



Innst. O. nr. 90

(2004-2005)

**Innstilling til Odelstinget
fra finanskomiteen**

Ot.prp. nr. 69 (2004-2005)

**Innstilling fra finanskomiteen om lov om endringer i verdipapirhandelloven mv.
(gjennomføring av prospektdirektivet)**

Innhold

| | Side | | Side |
|---|------|---|------|
| 1. Proposisjonens hovedinnhold | 5 | 5. Ansvar for prospektets innhold mv. ... | 14 |
| 1.1 Sammendrag | 5 | 5.1 Sammendrag | 14 |
| 1.2 Komiteens merknader | 6 | 5.2 Komiteens merknader | 15 |
| | | | |
| 2. Prospektplikt | 7 | 6. Kontroll og godkjenning av prospekt mv. | 15 |
| 2.1 Prospektplikt ved offentlige tilbud og opptak til notering innenfor prospekt-direktivets anvendelsesområde | 7 | 6.1 Kontrollmyndighet | 15 |
| 2.1.1 Sammendrag | 7 | 6.1.1 Sammendrag | 15 |
| 2.1.2 Komiteens merknader | 8 | 6.1.2 Komiteens merknader | 15 |
| 2.2 Prospektplikt ved offentlige tilbud og opptak til notering som faller utenfor prospekt-direktivets anvendelsesområde . | 9 | 6.2 Kontroll og godkjenning av prospekt mv. | 17 |
| 2.2.1 Sammendrag | 9 | 6.2.1 Sammendrag | 17 |
| 2.2.2 Komiteens merknader | 11 | 6.2.2 Komiteens merknader | 18 |
| 2.3 Rett til å utforme prospekt i tråd med direktivet ved tilbud og opptak til notering som faller utenfor prospekt-direktivets anvendelsesområde | 11 | 6.3 Registrering av prospekt | 18 |
| 2.3.1 Sammendrag | 11 | 6.3.1 Sammendrag | 18 |
| 2.3.2 Komiteens merknader | 11 | 6.3.2 Komiteens merknader | 18 |
| | | | |
| 3. Unntak fra prospektplikt | 11 | 7. Offentliggjøring og annonsering av prospekt mv. | 18 |
| 3.1 Unntak fra prospektplikt ved offentlig tilbud | 11 | 7.1 Offentliggjøring av prospekt | 18 |
| 3.1.1 Sammendrag | 11 | 7.1.1 Sammendrag | 18 |
| 3.1.2 Komiteens merknader | 12 | 7.1.2 Komiteens merknader | 18 |
| 3.2 Unntak fra prospektplikt ved opptak til notering | 12 | 7.2 Annonsering av prospekt | 18 |
| 3.2.1 Sammendrag | 12 | 7.2.1 Sammendrag | 18 |
| 3.2.2 Komiteens merknader | 13 | 7.2.2 Komiteens merknader | 19 |
| | | 7.3 Årlig oversikt over offentliggjorte opplysninger | 19 |
| 4. Opplysninger i prospekt, utforming mv. | 13 | 7.3.1 Sammendrag | 19 |
| 4.1 Opplysninger i prospekt | 13 | 7.3.2 Komiteens merknader | 19 |
| 4.1.1 Sammendrag | 13 | | |
| 4.1.2 Komiteens merknader | 13 | 8. Utstedere fra tredjeland | 19 |
| 4.2 Utforming av prospekt | 13 | 8.1 Sammendrag | 19 |
| 4.2.1 Sammendrag | 13 | 8.2 Komiteens merknader | 19 |
| 4.2.2 Komiteens merknader | 14 | | |
| 4.3 Tillegg til prospekt | 14 | 9. Gyldigheten og varigheten av prospekt | 19 |
| 4.3.1 Sammendrag | 14 | 9.1 Sammendrag | 19 |
| 4.3.2 Komiteens merknader | 14 | 9.2 Komiteens merknader | 19 |
| 4.4 Språk | 14 | | |
| 4.4.1 Sammendrag | 14 | 10. Gjensidig anerkjennelse av prospekt | 19 |
| 4.4.2 Komiteens merknader | 14 | 10.1 Sammendrag | 19 |
| | | 10.2 Komiteens merknader | 19 |
| | | | |
| | | 11. Administrative og økonomiske konsekvenser | 19 |
| | | 11.1 Sammendrag | 19 |
| | | 11.2 Komiteens merknader | 20 |

| | Side | | Side |
|--|------|---|------|
| 12. Merknader til de enkelte bestemmelser | 20 | 13. Forslag fra mindretall | 20 |
| 12.1 Sammendrag | 20 | 14. Komiteens tilråding | 20 |
| 12.2 Komiteens merknader | 20 | | |



Innst. O. nr. 90

(2004-2005)

Innstilling til Odelstinget fra finanskomiteen

Ot.prp. nr. 69 (2004-2005)

Innstilling fra finanskomiteen om lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (gjennomføring av prospektdirektivet)

Til Odelstinget

1. PROPOSISJONENS HOVEDINNHOOLD

1.1 Sammendrag

Innledning

Finansdepartementet fremmer i proposisjonen forslag til lov om endringer i verdipapirhandelloven og børsloven til gjennomføring av EØS-regler om prospekter. Lovforslaget er utformet for å gjennomføre EØS-regler som svarer til direktiv 2003/71/EF av 4. november 2003 om prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys til offentligheten eller opptas til handel og om endring av direktiv 2001/34/EF og dets utfyllende rettsakter. Lovforslaget bygger på utkast til lovendringer som foreslått i en rapport av 1. juni 2004 av en arbeidsgruppe oppnevnt av Kredittilsynet. Arbeidsgruppens rapport har også tjent som høringsnotat.

Med prospektdirektivet legges det til rette for en økt harmonisering av regler om prospekter for verdipapirer innenfor EU/EØS-området. Dette innebærer bl.a. at en utsteder kan få et prospekt godkjent i ett land innen EU/EØS-området, og deretter benytte det samme prospekt i øvrige EU/EØS-land, uten at det kan stilles krav om utarbeidelse og godkjenning av et nytt prospekt. Gjennomføringen av prospektdirektivet vil derfor kunne medvirke til at det blir enklere og billigere for bedrifter å hente inn kapital i det europeiske verdipapirmarkedet. Harmoniserte prospektregler vil samtidig kunne bidra til å beskytte investorer, ved å sikre at pålitelige opplysninger om verdipapirer og utstedere offentliggjøres. Krav om

opplysninger om verdipapirer og utstedere av disse og regler for forretningsvirksomhet anses for å være effektive midler for å styrke tilliten til verdipapirmarkedet og til å sikre investorer en viss beskyttelse, og bidrar derfor til at verdipapirmarkedet fungerer tilfredsstillende.

Prospektplikt

Prospektdirektivet foreslås gjennomført ved endringer i verdipapirhandelloven kapittel 5. Det legges opp til å fastsette nærmere regler i forskrift.

Det foreslås plikt til å utarbeide og til å offentliggjøre prospekt ved opptak av omsettelige verdipapirer til notering, og ved tilbud om tegning og kjøp av omsettelige verdipapirer som rettes til minst 100 personer i det norske markedet og som gjelder et beløp på minst 100 000 euro.

Ved tilbud om kjøp foreslås det prospektplikt uavhengig av om tilbudet gjelder et førstegangstilbud og uavhengig av om verdipapirene er noterte. Forslaget innebærer prospektkrav ved kjøp i annenhåndsmarkedet i større grad enn etter gjeldende regler.

Etter gjeldende verdipapirhandellov er det prospektplikt ved tilbud som gjelder beløp over 40 000 euro og som rettes til flere enn 50 personer. Tilbud om kjøp og tegning av omsettelige verdipapirer som gjelder et beløp på mindre enn 2 500 000 euro faller utenfor prospektdirektivets anvendelsesområde. Etter direktivet er det ikke adgang til å fastsette prospektplikt bl.a. ved tilbud som gjelder beløp under 100 000 euro og ved tilbud som rettes til færre enn 100 personer. I tråd med direktivet kan det fastsettes prospektplikt i norsk rett for tilbud mellom 100 000 euro og 2 500 000 euro. Departementet foreslår som nevnt prospektplikt ved tilbud som gjelder beløp over 100 000 euro og som rettes til 100 personer eller flere.

Det foreslås i hovedsak en videreføring av prospektplikten ved opptak til børsnotering av omsettelige verdipapirer. I tråd med direktivet foreslås prospektkrav ved opptak til notering av slike instrumenter på autorisert markedsplass. Prospektplikten vil etter forslaget gjelde uavhengig av om opptaket forutsetter en søknad, hvilket bl.a. innebærer prospektplikt ved kapitalforhøyelser i aksjeselskap med noterte aksjer, selv om opptak av de nytutstedte aksjene ikke forutsetter en søknad om opptak fra utsteder.

Prospekt ved tilbud om kjøp eller tegning som gjelder beløp mellom 100 000 euro og 2 500 000 euro betegnes som nasjonale prospekt.

Prospekt i forbindelse med tilbud om kjøp eller tegning som gjelder et beløp på minst 2 500 000 euro, og prospekt ved opptak til notering, betegnes som EØS-prospekt.

Unntak

Lovforslaget inneholder en rekke unntak fra prospektplikten. Disse unntakene innebærer i stor grad en videreføring av gjeldende rett. Generelt sett foreslås i hovedsak de samme unntakene fra prospektplikt for tilbud og noteringer som faller inn under direktivets anvendelsesområde, og for tilbud som faller utenfor direktivet, men som foreslås omfattet av prospektplikten etter nasjonale krav. Unntak fra prospektplikt for verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag over en viss størrelse foreslås hevet fra 40 000 euro til 50 000 euro. Unntak for prospektplikt ved kapitalforhøyelser i børsnoterte selskaper foreslås videreført i tilfeller der kapitalforhøyelser utgjør mindre enn 10 pst. av aksjene i selskapet. Dersom kapitalforhøyelsen utgjør mindre enn 10 pst. av antall aksjer i selskapet, men gjelder et beløp på 2 500 000 euro eller mer og er rettet til enn 100 personer eller flere, foreslås likevel prospektplikt. Det foreslås også unntak fra prospektplikt ved tilbud rettet mot profesjonelle investorer.

Krav til opplysninger, utforming, språk mv.

