabeller, A til E.
3. Rekkefølgen på tabellene (A-E) er obligatorisk. Dette gjelder også rekkefølgen på informasjonen i den enkelte tabellen.
4. Dersom et innholdskrav i sammendraget ikke er relevant, skal dette angis eksplisitt med ordlyden «not applicable» (N/A).
5. Dersom en beskrivelse inntas, skal denne være kortfattet og konsis.
6. Sammendraget skal ikke inneholde krysshenvisninger til andre deler av prospektet.
7. Dersom et prospekt gjelder ikke-aksjerelevante verdipapir, med pålydende på over 100 000 euro, utarbeidet etter vedlegg IX og/eller vedlegg XIII og kontrollmyndigheten krever sammendrag iht. Prospektdirektivet artikkel 5 (2) (hovedregelen er at det ikke kreves sammendrag) eller at det frivillig inntas et sammendrag, skal oppsettet i vedlegg XXII følges. Betegnelsen «sammendrag» kan kun anvendes dersom innhold og format er i samsvar med kravene i vedlegg XXII.

Sjekklisten er bygget opp slik at det i den første kolonnen er angitt hvilket vedlegg i Prospektforordningen det aktuelle innholds-

kravet gjelder for. Videre er det en kolonne som består av en bokstav og et tall, som viser hvilken tabell man er i (A-E) samt hvilket nummer innholdskravet har i tabellen. Til sist er det en kolonne med selve innholdskravet. I sammendraget må kolonne nummer to inntas i sin helhet, kolonne nummer tre må inntas med stikkord om innholdskravet. Til sist må det inntas en kolonne hvor innholdskravet oppfylles. For nærmere beskrivelse vises det til ESMA sin Questions and Answers¹² (Q&A) spørsmål nr. 80.

Det følger av Prospektforordningen ny artikkel 24 nr. 1, annet avsnitt, at maksimal lengde på sammendraget skal være 7 % av prospektet eller 15 sider, det alternativet som er lengst.

Sammendraget skal utformes på en tydelig og klart formulert måte, slik at informasjonen er lett tilgjengelig og forståelig for investor¹³.

Sammendrag til grunnprospekt og endelige vilkår

Både til grunnprospekt og de tilhørende endelige vilkårene skal det medfølge et sammendrag iht. vedlegg XXII. I Prospektforordningen ny artikkel 24 nr. 2 og nr. 3 er det angitt hvilken informasjon som kan og skal inntas i sammendraget for henholdsvis grunnprospektet og den spesifikke utstedelsen.

Sammendraget for grunnprospektet kan inneholde:

- a. informasjon som er inntatt i grunnprospektet,

12 Se lenke på Finanstilsynets hjemmeside: <http://www.finanstilsynet.no/no/Noterte-foretak-Prospekter/Prospekter/Regelverk/Rettskilder/>.

13 Jf. Prospektforordningen ny artikkel 24 nr. 1, 3. avsnitt.



Behov for hjelp?
Ring oss 23 23 91 91.

BJØRGFJELL *Bemanning* 25 år

www.bjorgfjell.no
OSLO - DRAMMEN - TRONDHEIM - FREDRIKSTAD

SPELALISTEN INNEN ØKONOMI, REGNSKAP, KONTOR OG ADMINISTRASJON.

- b. eventuelle ulike alternativ som er angitt for oppfyllelse av innholdskravene i verdipapirdokumentet og som er kategorisert fra A-C, jf. nærmere beskrivelse under,
- c. opplysninger som er angitt med åpne felt i grunnprospektet (fra kategori B og C i innholdskravene for verdipapirdokumentet). De konkrete opplysningene vil da følge av endelige vilkår.

Sammendraget for den spesifikke utstedelsen skal inneholde:

- a. opplysninger fra sammendraget til grunnprospektet som er relevant for den spesifikke utstedelsen
- b. relevant alternativ av de ulike alternativ angitt i grunnprospektet, jf. ovennevnte bokstav
- c. relevante opplysninger om utstedelsen, som i grunnprospektet var angitt med åpne felt

Hvis det kun er mindre forskjeller i detaljer mellom ulike utstedelser og dermed de endelige vilkårene, slik som f.eks. utstedelseskurs og forfallsdato, kan samme sammendrag vedlegges alle de aktuelle endelige vilkårene. Forutsetningen for dette er at informasjonen om hva som er ulikt, fremkommer tydelig og adskilt i sammendraget¹⁴. Sammendraget for den spesifikke utstedelsen skal være vedlagt endelige vilkår¹⁵.

(iii) Grunnprospekt og endelige vilkår

Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012 medfører endringer i kravene til grunnprospekt og endelige vilkår. Alle opplysninger som er kjent på tidspunktet for godkjenning av grunnprospektet, skal inntas i grunnprospektet¹⁶. Særskilte opplysninger knyttet til spesifikke innholdskrav i verdipapirdokumentet kan inntas i endelige vilkår, dersom opplysningene ikke er kjent på tidspunktet for godkjenningen av grunnprospektet.