EØS-prospekt skal ha en utforming og et innhold i samsvar med direktivet og forordningen. Kravene i direktivet er i stor grad sammenfallende med gjeldende børsforskrift. Det foreslås at departementet i forskrift kan fastsette krav til innholdet i EØS-prospekter.

For nasjonale prospekt foreslås det i hovedsak en videreføring av de opplysningskrav som i dag gjelder ved tilbud om tegning eller kjøp av unoterte verdipapirer etter prospektforskriften. Kravene til opplysninger i slike prospekter er mindre omfattende enn kravene i direktivet og forordningen.

Det foreslås at prospekter kan utformes på norsk, engelsk, svensk eller dansk. I tråd med direktivet

foreslås at prospektmyndigheten kan kreve sammendraget oversatt til norsk.

I samsvar med direktivet foreslås en "angrefrist" for investorer dersom det fremkommer nye opplysninger mellom tidspunkt for offentliggjøring av prospektet og akseptfristens utløp. Det samme gjelder der prospektet ikke inneholder opplysninger om pris. Fristen for tilbakekall av aksept foreslås satt til to dager.

Kontroll og godkjenning av prospekt mv.

Prospektdirektivet oppstiller krav om at overordnet kontroll med prospekter legges til et uavhengig myndighetsorgan. Departementet foreslår at Kredittilsynet skal ha overordnet ansvaret for prospektkontrollen. Prospektdirektivet åpner på nærmere vilkår for at det sentrale myndighetsorganets ansvar kan delegeres, i alle fall i en periode på inntil åtte år etter direktivets ikrafttredelse. Det legges opp til å benytte adgangen til å delegere det sentrale myndighetsorganets ansvar for prospektkontrollen, og å legge den operative prospektkontrollen til Oslo Børs.

Det foreslås å videreføre gjeldende ordning med registrering av prospekt i Foretaksregisteret. Etter forslaget gjelder registreringsplikten for nasjonale prospekt. For EØS-prospekt foreslås det en kontrollordning i samsvar med direktivet. Dette innebærer blant annet at norske myndigheter skal kontrollere aksjeprospekt utarbeidet av utstedere hjemmehørende i Norge selv om aksjene utelukkende tilbys eller søkes opptatt til notering i annen EØS-stat. Videre foreslås en hjemmel til at det kan innføres en kontrollordning for nasjonale prospekt, dersom det skulle vise seg å være behov for dette.

Det foreslås en frist på 5 arbeidsdager til å godkjenne prospekt dersom utsteder tidligere har utarbeidet prospektsom er kontrollert etter reglene om offentlige tilbud. I andre tilfeller foreslås fristen satt til 10 dager.

EØS-prospekt som er godkjent av kontrollmyndigheten i annen EØS-stat, skal i tråd med direktivet anses som godkjent etter forslaget til regler om gjensidig anerkjennelse.

Forslaget inneholder også regler om offentliggjøring og annonsering av prospekter, samt gyldigheten og varigheten av prospekter.

1.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Ranveig Frøiland, Svein Roald Hansen, Tore Nordtun, Torstein Rudihagen og Hill-Marta Solberg, fra Høyre, Svein Flåtten, Torbjørn Hansen, Heidi Larssen og Jan Tore Sanner, fra Fremskrittspartiet, Gjermund Hagesæter, lederen Siv Jensen og Per

Erik Monsen, fra Sosialistisk Venstreparti, Øystein Djupedal, Audun Bjørlo Lysbakken og Heidi Grande Røys, fra Kristelig Folkeparti, Ingebrigt S. Sørfonn og Bjørg Tørresdal, fra Senterpartiet, Morten Lund, fra Venstre, May Britt Vihovde, og fra Kystpartiet, Steinar Bastesen, viser til at Regjeringens vurderinger og forslag er nærmere omtalt nedenfor i denne innstillingen og i Ot.prp. nr. 69 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (gjennomføring av prospektdirektivet). Komiteen viser til retdebrev fra finansministeren av 19. mai 2005, som er vedlagt innstillingen.

Komiteen viser videre til at det generelt kun er sammendrag av Regjeringens vurderinger og forslag som er gjengitt nedenfor under de enkelte punkter. Bakgrunnen for lovforslaget, gjeldende norsk rett, EØS-rett, arbeidsgruppens rapport, høringsuttalelser mv. knyttet til de enkelte vurderinger og forslag, er redegjort nærmere for i Ot.prp. nr. 69 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (gjennomføring av prospektdirektivet). Komiteen viser for øvrig til sine merknader nedenfor under de enkelte punkter.

2. PROSPEKTPLIKT

2.1 Prospektplikt ved offentlige tilbud og opptak til notering innenfor prospektdirektivets anvendelsesområde

2.1.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår å gjennomføre EØS-forpliktelsene som svarer til prospektdirektivet og prospektforordningen ved endringer i verdipapirhandelloven kapittel 5. Det legges opp til å fastsette nærmere regler i forskrift. De konkrete forpliktelser som følger av EØS-reglene drøftes nærmere nedenfor.

PROSPEKTPLIKT VED OPPTAK TIL NOTERING

Departementet foreslår å fastsette prospektplikt ved opptak til notering av omsettelige verdipapirer på norsk børs eller autorisert markedsplass. Prospektplikten vil gjelde ved ethvert opptak til notering, uavhengig av om opptaket forutsetter en søknad. Forslaget innebærer bl.a. krav til utarbeidelse av prospekt ved kapitalforhøyelser i aksjeselskap med noterte aksjer av prospektplikten, selv om opptak av de nyutstedte aksjene ikke forutsetter en søknad om opptak fra utsteder.

I tråd med direktivet foreslås at plikten til å utarbeide prospekt også gjelder ved opptak til notering på andre regulerte markedsplasser enn børs. Arbeidsgruppen har vist til at prospektdirektivet ikke omfatter opptak til notering av varederivater, da disse faller

utenfor definisjonen av omsettelige verdipapirer i direktiv 93/22/EØF (ISD-direktivet) art. 1 nr. 4. Departementet viser i den forbindelse til at Regjeringen 2. juli 2004 oppnevnte et lovutvalg som skal vurdere gjennomføring av direktiver på verdipapirmarkedsområdet, herunder direktiv 2004/39/EF (verdipapirmarkedsdirektivet) i norsk rett. Lovutvalget skal avgi en utredning innen 20. august 2005. Gjennomføringen av verdipapirmarkedsdirektivet i norsk rett kan innebære endringer i gjeldende definisjon av omsettelige verdipapirer, herunder for spørsmålet om varederivater anses å falle innenfor definisjonen av omsettelige verdipapirer.

PROSPEKTPLIKT VED TILBUD OM TEGNING OG KJØP

Departementet foreslår prospektkrav ved tilbud om kjøp og tegning av omsettelige verdipapirer, jf. lovforslaget § 5-2. Ved tilbud om kjøp av omsettelige verdipapirer, vil prospektkravene gjelde uavhengig av om det gjelder et "førstegang" tilbud, om verdipapirene er børsnoterte, eller om det har gått mindre enn tre måneder fra verdipapirene ble utstedt.

Det er departementet vurdering at gjennomføring av prospektdirektivet medfører at gjeldende unntak fra prospektkrav for kjøpsretter som gir rett til konstant oppgjør (vphl. § 5-1 annet ledd) må oppheves. Departementet anser at det er hensiktsmessig å legge samme definisjon av verdipapirer til grunn for prospektkrav utenfor direktivets anvendelsesområde.

Departementet foreslår i tråd med direktivet unntak fra prospektkrav for tilbud som rettes til færre enn 100 personer, jf. lovforslaget § 5-2. Ved beregning av persongrensen, medregnes ikke tilbud til profesjonelle investorer som faller inn under nærmere angitt unntak fra prospektreglene, jf. omtale i punkt 3.1.1 nedenfor. Det vises i den forbindelse til at unntakene fra prospektplikten i direktivet kan kombineres. Når det gjelder grensen for prospektplikt knyttet til beløp, vises til omtale i punkt 2.2.1 nedenfor.

Tilsvarende prospektplikt foreslås å gjelde i de tilfeller en tilbyder hjemmehørende i Norge fremsetter tilbud i annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene om godkjenning av EØS-prospekt (jf. lovforslaget § 5-7 og § 5-8, og omtale i kapittel 6 nedenfor).

Det legges til grunn at "tilbud" vil omfatte enhver henvendelse som inneholder opplysninger som er tilstrekkelige til at en investor kan ta stilling til vilkårene for tilbudet. Departementet mener at beslutninger på generalforsamling som medfører tildeling av aksjer uten uttrykkelig aksept fra den enkelte aksjeeier/investor ikke kan anses som et tilbud.

Det er departementet vurdering at plassering av verdipapirer via finansielle mellommenn vil kunne anses som offentlig tilbud og at det ikke anses nødvendig å lovfeste dette. Departementet legger til

grunn at mellommenn (forvalter) som tegner på vegne av flere investorer i utgangspunktet anses som én person i forhold til beregning av personkretsen, dersom verdipapirforetaket har et aktivt forvaltningsmandat fra flere kunder, som innebærer at foretaket etter eget skjønn kan akseptere det aktuelle tilbudet på vegne av kundene. Hensynene bak prospektreglene gjør seg ikke like sterkt gjeldende overfor kunden i slike tilfeller, i og med at det allerede er gitt et aktivt forvaltningsmandat.

OMSETTELIGE VERDIPAPIRER

Departementet foreslår at prospektkravene vil gjelde omsettelige verdipapirer slik disse er definert i vphl. § 1-2 tredje ledd. Dette vil bl.a. omfatte offentlige tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige opsjoner, terminer og tegningsretter som gir rett til å erverve eller tegne et omsettelig verdipapir eller som gir rett til et kontantoppgjør. Gjennom dette foreslås å innføre prospektkrav bl.a. for såkalte warrants som omsettes på Oslo Børs i dag.

Arbeidsgruppen antar at standardiserte opsjoner og terminer som gjøres omsettelige vil kunne omfattes av definisjonen av omsettelige verdipapirer i vphl. § 1-2 tredje ledd nr. 3 og av definisjonen av finansielle terminkontrakter (vphl. § 1-2 annet ledd nr. 4) og opsjoner (vphl. § 1-2 annet ledd nr. 7). Departementet antar at de nevnte definisjoner og begreper i verdipapirhandelloven etter behov vil kunne bli nærmere vurdert av lovutvalget som skal vurdere gjennomføring av direktiver på verdipapirmarkedsområdet, jf. omtale ovenfor.

Bestemmelser om omsetningsbegrensninger, f.eks. gjennom vedtekter eller aksjonæravtale, er etter departementets oppfatning ikke avgjørende for om verdipapiret faller inn under kategorien "omsettelige verdipapirer" i vphl. § 1-2 tredje ledd.

Departementet viser for øvrig til at det etter gjeldende rett ikke er prospektplikt ved omsetning av andeler i kommandittselskap. Det vises til NOU 1995: 1 pkt. 4.2.1.3 og pkt. 4.4.5.1. Departementet finner det ikke hensiktsmessig å foreta en endring av rettstilstanden på dette punktet på det nåværende tidspunkt.

IKKE-AKSJERELATERTE VERDIPAPIRER

Departementet viser til at direktivet skiller mellom "equity securities" og "non-equity securities". Skillet er relevant bl.a. ved bestemmelser om avgrensning av prospektdirektivets anvendelsesområde, unntak fra direktivet, krav til opplysninger i prospekt og for hvilket lands myndighet som skal kontrollere prospekt. Departementet foreslår å innta en definisjon av ikke-aksjerelaterte verdipapirer i verdipapirhandelloven. Som ikke-aksjerelaterte verdipapirer anses etter forslaget andre omsettelige verdipa-

pirer enn aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer, og omsettelige verdipapirer som gir rett til å erverve aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer, dersom slike rettigheter er utstedt av utsteder av det underliggende verdipapiret eller av selskap i samme konsern. Departementet foreslår at definisjonen av ikke-aksjerelaterte verdipapirer inntas i vphl. kapittel 5, jf. lovforslaget § 5-1.

REVISJON MV.

Revisorforeningen har uttalt at konsekvenser av prospektdirektivet for revisors bekreftelser og arbeidsoppgaver mv. ikke er vurdert i høringsnotatet. Etter departementets oppfatning ligger vurderingen av konsekvensene av nye prospektregler innenfor revisjonsbransjens ansvarsområde. I den forbindelse vises det til at det pågående arbeidet i FEE (The European Federation of Accountants) mht. nye prospektreglers konsekvenser for revisorer.

2.1.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag med unntak av forslag til verdipapirhandelloven § 5-2.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til Regjeringens forslag til verdipapirhandelloven § 5-2. Flertallet viser til at prospektdirektivet inneholder en rekke bestemmelser som i henhold til EØS-avtalen må implementeres i norsk lov. Flertallet peker på at regelverket på dette området også tidligere er endret i henhold til EU-direktiv. Flertallet viser til at de foreslåtte endringer i prospektplikten medfører en liberalisering i forhold til dagens regler, hvor plikten inntreffer ved tilbud som gjelder beløp over 40 000 euro og som rettes til flere enn 50 personer. Flertallet kan likevel støtte Regjeringens forslag til endringer, og viser til at det norske regelverket før EØS var basert på en langt høyere grense.

Komiteens medlemmer fra Framskrittspartiet slutter seg til at det opprettholdes et krav til prospekt for tilbud over 100 000 euro. Disse medlemmer mener imidlertid at reglene må utformes slik at kostnadene ved prospektutarbeidelsen må stå i et rimelig forhold til den kapital som innhentes. For å sikre at kostnadene ikke blir uforholdsmessig høye bør det være tilstrekkelig at man for "nasjonale prospekt" i stor grad bygger på eksisterende økonomisk informasjon og forventet økonomisk utvikling. Disse medlemmer viser også til at styret uansett har et ansvar for at prospektet gir et riktig bilde av selskapets økonomiske situasjon.

Disse medlemmer ber derfor departementet om at man foretar en gjennomgang av prospektfor-

skriften med sikte på ytterligere forenklinger for "nasjonale prospekt".

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet og Kystpartiet vil peke på at aksjevindelig av forskjellig slag er medvirkende årsak til at det private eierskapet på Oslo Børs har betydelig mindre omfang enn i naboland det er naturlig å sammenligne med. I perioden 2001 til 2003 ble antallet private aksjonærer på Oslo Børs redusert med 30 000 til knappe 350 000. Disse medlemmer mener det er nødvendig å satse mer på å redusere den økonomiske risikoen ved å være en mindre aksjeeier på Oslo Børs. Dette kan gjøres ved å ha en nøye og uhildet kontroll med at alle aktører gis tilstrekkelig, korrekt og samtidig informasjon ved kapitalutvidelser og nytegninger. Disse medlemmer mener en heving av beløpsgrensen fra 40 000 euro til 100 000 euro vil føre til svekket kontroll da en betydelig andel av nye emisjoner dreier seg om beløp under 100 000 Euro.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

"I verdipapirhandelloven gjøres følgende endring:

§ 5-2 skal lyde:

§ 5-2. Prospektplikt ved tilbud om tegning eller kjøp

Ved 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 40 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapittelet. Det samme gjelder der en tilbyder hjemmehørende i Norge fremsetter tilbud i en annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene i § 5-7."

2.2 Prospektplikt ved offentlige tilbud og opptak til notering som faller utenfor prospekt-direktivets anvendelsesområde

2.2.1 Sammendrag

EØS-reglene inneholder både krav om og forbud mot nasjonale krav om prospekt. EØS-reglene som svarer til prospektdirektivet stiller også på visse områder medlemsstatene fritt med henhold til å ha nasjonale krav om prospekter eller ikke. Departementet forstår direktivet slik at det kan fastsettes krav i norsk rett til utarbeidelse av prospekt for tilbud og noteringer som faller *utenfor* direktivets anvendelsesområde, jf. direktivet art. 1, med mindre andre EØS-forpliktelse anses for å uttømmende regulere de aktuelle tilbudene (f.eks. UCITS-direktivet for andeler i verdipapirfond).

Prospekt som faller innenfor EØS-reglenes anvendelsesområde betegnes her som EØS-prospekt. Prospekt som kreves utarbeidet etter nasjonale regler (utover EØS-prospekter), omtales som nasjonale prospekt.

Departementet foreslår i samsvar med direktivet prospektplikt ved offentlig tilbud om kjøp og tegning av omsettelige verdipapirer, jf. lovforslaget § 5-2 og omtale i punkt 2.1.1 ovenfor. Etter prospektdirektivet faller offentlig tilbud om kjøp og tegning av omsettelige verdipapirer som gjelder et totalbeløp på mindre enn 2 500 000 euro, beregnet i en periode på 12 måneder, utenfor direktivets anvendelsesområde, jf. direktivet art. 1 nr. 2 bokstav h). Departementet legger til grunn at det kan fastsettes krav om utarbeidelse av prospekt i norsk rett ved tilbud under 2 500 000 euro. Videre legges det til grunn at det ikke er adgang til å fastsette prospektplikt ved tilbud som gjelder beløp under 100 000 euro i norsk rett, jf. direktivet art. 3. Sentrale spørsmål er derfor om det bør videreføres nasjonale krav om å utarbeide prospekt ved tilbud som gjelder beløp mellom 100 000 euro og 2 500 000 euro, samt hvilken beløpsgrense en slik prospektplikt eventuelt skal knyttes til.

Prospektkravene skal i første rekke sikre at investor gis tilstrekkelig informasjon i forbindelse med offentlige tilbud. Etter gjeldende verdipapirhandellov (§ 5-1) er det prospektplikt for tilbud over 40 000 euro. Denne grensen ble fastsatt på bakgrunn av direktiv 89/298. Arbeidsgruppen har i utgangspunktet foreslått at beløpsgrensen settes til 100 000 euro beregnet i en 12-månedersperiode. Flere høringsinstanser har innvendinger til dette forslaget.

Enkelte høringsinstanser har reist spørsmål om hvilke løsninger som er valgt i andre EØS-lands når det gjelder nasjonale prospektkrav for tilbud som gjelder totalbeløp under 2 500 000 euro. I Danmark er det lovfestet krav om godkjent prospekt ved første gangs tilbud av verdipapirer til offentligheten mellom 100 000 euro og 2 500 000 euro. I Sverige er forslaget om gjennomføring av prospektreglene utredet. I utredningen foreslås i utgangspunktet et unntak fra kravet til prospektplikt offentlige tilbud av finansielle instrumenter for et beløp på høyst 100 000 euro beregnet i en 12-månedersperiode.

I samsvar med forslaget fra flertallet i arbeidsgruppen, foreslår departementet etter en konkret vurdering å heve beløpsgrensen for prospektplikt ved tilbud fra 40 000 euro til 100 000 euro beregnet i en periode på 12 måneder. Det legges til grunn at 12-månedersperioden er rullerende, slik at perioden regnes fra det siste tilbudet blir fremsatt. Videre legges det til grunn at beløpsgrensen skal beregnes i forhold til den type verdipapirer som tilbys.

Det er departementet vurdering at krav til utarbeidelse av prospekt som gjelder andeler i verdipa-

pirfond som faller utenfor anvendelsesområdet for prospektreglene i verdipapirhandelloven reguleres i verdipapirfondloven. Departementet finner ikke grunn til å foreslå unntak fra prospektreglenes anvendelsesområde for investeringsselskaper hvis virksomhet omhandler fond som ikke tilfredsstiller kravene i UCITS-direktivet. Det kan være visse grensdragninger mellom prospektplikt og forenklet prospektplikt for verdipapirfundsandeler. Det vil kunne være aktuelt å vurdere dette nærmere i forbindelse med oppfølgingen av et forslag om å innføre spesialfond, som ble sendt på høring 17. januar 2005.

Det foreslås et unntak fra prospektplikt for obligasjoner mv. utstedt av en EØS-stat, EØS-sentralbank og Den europeiske sentralbanken. Det vises til lovforslaget § 5-4 nr. 1 og § 5-5 nr. 2.

Departementet foreslår unntak fra prospektplikt for verdipapirer som er garantert av en EØS-stat, jf. lovforslaget § 5-4 nr. 2 og § 5-5 nr. 3.