Kategorisering (A–C) av innholdskrav i verdipapirdokumentet

Innholdskravene i sjekklister for verdipapirdokument har blitt inndelt i kategoriene A, B og C, jf. ny artikkel 2a i Prospektforordningen og nytt vedlegg XX. Kategoriseringen er bestemmende for hvilken informasjon som må inntas i grunnprospektet og hvilken informasjon som helt eller delvis kan inntas i endelige vilkår for den spesi-

fikke utstedelsen. Opplysninger som oppfyller innholdskrav i det aktuelle verdipapirdokumentet og som omfattes av «*kategori A*», skal inntas og være fullstendig beskrevet i grunnprospektet. For innholdskrav som er «*kategori B*» skal det i grunnprospektet inntas en beskrivelse av de generelle prinsippene som oppfyller det aktuelle innholdskravet. Det godtas imidlertid at detaljopplysninger, som ikke er kjent på tidspunktet for godkjenning av grunnprospektet, kan unnlates utfylt i grunnprospektet (åpne klammer) og at de endelige detaljopplysningene inntas i endelige vilkår. Det følger av ESMA's Q&A spørsmål nr. 78 at detaljer som kan unnlates utfylt, er beløp, valuta, dato, tidsperioder, prosenter, referanserenter, «screen pages», navn og steder. Videre er det angitt eksempler på hvordan opplysninger for innholdskrav i kategori B kan inntas i grunnprospekt og endelige vilkår.

For innholdskrav som omfattes av «*kategori C*» er det tilstrekkelig at det reserveres plass i grunnprospektet for opplysninger som ikke er kjent på tidspunktet for godkjenning av grunnprospektet. Opplysninger i denne kategorien kan i stedet fremkomme av endelige vilkår.

Oversikt over den konkrete kategoriseringen av de ulike innholdskravene i de forskjellige sjekklister for verdipapirdokument følger av nytt vedlegg XX til Prospektforordningen.

Opplysninger i grunnprospektet – ulike alternativ for oppfyllelse av innholdskrav i verdipapirdokumentet

For oppfyllelse av innholdskrav i verdipapirdokumentet kan utsteder skissere ulike alternativ i grunnprospektet. Dersom flere alternativ er angitt for ett innholdskrav, må det fremkomme av endelige vilkår hvilket alternativ som kommer til anvendelse ved den spesifikke utstedelsen¹⁷. Dette kan gjøres ved å gjenta de aktuelle opplysninger i endelige vilkår eller ved å vise til relevant informasjon i grunnprospektet, se eksempler i ESMA's Q&A spørsmål nr. 78.

Innhold i endelige vilkår

Det følger av Prospektforordningen artikkel 22 ny nr. 4, at endelige vilkår kun skal inneholde:

- a. opplysninger som oppfyller innholdskrav som er kategorisert som B og C i vedlegg XX og som gjelder den aktuelle utstedelsen. Dersom innholdskravet ikke er aktuelt for utstedelsen, skal det angis som «*N/A*».

- b. annen «*tilleggsinformasjon*» som spesifisert i nytt vedlegg XXI (frivillig).
- c. gjengivelse av, eller henvisning til, alternativ som er angitt i grunnprospektet og som gjelder den aktuelle utstedelsen.

Se eksempler på hvordan dette kan gjøres i ESMA's Q&A spørsmål nr. 78.

Opplysninger i grunnprospektet – mal for endelige vilkår

Det følger av Prospektforordningen artikkel 22 nr. 5 nytt punkt 1a at grunnprospektet skal inneholde en mal for hvordan de endelige vilkårene vil se ut. Malen må fylles ut ved hver spesifikke utstedelse.

Tillegg til grunnprospekt

Nye opplysninger som oppfyller vilkårene for utarbeidelse av tillegg til grunnprospekt, kan ikke inntas i endelige vilkår. I slike tilfeller skal det utarbeides et tilleggsprospekt eller et nytt grunnprospekt som skal godkjennes av prospektmyndigheten. Bakgrunnen for dette er at opplysninger som utløser krav til offentliggjøring av tilleggsprospekt skal godkjennes av prospektmyndigheten¹⁸.

Dersom det utarbeides et tillegg til grunnprospekt som kun knytter seg til enkelte utstedelser, vil investors rett til å trekke seg kun gjelde de utstedelsene tillegget omfatter¹⁹.

Språkkrav for endelige vilkår og sammendraget til den spesifikke utstedelsen

Av Prospektforordningen artikkel 26 ny nr. 5a første ledd, følger det at endelige vilkår og sammendraget av den spesifikke utstedelsen skal utformes på samme språk som angitt i henholdsvis malen for endelige vilkår i grunnprospektet og sammendraget i grunnprospektet.

Dersom et grunnprospekt har blitt grensekrysset inn til andre land, skal endelige vilkår og tilhørende sammendrag som oversendes en vertsstat, oversettes i samsvar med artikkel 26 ny nr. 5a andre ledd.

For informasjon om kravene til *sammendrag* av grunnprospekt og sammendrag av den spesifikke utstedelsen vises det til beskrivelsen over om de nye reglene for sammendrag.

¹⁴ Jf. Prospektforordningen ny artikkel 24 nr. 3, andre avsnitt.

¹⁵ Jf. Prospektforordningen ny artikkel 24 nr. 3, tredje avsnitt.

¹⁶ Jf. Kommisjonsforordning (EU) nr. 486/2012 fortalen punkt 5.

¹⁷ Jf. Prospektforordningen artikkel 22 ny nr. 1a.

¹⁸ Jf. Kommisjonsforordning (EU) Nr. 486/2012 fortalen punkt 7.

¹⁹ Jf. Prospektforordningen artikkel 22 nr. 7 nytt andre ledd.