Departementet foreslår at verdipapirer garantert av medlemsstatenes lokale myndigheter fortsatt skal omfattes av prospektregler, men at det kan gis dispensasjon fra prospektreglene på lik linje med det som foreslås for obligasjoner utstedt av slike myndigheter, jf. nedenfor. Det vises til lovforslaget § 5-6 første ledd nr. 3. Bestemmelsen vil gjelde både for tilbud om tegning eller kjøp og ved opptak til notering av omsettelige verdipapirer.

Departementet foreslår unntak fra prospektkrav for ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av kredittinstitusjoner dersom verdipapirene er dekket av innskuddsgarantiordning og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift. Det vil være aktuelt å fastsette krav på linje med direktivet art. 1 nr. 2 f). Det vises til lovforslaget §§ 5-4 nr. 3 og 5-5 nr. 4.

Det foreslås å videreføre en adgang for prospektmyndigheten til å ved enkeltvedtak eller forskrift gjøre unntak fra prospektreglene i lovforslaget kapittel 5 for tilbud om og opptak til notering av verdipapirer utstedt av ideelle organisasjoner med sikte på å innhente midler til allmenntilrette formål, jf. lovforslaget § 5-6 første ledd nr. 1.

Tilsvarende dispensasjonsadgang foreslås for obligasjoner utstedt av fylkeskommune eller kommune eller tilsvarende myndigheter i en annen EØS-stat, jf. lovforslaget § 5-6 første ledd nr. 2, samt for ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av offentlige internasjonale organer der en eller flere EØS-stater er medlem, jf. lovforslaget § 5-6 første ledd nr. 4.

SERTIFIKATLÅN

Departementet foreslår å videreføre krav til utarbeidelse av prospekt for sertifikatlån. Prospektplikten vil gjelde ved tilbud om tegning eller kjøp av sertifikater samt ved opptak til notering av disse. Det

foreslås samtidig å videreføre en adgang for prospektmyndigheten til å gi unntak fra prospektreglene for tilbud om og opptak til notering av obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter med løpetid på under 12 måneder. Det vises til lovforslaget § 5-2 og § 5-6 første ledd nr. 5.

IKKE-AKSJERELATERTE VERDIPAPIRER SOM UTSTEDES FORTLØPENDE ELLER GJENTATTE GANGER AV KREDITTINSTITUSJONER

Departementet legger til grunn at det etter EØS-reglene som svarer til prospektdirektivet er adgang til å kreve utarbeidelse av prospekt ved opptak til notering på regulert markedsplass av ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner og som gjelder et totalbeløp mindre enn 50 000 000 euro, beregnet i løpet av en 12-månedersperiode.

Departementet foreslår å videreføre prospektplikt for nevnte instrumenter så lenge emisjonsvolumet er over den nedre grensen på 100 000 euro. Det foreslås at prospektmyndigheten i forskrift eller ved enkeltvedtak kan gjøres unntak fra prospektreglene ved tilbud om ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av finansinstitusjoner og som gjelder et totalbeløp på mindre enn 50 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder. Det vil være aktuelt å fastsette krav på linje med prospektdirektivet artikkel 1 nr. 2 bokstav j). Det vises til lovforslaget § 5-6 annet ledd.

IKKE-FUNGIBLE AKSJER SOM GIR IHENDEHAVEREN EN RETT TIL FAST EIENDOM

Det er departementets vurdering at det ikke anses nødvendig å foreslå unntak for ikke-fungible aksjer hvis hovedformål er å gi innehaveren rett til å benytte leilighet eller lignende, og hvor aksjene ikke kan skilles fra denne retten i norsk rett (jf. art. 1 nr. 2 g). Det vises til at aksjer i boligaksjeselskaper og andeler i borettslag vil kunne omfattes av unntaket. Slike andeler vil neppe anses som omsettelige verdipapirer som omfattes av prospektreglene, og det anses derfor ikke nødvendig å fastsette særlig unntak fra prospektplikten.

"BOSTADS Obligationer"

Det er departementets vurdering at det ikke er behov for å regulere "bostadsobligasjoner" i norsk rett. Det vises til at dette er spesielle obligasjoner som utstedes av svenske kredittinstitusjoner. Utstedere av slike obligasjoner kan velge å utarbeide prospekt i samsvar med EØS-reglene. Dersom et tilbud som gjelder slike obligasjoner rettes mot det norske markedet, må norske myndigheter anerkjenne prospektet. Dersom svenske kredittinstitusjoner henvender seg i det norske markedet med tilbud om slike obli-

gasjoner, legges det grunn at det skal utarbeides prospekt etter de alminnelige prospektreglene.

2.2.2 *Komiteens merknader*

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til Regjeringens forslag. Flertallet understreker at god informasjonstilgang er en forutsetning for et fungerende og oversiktlig verdipapirmarked, og at det derfor er fornuftig å ha prospektplikt også ved tilbud om kjøp eller tegning ved mindre beløp enn 2,5 mill. euro. Flertallet støtter derfor Regjeringens bruk av adgangen til å sette prospektplikt for såkalte nasjonale prospekt, som gjelder beløp mellom 100 000 og 2,5 mill. euro.

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet og Kystpartiet går imot Regjeringens forslag og viser til merknad og forslag under kapittel 2.1.2.

2.3 **Rett til å utforme prospekt i tråd med direktivet ved tilbud og opptak til notering som faller utenfor prospektdirektivets anvendelsesområde**

2.3.1 *Sammendrag*

Ifølge EØS-reglene som svarer til prospektdirektivet skal det tillates at det utarbeides EØS-prospekt som skal godkjennes av hjemlandsmyndighetene ved tilbud og notering av enkelte verdipapirer som i utgangspunktet er unntatt fra direktivets anvendelsesområde.

Departementet legger til grunn at det ved tilbud eller søknad om notering av de verdipapirer som nevnt i direktivet art. 1 nr. 3 (jf. punkt 3.5.1 i proposisjonen), skal gis en rett til å utarbeide prospekt etter direktivets regler som kan godkjennes av hjemlandsmyndighetene eller i enkelte tilfeller i det EØS-land tilbudet rettes til, uavhengig av om tilbudet også omfattes av nasjonale prospektkrav.

Forslaget medfører at en norsk tilbyder som fremmer tilbud om tegning eller kjøp av verdipapirer som gjelder beløp under 2 500 000 euro, kan velge å utarbeide prospekt etter direktivets bestemmelser og få dette godkjent i annen EØS-stat. Norske myndigheter kan i slike tilfeller ikke kreve at det fremlegges prospekt til kontroll eller godkjenning. Tilsvarende vil gjelde ved tilbud om tegning eller kjøp eller opptak til notering av verdipapirer utstedt av en medlemsstats regionale myndigheter.

Departementet foreslår at adgangen til å utarbeide EØS-prospekt for slike verdipapirer gjennomføres ved at de inntas i definisjonen av EØS-prospekt. Det vises til lovforslaget § 5-7.

2.3.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

3. **UNNTAK FRA PROSPEKTPLIKT**

3.1 **Unntak fra prospektplikt ved offentlig tilbud**

3.1.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår på bakgrunn av prospekt-direktivet og arbeidsgruppens vurderinger enkelte unntak fra prospektplikten ved tilbud om tegning og kjøp av omsettelige verdipapirer.

Departementet foreslår å videreføre unntak fra prospektplikt ved tilbud om tegning og kjøp som rettes til profesjonelle investorer. Etter departements oppfatning er "profesjonelle investorer" et kjent og hensiktsmessig begrep å benytte i denne sammenheng, jf. bl.a. gjeldende vphl. § 5-2. Det foreslås en hjemmel til å fastsette nærmere bestemmelse i forskrift om hvem som anses som profesjonelle investorer. Etter forslaget vil unntaket for profesjonelle investorer gjelde for tilbud som omfattes av prospektplikt uavhengig av om tilbudene faller innenfor eller utenfor direktivets anvendelsesområde. Det vises til lovforslaget § 5-4 nr. 8.

Departementet foreslår unntak for tilbud som rettes mot færre enn 100 personer, jf. lovforslaget § 5-2. Det vises til vurdering i punkt 2.1.1 ovenfor.

Det foreslås unntak fra prospektplikten ved tilbud som gjelder verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag på minst 50 000 euro pr. investor, jf. lovforslaget § 5-4 nr. 10. Forslaget er en delvis videreføring av unntaket i gjeldende vphl. § 5-2 annet ledd. Det foreslås at unntaket vil gjelde både tilbud som faller utenfor og innenfor direktivets anvendelsesområde.

Departementet foreslår unntak for tilbud med totalbeløp mindre enn 100 000 euro, jf. lovforslaget § 5-2. Det vises til vurdering i punkt 2.2.1 ovenfor.

Det er departementet vurdering at videresalg må vurderes som nytt tilbud. Det vises til at kravet til utarbeidelse av prospekt etter forslaget vil gjelde ved tilbud om både tegning og kjøp. Det anses ikke nødvendig å innta eksplisitte lovregler om dette, da det allerede følger av lovforslaget § 5-2.

Departementet legger til grunn at prospektreglene vil gjelde ved investering gjennom finansielle mellommenn. I slike tilfeller må det foretas en konkret vurdering av om en plassering gjennom verdipapirforetak må anses som et tilbud der tilbyder er bundet av prospektreglene, eller om verdipapirforetaket handler for egen regning, og dermed kan ha en selvstendig prospektplikt. Det anses ikke nødvendig å fastsette særlige lovregler om dette.

Departementet foreslår å fastsette unntak ved bytte av aksjer i samme klasse i et selskap, forutsatt

at byttet ikke innebærer en forhøyelse av selskapets kapital. jf. lovforslaget § 5-4 nr. 5. Unntaket foreslås å gjelde uavhengig av om tilbudene faller innenfor eller utenfor direktivets anvendelsesområde. Unntaket er for eksempel relevant for vedtak om vedtektsendring som innebærer endringer i aksjenes pålydende og antall ved såkalt aksjesplitt og aksjesammenslåinger.

Det foreslås et unntak for tilbud som gjelder verdipapirer som tilbys som vederlag ved oppkjøp, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende informasjon som et prospekt utarbeidet etter bestemmelsene i vphl. kapittel 5, jf. lovforslaget § 5-4 nr. 6. Unntaket foreslås også å gjelde ved prospektplikt etter nasjonal lovgivning.

Departementet foreslår unntak fra prospektplikt dersom tilbudet fremsettes i forbindelse med en fusjon. I slike tilfeller skal det foreligge et dokument med opplysninger tilsvarende innholdet i et prospekt. Det vises til lovforslaget § 5-4 nr. 4. Unntaket foreslås å gjelde uavhengig av om tilbudene faller innenfor eller utenfor direktivets anvendelsesområde.

Det foreslås et unntak fra prospektplikten der tilbudet gjelder aksjer som tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om aksjeklasse, antall aksjer, samt bakgrunn og vilkår for tilbudet, jf. lovforslaget § 5-4 nr. 7. Unntaket foreslås å gjelde uavhengig av om tilbudene faller innenfor eller utenfor direktivets anvendelsesområde.

Departementet deler i hovedsak arbeidsgruppens vurdering av endringer i gjeldende unntak for tilbud til ansatte. Departementet foreslår at unntaket skal gjelde når tilbudet rettes til nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer hos utsteder eller fra annet selskap i samme konsern, forutsatt at vedkommende selskap har verdipapirer, som er notert på et regulert marked. Videre skal det foreligge et dokument som med opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet. Unntaket foreslås å gjelde uavhengig av om tilbudene faller innenfor eller utenfor direktivets anvendelsesområde. Det vises til lovforslaget § 5-4 nr. 9.

3.1.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

3.2 Unntak fra prospektplikt ved opptak til notering

3.2.1 Sammendrag

Departementet foreslår på bakgrunn av prospekt-direktivet og arbeidsgruppens vurderinger enkelte endringer i gjeldende unntak fra prospektplikten ved opptak til notering av omsettelige verdipapirer.

Departementet foreslår unntak fra prospektplikt ved kapitalforhøyelser i aksjeselskaper der antall ak-

sjer som utstedes i forbindelse med kapitalforhøyelsen utgjør mindre enn 10 pst. av antall aksjer i samme klasse som allerede er notert, beregnet over en periode på 12 måneder, jf. lovforslaget § 5-5 nr. 1.

Departementet foreslår unntak fra prospektplikt for bytte av verdipapirer i allerede noterte aksjer i samme selskap, forutsatt at byttet ikke innebærer en forhøyelse av selskapets kapital, jf. lovforslaget § 5-5 nr. 6.

Departementet foreslår videre unntak fra prospektplikt ved opptak til notering av aksjer i en oppkjøps situasjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som skal gis i et prospekt, jf. lovforslaget § 5-5 nr. 7.

Departementet foreslår unntak fra prospektplikten der verdipapirer noteres i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som skal gis i et prospekt, jf. lovforslaget § 5-5 nr. 5. Det vises til omtale i punkt 3.1.1 ovenfor.

Det er departementets vurdering at børsforskriften kapittel 17 om prospekt ved fusjon oppheves, og at prospektplikten i fremtiden fremgår av de generelle reglene om prospekt ved opptak til notering.

Departementet vil videreføre børsforskriften § 18-1 nr. 2 om at plikten til å utarbeide emisjonsprospekt ikke gjelder samme for selskaper med børsnoterte aksjer, (som i lovteksten) når aksjene utstedes til selskapets aksjeeiere uten vederlag, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet. Det vises til lovforslaget § 5-5 nr. 8.

Departementet foreslår unntak fra plikten til å utarbeide prospekt ved opptak til notering på børs eller autorisert markedsplass for verdipapirer som tilbys ansatte m.fl., forutsatt at verdipapirer av samme klasse er notert på regulert marked, og at det foreligger et dokument med opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet, jf. lovforslaget § 5-5 nr. 9.

Opptak til notering av aksjer som er resultat av konvertering eller bytte av andre verdipapirer eller utøvelse av rettigheter er unntatt prospektplikten etter direktivet, jf. art. 4 nr. 2 g). Det er en forutsetning at aksjer av samme klasse allerede er notert på den samme markedsplassen. Departementet foreslår unntak fra prospektplikt ved aksjer som utstedes ved bruk av rettigheter som nevnt i vphl. § 1-2 nr. 3, der aksjer i samme klasse er notert på regulert marked, jf. lovforslaget § 5-5 nr. 10. Unntaket vil omfatte alle verdipapirer som utstedes ved bruk av rettigheter, ikke bare aksjer.

Departementet foreslår unntak fra prospektplikt for verdipapirer som er notert på annet regulert marked, og som oppfyller kravene i prospektdirektivet art. 4 nr. 2 h), jf. lovforslaget § 5-5 nr. 11. Unntaket

vil etter forslaget gjelde både ved "ordinære" opptak til notering og ved kapitalutvidelser i selskaper som allerede har noterte aksjer.

Departementet mener at unntaket for såkalte Euroverdipapirer (jf. vphl. § 5-3 første ledd nr. 5) og tilbud av verdipapirer som utstedes ved bruk av rettigheter (vphl. § 5-3 første ledd nr. 2) ikke behøver å videreføres. Når det gjelder unntaket for Euroverdipapirer, vises det til at dette ivaretas gjennom forslag til unntak ved tilbud til profesjonelle investorer, samt låneprogram. Reglene foreslås derfor opphevet. Når det gjelder unntak for verdipapirer som utstedes ved bruk av rettigheter, vises det til at utøvelse av rettigheter ikke anses som tilbud etter prospektdirektivet. Departementet mener at det ikke anses hensiktsmessig å videreføre slike unntak for prospekter som foreslås regulert under nasjonale regler.

3.2.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

4. OPPLYSNINGER I PROSPEKT, UTFORMING MV.

4.1 Opplysninger i prospekt

4.1.1 *Sammendrag*

KRAV TIL OPPLYSNINGER I PROSPEKT

Departementet foreslår å videreføre gjeldende krav til opplysninger i prospekt, med en presisering om at prospekt også skal inneholde opplysninger som er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter. Det foreslås at reglene skal gjelde nasjonale prospekt og EØS-prospekt. Det foreslås i tillegg enkelte krav til utfyllende opplysninger for de ulike typer prospekt, jf. nedenfor. Det vises til lovforslaget § 5-13 første ledd.

KRAV TIL UTFYLLENDE OPPLYSNINGER I PROSPEKT

Departementet slutter seg i hovedsak til arbeidsgruppens forslag til gjennomføring av kommisjonsforordning nr. 809/2004. Som en følge av at de utfyllende reglene om opplysninger i prospekt mv. er gitt som en forordning, må gjennomføring i norsk rett skje iht. bestemmelsene i EØS-avtalen art. 7 første ledd bokstav a. Gjennomføring kan enten utføres slik at reglene gjengis i sin helhet i norsk lov eller forskrift (transformasjon), eller ved at det henvises til forordningen i lov eller forskrift (inkorporasjon). Departementet anser det i dette tilfellet som mest hensiktsmessig at inkorporasjon benyttes som fremgangsmåte. Dette sikrer en mest mulig konkret gjennomføring av forordningen i en EØS-tilpasset form.

Bestemmelsene i forordningen gjelder kun for prospekter som faller innenfor direktivets anvendel-

sesområde (EØS-prospekt). Kravene i forordningen er meget omfangsrrike og av forholdsvis teknisk karakter. Departementet foreslår en forskriftshjemmel slik at EØS-reglene som svarer til forordningen kan gjennomføres ved henvisning i forskrift, jf. lovforslaget § 5-13 annet ledd.

Når det gjelder prospekter som faller utenfor direktivets anvendelsesområde (nasjonale prospekt), foreslår departementet å fastsette nærmere regler om innhold i prospekter i forskrift, jf. lovforslaget § 5-13 første ledd siste punktum.

TILBAKEKALL AV AKSEPT

Departementet foreslår en adgang til at aksept av tilbudet kan tilbakekalles innen to dager etter at endelig pris og antall verdipapirer som tilbys er registrert, dersom prospektet ikke inneholder opplysninger om pris eller fremgangsmåten for prisfastsettelsen. Det vises til lovforslaget § 5-21 første ledd. Adgang til å tilbakekalle aksept dersom det er offentliggjort tillegg (lovforslaget § 5-21 annet ledd) er omtalt i punkt 4.3.1 nedenfor.

ADGANG TIL Å UTELATE OPPLYSNINGER I PROSPEKT

Departementet foreslår at kontrollmyndigheten gis kompetanse til å tillate at enkelte opplysninger utelates i prospekt, jf. lovforslaget § 5-16. Dispensasjonsadgangen vil gjelde både for prospekt etter direktivet og prospekt etter nasjonale krav. Forslaget er delvis en videreføring av gjeldende vphl. § 5-6, med enkelte endringer som følge av gjennomføring av prospektdirektivet art. 8 nr. 2.

4.1.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

4.2 Utforming av prospekt

4.2.1 *Sammendrag*

Departementet slutter seg i hovedsak til arbeidsgruppens forslag om at prospekt kan utformes som ett eller flere dokumenter. I kommisjonsforordningen er det fastsatt nærmere detaljerte krav til prospektets, grunnprospektets og tilleggenes format.

Prospektet kan i samsvar med forordningen utformes som flere separate dokumenter. Dersom denne adgangen benyttes, skal disse dokumentene benevnes som hhv. registreringsdokument, verdipapirdokument og sammendrag. Det vises til lovforslaget § 5-14 første ledd første og annet punktum.

Ved enkelte typer låneprogram, kan prospekt kan utformes som et grunnprospekt. Departementet foreslår en hjemmel til at det i forskrift fastsettes nærmere regler om hvilke låneprogram dette gjelder, jf. lovforslaget § 5-14 første ledd tredje punktum.

Departementet foreslår videre å lovfeste en adgang til at opplysninger kan gjøres til en del av et prospekt ved at det i prospektet henvises til andre dokumenter, hvor de aktuelle opplysningene fremgår. Dersom denne adgangen benyttes, skal det foreligge en referanseliste som skal vise hvor de relevante opplysningene fremgår. Henvisninger kan ikke gjøres i prospektets sammendrag. Det vises til lovforslaget § 5-14 annet ledd.

Departementet er enig i arbeidsgruppens vurdering hva gjelder forslaget om felles regler for utforming av nasjonale prospekt og prospekt etter direktivet. Departementet foreslår at departementet i forskrift kan fastsette nærmere regler om utforming av prospekt, jf. lovforslaget § 5-14 siste ledd.

Advokatforeningen har reist spørsmål ved hjemmelen til å kontrollere og stille krav til prospektens form. Departementet slutter seg i utgangspunktet til arbeidsgruppens uttalelse om at det etter gjeldende rett gjelder visse krav til form, jf. formålet med vphl. § 5-1 og kravene i direktiv 89/298 art. 11 nr. 2. Av hensyn til klarhet, foreslås å lovfeste et krav til at opplysningene i prospekt skal fremstilles i en lett forståelig og analyserbar form, jf. lovforslaget § 5-13 første ledd siste punktum. Det vises for øvrig til forslaget til hjemmel for kontroll av utforming av prospekt gjennom kontrollmyndighetens kompetanse til å godkjenne eller ikke godkjenne prospekter, jf. lovforslaget §§ 5-7 og 5-8.

4.2.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

4.3 Tillegg til prospekt

4.3.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår å videreføre en plikt til å utarbeide tillegg til prospekt, hvor enhver ny omstendighet, vesentlig feil eller unøyaktighet som kan få betydning for vurderingen av verdipapirene, og som fremkommer mellom tidspunktet for offentliggjøring av prospektet og tidspunktet for akseptperiodens endelige utløp eller opptaket til notering skal fremgå, jf. lovforslaget § 5-15. Slike tillegg skal godkjennes i samsvar med lovforslaget § 5-7 og offentliggjøres uten ugrunnet opphold i samsvar med § 5-19.

Departementet foreslår videre å lovfeste en rett til å tilbakekalle en aksept som er av gitt før offentliggjøring av et tillegg til prospekt, innen to dager etter at tillegget er offentliggjort, jf. lovforslaget § 5-21 annet ledd. Regelen foreslås å gjelde tilbud uavhengig av om de faller inn under direktivets anvendelsesområde.

Etter departementets oppfatning synes det ikke hensiktsmessig å lovfeste et krav til at prospektet skal inneholde opplysninger om retten til å trekke en ak-

sept. Det vil være aktuelt å fastsette et slikt krav i forskrift, jf. lovforslaget § 5-13 siste ledd.

Departementet foreslår for øvrig å oppheve de særlige avtalerettslige regler om ugyldighet i gjeldende vphl. § 5-13.

4.3.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

4.4 Språk

4.4.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår at prospekter skal utarbeides på norsk, engelsk, svensk eller dansk. Videre foreslås at prospektmyndigheten kan kreve at sammendraget oversettes til norsk. Det vises til lovforslaget § 5-17.

4.4.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag til verdipapirhandelloven § 5-17 første punktum.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmet fra Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til Regjeringens forslag til verdipapirhandelloven § 5-17 andre punktum.

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet og Kystpartiet mener at særlig hensynet til det betydelige antall personlige aksjonærer som slike prospekt retter seg mot, krever at prospekt skal foreligge i norsk språk. Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

"I verdipapirhandelloven gjøres følgende endring:

§ 5-17 andre punktum skal lyde:

Prospektmyndigheten skal kreve at sammendraget oversettes til norsk."

5. ANSVAR FOR PROSPEKTETS INNHOLD MV.

5.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår å videreføre en bestemmelse om at selskapets styre er ansvarlig for at prospektet oppfyller de krav som er fastsatt, ved tilbud om tegning eller kjøp av aksjer eller ved søknad om opptak til notering av aksjer, som fremsettes av det selskapet som har utstedet aksjene, jf. lovforslaget § 5-18 første ledd.

Departementet foreslår videre at det skal opplyses i prospektet hvem som er ansvarlig for at opplysningene er fullstendige mv., jf. lovforslaget § 5-18 annet ledd. De som er ansvarlige for prospektet skal

avgi en erklæring om at opplysningene i prospektet så langt de kjenner til både er i samsvar med de faktiske forhold og at de ikke inneholder villedende eller ufullstendige opplysninger om forhold som må tillegges vekt ved bedømmelsen av spørsmålet om å akseptere tilbudet eller at det i prospektet ikke forekommer utelatelser som er av en slik art at de kan endre prospektets betydningsinnhold, jf. lovforslaget § 5-18 siste ledd.

Det er departementets vurdering at det ikke er nødvendig å innta en eksplisitt ansvarsbestemmelse i verdipapirhandelloven. Det vises til at andre persons og selskapers erstatningsansvar vil reguleres av de alminnelige lovfestede og ulovfestede regler. Departementet legger til grunn at alminnelige erstatningsregler tilsier at det ikke skal kunne knyttes sivilrettslig ansvar til en person utelukkende på basis av informasjonen i sammendraget.

5.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

6. KONTROLL OG GODKJENNING AV PROSPEKT MV.

6.1 Kontrollmyndighet

6.1.1 Sammendrag

Etter prospektdirektivets regler skal det utpekes en sentral, kompetent, administrativ myndighet med ansvar for forpliktelsene som følger av prospektdirektivet og dets utfyllende rettsakter. Myndigheten skal være uavhengig av alle markedsdeltakere.

Spørsmålet om hvilket organ som skal tillegges ansvaret for prospektkontroll ble ansett for å falle utenfor mandatet til arbeidsgruppen som utarbeidet rapporten med forslag til regelverksendringer til gjennomføring av prospektdirektivet mv. Spørsmålet ble imidlertid drøftet i Kredittilsynets brev 24. juni 2004 til Finansdepartementet, som ble lagt ved høringsbrevet. Høringsinstansene ble invitert til å gi sine synspunkter også på dette spørsmålet i forbindelse med høringen, og de fleste høringsinstansene som har uttalt seg, har også uttalt seg om dette spørsmålet.

Flere høringsinstanser har reist spørsmål om hvilke løsninger som er valgt i andre land. I Danmark er det lovfestet at Finanstilsynet er sentral kompetent myndighet. Enkelte bestemmelser, bl.a. om kontroll av prospekter, delegeres til Københavns fondsbørs.

I Sverige er forslag om gjennomføring av prospektreglene utredet i SOU 2004:95 av 1. oktober 2004. Det foreslås der at Finansinspektionen utpekes kompetent myndighet for gransking, godkjenning og tilsyn av alle typer prospekt. Forslaget innebærer at Stockholmsbørsen og Nordic Growth Market ikke

lenger vil være ansvarlige for godkjenning av børsprospekt eller ha andre "myndighetslignende" oppgaver.

Som nevnt, krever direktivet at overordnet kontroll legges til et uavhengig myndighetsorgan. Etter departementets oppfatning er det bare Kredittilsynet som vil kunne oppfylle dette EØS-kravet. Det anses ikke hensiktsmessig å bygge opp en ny enhet. Departementet foreslår i samsvar med dette at Kredittilsynet utpekes som sentralt myndighetsorgan som skal ha det overordnede ansvaret for prospektkontrollen.

Prospektdirektivet åpner på nærmere vilkår for at det sentrale myndighetsorganets ansvar kan delegeres, i alle fall i en periode på inntil åtte år etter direktivets ikrafttredelse. Etter departementets oppfatning taler gode grunner for å benytte denne adgangen til å delegerer det operative ansvaret for prospektkontrollen. Oslo Børs har frem til i dag hatt tilsvarende ansvar for kontroll av norske prospekter, og har derfor opparbeidet seg betydelig kompetanse i utførelsen av slike oppgaver. Den operative kontrollen med prospekter har sin parallell i kontrollen med informasjonsflyt generelt, noe som er en sentral oppgave for en børs. Delegasjon av det operative ansvaret for prospektkontrollen fra Kredittilsynet til Oslo Børs vil derfor kunne være hensiktsmessig.

Det foreslås på denne bakgrunn at departementet kan bestemme at hele eller deler av Kredittilsynets myndighet etter forslaget til nytt kapittel 5 i verdipapirhandelloven og bestemmelser gitt i medhold av dette kapittelet skal utøves av en børs. Departementet tar sikte på å fastsette forskrift om delegering av den operative kontrollen. Ved fastsettelse av slik forskrift vil departementet bl.a. legge vekt på å skape klare ansvarsforhold mellom Kredittilsynet og Oslo Børs. Det legges opp til at utkast til forskrift sendes på høring på vanlig måte. Det vises til lovforslaget § 5-8 sjettede ledd.

Det legges videre opp til å videreføre eksisterende klageordninger. Det vises i den forbindelse til reglene i børsloven og børsforskriften.

6.1.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, medlemmene fra Høyre, Fremskrittspartiet, Kristelig Folkeparti og Venstre, viser til at prospektdirektivet krever at overordnet kontroll legges til et uavhengig myndighetsorgan, men at det åpnes for at ansvaret kan delegeres videre, i alle fall for en periode på åtte år etter direktivets ikrafttredelse. Oslo Børs har frem til i dag hatt tilsvarende ansvar for kontroll av norske prospekter, og har opparbeidet en betydelig kompetanse på feltet. Den operative kontrollen har klare paralleller til kontroll med informasjonsflyt generelt, som er en sentral oppgave for Oslo Børs.

Flertallet viser til at en rekke markedsaktører, herunder Næringslivets Hovedorganisasjon, har argumentert klart i retning av at Oslo Børs bør beholde det operative kontrollansvaret, med bakgrunn i at børsen utfører disse oppgavene på en effektiv måte i dag, på grunnlag av børsens markedsnærhet og kompetanse, og at prospektkontrollen hører naturlig sammen med børsens øvrige oppgaver. Oslo Børs er sentral for egenkapitaltilgangen i norske små og mellomstore foretak. Flertallet mener at det er viktig å opprettholde en solid kompetanse på børsen for å sikre at markedsplassen gir et tilfredsstillende grunnlag for notering i Norge. Det er også av sentral betydning for det norske kapitalmarkedet at markedsaktørene, blant annet utstedere, føler trygghet for at prospektkontrollen i Norge er effektiv, uavhengig og av høy kvalitet.

Flertallet støtter på denne bakgrunn Regjeringens forslag om at den operative kontrollen gjennom forskrift skal delegeres Oslo Børs, og at det er viktig at forskriften skaper klare ansvarsforhold. Flertallet ser det som ønskelig at delegasjon av den operative kontrollen til Oslo Børs er en permanent ordning så lenge EØS-regelverket ikke er direkte til hinder for det.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til at en rekke tunge høringsinstanser har gått inn for at Kredittilsynet skal ha det operative, så vel som det overordnede, ansvar for kontroll og godkjenning av prospekt. Disse medlemmer viser til at departementet likevel går inn for å legge det operative ansvaret til Oslo Børs. Disse medlemmer viser til at prospektdirektivet legger stor vekt på at myndighetsorganet skal være fullstendig uavhengig av markedsaktørene. Disse medlemmer deler dette synet, og påpeker at Kredittilsynet er det organ som best tilfredsstillende et krav om slik fullstendig uavhengighet. Disse medlemmer peker dessuten på at direktivet legger opp til at delegasjon av myndighet må opphøre innen 31. desember 2011, slik at en løsning med Oslo Børs som operativ myndighet uansett vil bli midlertidig. Disse medlemmer understreker at spørsmålet om operativt ansvar for prospektkontrollen bør ses i sammenheng med ansvar for regnskapskontrollen. Disse medlemmer viser til at Stortinget har lagt dette ansvaret til Kredittilsynet, og at finanskomiteen i Innst. O. nr. 17 (2004-2005) begrunnet dette med at:

"(...) Kredittilsynet som en uavhengig, utøvende kontrollinstans vil kunne bidra til å styrke tilliten til Oslo Børs som markedsplass."

Disse medlemmer viser til at flere høringsinstanser, blant annet Kredittilsynet og Norges Bank, har lagt vekt på at en samordning av prospekt- og regnskapskontrollen vil kunne gi synergieffekter og mer rasjonell anvendelse av ressurser. Disse medlemmer er også enig med disse høringsinstansene i at det er viktig at prinsippene for prospekt- og regnskapskontroll blir sett i sammenheng og håndhevet på lik måte. Disse medlemmer går på denne bakgrunn imot Regjeringens forslag til verdipapirhandeloven § 5-8 sjette ledd, og foreslår at både overordnet og operativt ansvar for prospektkontrollen legges til Kredittilsynet.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Senterpartiet og Kystpartiet mener det er nødvendig å få utredet om det skal opprettes et uavhengig aksjetilsyn som kan dekke både dagens og framtidens behov for en troverdig prospektkontroll. Disse medlemmer viser til at den operative kontrollen med EØS-prospekt fra 2012 ifølge direktivet må legges til et organ som skal være helt uavhengig av markedsaktørene og slik organisert at interessekonflikter ikke kan oppstå. Et aksjetilsyn som i første omgang tar seg av kontrollen med nasjonale prospekt, vil fra 2012 kunne overta også EØS-prospektene.

Disse medlemmer vil minne om at finanskomiteen i Innst. O. nr. 3 (2000-2001) om børsloven tok opp spørsmålet om behovet for å opprette et eget aksjetilsyn spesielt for å hindre at småaksjonærer blir svindlet. Anmodningen om at departementets vurdering ble lagt fram for Stortinget på egnet måte er ikke etterkommet. Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

"Stortinget ber Regjeringen utrede en ordning med et eget aksjetilsyn for å ivareta prospektkontroll og andre kontrolloppgaver for å styrke tilliten til aksjemarkedet."

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet viser til at svindel og andre useriøse etableringer svekker det private eierskapet på Oslo Børs. Selv om formelle regler er fulgt er hensiktene ofte uredelige. Disse medlemmer mener derfor Regjeringen bør vurdere nærmere opprettelse av et aksjetilsyn som et uavhengig organ med et styre der relevante brukerorganisasjoner deltar. Et slikt tilsyn skal kunne utføre en subjektiv kontroll ved å kontrollere og følge opp den egentlige hensikten ved ulike virksomheter som retter seg mot mindre investorer for å innhente kapital.

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet og Kystpartiet mener dagens organi-

sering og eierskap i Oslo Børs innebærer at det kun er Kredittilsynet som kan framstå som en fullt ut troverdig kontrollinstans spesielt når det gjelder det operative ansvaret. Disse medlemmer anser det som nødvendig at både EØS-prospekt og nasjonale prospekter må kontrolleres av samme prospektmyndighet. Det er grunn til å tro at det er utenom børs de mest uryddige forhold og årsaker til tillitssvikt finnes. De nasjonale prospektene kan i antall vise seg å bli flere enn EØS-prospektene, og behovet for kontroll kan synes å være større for å unngå ytterligere svekkelse av tillit til investeringer i mindre virksomheter. Å nøye seg med en registrering av nasjonale prospekt i Foretaksregisteret, er etter disse medlemmers mening helt utilstrekkelig.

6.2 Kontroll og godkjenning av prospekt mv.

6.2.1 Sammendrag

GODKJENNELSE AV EØS-PROSPEKT

Departementet foreslår at prospekter som omfattes av direktivet og som gjelder tilbud rettet mot det norske markedet eller opptak til notering på norsk børs eller autorisert markedsplass, skal godkjennes av norske myndigheter. Tilsvarende vil i utgangspunktet gjelde prospekt som er utarbeidet i tråd med direktivets krav i de tilfeller der tilbyder/utsteder er gitt en rett til EØS-pass og for prospekt for sertifikater.

I samsvar med direktivet må tilbakemeldingen fra norske myndigheter til tilbyder formuleres som en godkjenning av at prospektet er fullstendig. Dersom prospektet skal benyttes i andre medlemsstater enn hjemstaten (grensekryssende prospekt), må det i tråd med direktivet art. 18 utstedes et "godkjennelsesbevis" til myndighetene i vertsstatene. Det vises også til omtale i punkt 10.1 nedenfor.

I tråd med direktivet, foreslås at EØS-prospekt utarbeidet av utsteder med registrert forretningskontor i Norge skal godkjennes av norske myndigheter, selv om tilbudet bare rettes mot annen EØS-stat eller notering søkes på regulert marked i annen EØS-stat. Tilbyder eller utsteder vil etter forslaget likevel kunne velge at myndighetene i den EØS-stat hvor tilbudet fremsettes eller opptak til notering søkes skal foreta kontrollen, dersom prospektet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer som har minste pålydende på 1 000 euro eller mer, eller gir rett til å kjøpe underliggende verdipapirer eller gir rett til kontantoppgjør.

Videre foreslås i tråd med direktivet at norske myndigheter kan godkjenne prospekt utarbeidet av utsteder med registrert hovedkontor i tredjeland etter de regler som gjelder i dette landet, forutsatt at prospektet er utarbeidet etter internasjonale standarder og opplysningene i prospektet tilsvarer de opplysninger som etter bestemmelsene i dette kapittel,

skal gis i EØS-prospekt. Det vises til lovforslaget § 5-7.

GJENNOMFØRING AV KONTROLLEN MV.

Departementet foreslår at prospektmyndigheten skal kontrollere at prospekter som omfattes av direktivet (EØS-prospekt) inneholder de opplysninger som kreves etter lov eller forskrift, jf. lovforslaget § 5-8 første ledd.

Etter gjeldende rett skal prospekter ved tilbud som gjelder verdipapirer som er eller søkes børsnotert, sendes børsen for kontroll før tilbudet fremsettes. Etter arbeidsgruppens forslag stilles det ikke krav til kontroll av nasjonale prospekter, dvs. prospekter ved tilbud som gjelder beløp på 100 000 euro og inntil 2 500 000 euro. Slike prospekter skal i følge arbeidsgruppens forslag registreres i Foretaksregisteret. Etter departementets oppfatning kan det være behov for at denne type prospekter skal kontrolleres av prospektmyndigheten. Etter en nærmere vurdering foreslås en hjemmel til det i forskrift kan fastsettes krav om kontroll av slike prospekter, dersom det skulle vise seg å være behov for slik kontroll. Det vises til lovforslaget § 5-8 annet ledd.

Departementet foreslår å videreføre gjeldende regler om at det kan nedlegges forbud mot at et tilbud gjennomføres, dersom det anses ulovlig å gjennomføre tilbudet etter annen lov eller forskrift bør videreføres, jf. gjeldende vphl. § 5-7 fjerde ledd annet punktum. Det vises i den forbindelse til omtale i Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) punkt 10.2.8 samt til NOU 1996: 2 s. 157. Bestemmelsen foreslås inntatt i lovforslaget § 5-8 fjerde ledd.

Direktivet art. 21 nr. 3 og 4 lister opp minimumsbeføyelser som prospektmyndigheten som et minstekrav skal ha i forbindelse med godkjenning av prospekt. Enkelte av disse beføyelsene er allerede inntatt i gjeldende regler. Etter departementets oppfatning må gjennomføringen av minimumsbeføyelsene sees i sammenheng med plasseringen av den operative kontrollen. Det vises til omtale av prospektmyndighet i proposisjonens punkt 7.3. Departementet foreslår på denne bakgrunn en hjemmel til å i forskrift fastsette regler om gjennomføring av prospektkontrollen, jf. lovforslaget § 5-8 femte ledd.

FRISTER

Departementet foreslår å sette en tidsfrist for responstid for søknad om godkjenning av prospekter ved tilbud som gjelder verdipapirer som allerede er tatt opp til notering på regulert marked. Direktivet krever en frist på 10 arbeidsdager etter mottakelsen av utkast til prospekt, jf. art. 13 nr. 2. Denne fristen kan utvides til 20 arbeidsdager hvis tilbudet gjelder verdipapirer som ikke tidligere har vært notert på regulert marked eller tilbudt til offentligheten, jf. art.

13 nr. 3. Etter gjeldende regler og praksis ved Oslo Børs løper det en frist på en uke (i praksis fem arbeidsdager) fra fullstendige opplysninger er mottatt. Arbeidsgruppen har foreslått en videreføring av én ukes frist ved tilbud som gjelder verdipapirer som allerede er tatt opp til notering på regulert marked. Fristen foreslås presisert til fem arbeidsdager.

Departementet mener at det er viktig for kapitalmarkedets effektivitet at prospektkontrollen kan gjennomføres så raskt som mulig. Departementet foreslår å lovfeste en frist på fem arbeidsdager regnet fra den dag fullstendige opplysninger er mottatt.

For kontroll med prospekt ved tilbud som gjelder verdipapirer som ikke er tatt opp til notering på regulert marked, og der utsteder ikke tidligere har utarbeidet prospekt ved offentlig tilbud, foreslås en lengre frist. Fristen vil bare gjelde tilbud som skal følge direktivets krav til innhold i prospekt, og som det derfor skal føres kontroll med. FNH har i sin høringsuttalelse anført at en tidsfrist på 15 dager innebærer en vesentlig lengre saksbehandlingstid enn etter dagens praksis ved Oslo Børs, samt at en slik tidsfrist i vesentlig grad vil kunne vanskeliggjøre organiseringen av en større kapitalforhøyelse eller en introduksjonsprosess basert på ett kombinert noterings- og emisjonsprospekt. Departementet foreslår etter en konkret vurdering av fristen for denne type kontroll settes til 10 arbeidsdager fra den dag fullstendige opplysninger er mottatt. Det vises til lovforslaget § 5-8 tredje ledd.

GEBYR

Departementet mener at adgangen for hhv. prospektmyndigheten og Foretaksregisteret til å kreve gebyr til dekning av utgifter for hhv. kontroll og registrering bør videreføres, jf. lovforslaget § 5-11 første og annet ledd. Departementet foreslår at departementet i forskrift kan fastsette nærmere bestemmelser om beregning og innkreving av gebyr, jf. lovforslaget § 5-11 tredje ledd.

6.2.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

6.3 Registrering av prospekt

6.3.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår at nasjonale prospekt som ikke skal godkjennes etter regler om godkjenning av EØS-prospekt (jf. lovforslaget § 5-7), skal registreres før det offentliggjøres. Dersom det i forskrift innføres en kontrollordning for alle eller enkelte typer nasjonale prospekter (jf. lovforslaget § 5-8 annet ledd), vil forholdet til registreringsplikten kunne vurderes nærmere i tilknytning til forskriftarbeidet.

Departementet vil videreføre ordningen med at slike prospekter skal registreres i Foretaksregisteret. Det vises til at gjeldende registreringsordningen ble etablert i forbindelse med ny børslov 17. november 2000 nr. 80, jf. omtale i NOU 1996: 2 s. 216-217 og Ot.prp. nr 73 (1999-2000) s. 155-156.

Finanskomiteen sluttet seg til forslaget, jf. Innst. O. nr. 3 (2000-2001) punkt 7.1.1.7. Gjennomføring av prospektdirektivet medfører etter departementets oppfatning ikke behov for endringer i gjeldende regler på dette punktet på nåværende tidspunkt. Det foreslås enkelte tekniske endringer i forslaget til ny vphl. § 5-10.

6.3.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

7. OFFENTLIGGJØRING OG ANNONSERING AV PROSPEKT MV.

7.1 Offentliggjøring av prospekt

7.1.1 *Sammendrag*

Det er departementet vurdering at gjeldende frister i verdipapirhandelloven må endres for å gjennomføre prospektdirektivet. Det foreslås at prospektet skal offentliggjøres senest når tilbudsperioden starter eller notering foretas. Ved tilbud om tegning av aksjer i en aksjeklasse som søkes notert for første gang, skal prospektet offentliggjøres senest 6 arbeidsdager før tilbudsperiodens utløp. Det vises til lovforslaget § 5-19 første ledd.

Departementet viser til at i direktivet ikke synes å fastsette en frist for hvor lang tid selskapet har til rådighet for å utarbeide prospekt ved en rettet emisjon på over 10 pst. i en børs notert aksjeklasse som er registrert inntil aksjene må tas opp til notering.

Departementet slutter seg videre i hovedsak til arbeidsgruppens forslag når det gjelder fremgangsmåter for offentliggjøring av prospekt, jf. lovforslaget § 5-19 annet til fjerde ledd. Forordningen inneholder detaljerte krav til offentliggjøring av prospekt. Det foreslås derfor en hjemmel til at det i forskrift kan fastsettes nærmere regler om offentliggjøring av prospekt, dersom det skulle vise seg å være behov for dette av hensyn til gjennomføringen av EØS-forpliktelsene, jf. lovforslaget § 5-19 siste ledd.

7.1.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

7.2 Annonsering av prospekt

7.2.1 *Sammendrag*

Når det gjelder tilbud som faller inn under direktivets anvendelsesområde, foreslår departementet å

fastsette krav om at dersom det orienteres om et tilbud i annonser eller på annen måte, skal det samtidig opplyses at nærmere opplysninger fremgår av prospektet. Videre skal det opplyses hvor prospektet kan innhentes. Opplysningene i annonsen mv. skal være overensstemmende med opplysningene i prospektet. Det vises til lovutkastet § 5-20.

Departementet finner at det ved tilbud som faller utenfor EØS-prospektplikten ikke anses nødvendig å fastsette en særskilt bestemmelse om at det skal gis tilsvarende informasjon til alle investorer tilbudet rettes mot, jf. allmennaksjelovens og børslovens krav til likebehandling av aksjeeiere, vphl § 2-5 annet ledd om god forretningsskikk og vphl § 9-2 om god forretningsskikk for verdipapirforetak.

7.2.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

7.3 Årlig oversikt over offentliggjorte opplysninger

7.3.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår å fastsette krav til utarbeidelse av en årlig oversikt over offentliggjorte opplysninger i forskrift. Departementet mener at slike regler systematisk sett hører inn under regler om utsteders opplysningsplikt, jf. børsloven § 5-7 med tilhørende forskrifter.

7.3.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

8. UTSTEDERE FRA TREDJELAND

8.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår at prospektmyndigheten skal kunne godkjenne prospekt utarbeidet av utstedere med registrert hovedkontor i tredjeland etter de regler som gjelder i dette landet, forutsatt at prospektet er utarbeidet etter internasjonale standarder og opplysningene i prospektet tilsvarer de opplysninger som etter bestemmelsene i dette kapittel, skal gis i EØS-prospekt. Det vises til lovforslaget § 5-7 femte ledd.

8.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

9. GYLDIGHETEN OG VARIGHETEN AV PROSPEKT

9.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår at godkjent prospekt kan benyttes i 12 måneder etter offentliggjøringen, forutsatt at det utarbeides tillegg til prospektet. Slike til-

legg skal utarbeides ved enhver ny omstendighet eller vesentlig unøyaktighet som kan få betydning for vurderingen av verdipapirene, og som fremkommer mellom tidspunktet for offentliggjøring av prospektet og tidspunktet for akseptperiodens endelige utløp eller opptaket til notering. Tillegget skal godkjennes og offentliggjøres uten ugrunnet opphold.

Departementet foreslår i tråd med direktivet at godkjent grunnprospekt kan benyttes i inntil 12 måneder, eller til perioden for utstedelse av verdipapirene er utløpt. Departementet legger opp til å fastsette nærmere bestemmelser om gyldigheten til slike prospekt i forskrift, jf. direktivet art. 9.

Departementet foreslår videre at et registreringsdokument skal kunne benyttes i 12 måneder etter at det er godkjent, forutsatt at det er utarbeidet en oversikt over offentliggjort informasjon i samsvar med nærmere regler fastsatt av departementet. Det vises til lovforslaget § 5-12.

9.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

10. GJENSIDIG ANERKJENNELSE AV PROSPEKT

10.1 *Sammendrag*

Departementet foreslår at EØS-prospekt som er godkjent av kontrollmyndigheten i annen EØS-stat, skal anses som godkjent etter regler om gjensidig anerkjennelse. Det vises til lovforslaget § 5-9.

Når det gjelder spørsmålet om systemet med gjensidig anerkjennelse vil kunne omfatte bl.a. sertifikater, antas dette ivaretatt gjennom forslaget i § 5-9 siste ledd, hvorefter bestemmelsene om gjensidig anerkjennelse ikke vil gjelde for obligasjoner og pengeomærkede instrumenter med løpetid på under 12 måneder.

10.2 *Komiteens merknader*

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag.

11. ADMINISTRATIVE OG ØKONOMISKE KONSEKVENSER

11.1 *Sammendrag*

Administrative konsekvenser

Etter forslaget overføres det overordnede ansvaret for kontroll av prospekter til Kredittilsynet, som vil innebære noe økte kontrolloppgaver for de aktuelle myndigheter. På enkelte punkter vil det måtte utarbeides nye forskrifter. Det arbeid dette medfører vil imidlertid knytte seg til en overgangsperiode. For øvrig antas ikke forslaget å medføre vesentlige endringer i myndighetenes oppgaver.

Økonomiske konsekvenser

Direktivet harmoniserer regelverket i EØS-området vedrørende krav til prospekt ved tilbud om offentlig tegning og opptak av verdipapirer til handel. Dette vil bidra til å skape et reelt indre marked for finansielle tjenester, noe som kan antas å redusere kapitalkostnadene for næringslivet.

Etter forslaget utvides plikten til å utarbeide prospekt til noe flere enn tidligere. For nye prospektpliktige vil forslaget derfor kunne medføre noe økte kostnader. Dette må imidlertid ses i sammenheng med at hensikten med EØS-rettslige prospektregler er å redusere kapitalkostnadene for foretakene. Forslaget innebærer besparelser for foretakene på enkelte områder, bl.a. ved at det i større grad enn tidligere åpnes for henvisninger fra prospektet til tidligere utstedte dokumenter og for gjenbruk av deler av prospektet.

Etter forslaget overføres det overordnede ansvaret for kontroll av prospekter til Kredittilsynet. Nye kontrolloppgaver kan medføre noe økte kostnader for de aktuelle myndigheter. For øvrig antas det at forslaget ikke har vesentlige økonomiske konsekvenser.

11.2 Komiteens merknader

Komiteen tar dette til etterretning.

12. MERKNADER TIL DE ENKELTE BESTEMMELSER

12.1 Sammendrag

Kapittel 13 i proposisjonen inneholder merknader til de enkelte bestemmelser det fremmes forslag om.

12.2 Komiteens merknader

Komiteen tar dette til etterretning.

13. FORSLAG FRA MINDRETALL

Forslag fra Fremskrittspartiet, Senterpartiet og Kystpartiet:

Forslag 1

Stortinget ber Regjeringen utrede en ordning med et eget aksjetilsyn for å ivareta prospektkontroll og andre kontrolloppgaver for å styrke tilliten til aksjemarkedet.

Forslag fra Senterpartiet og Kystpartiet:

Forslag 2

I verdipapirhandelloven gjøres følgende endringer:

§ 5-2 skal lyde:

§ 5-2. Prospektplikt ved tilbud om tegning eller kjøp

Ved 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 40 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapitlet. Det samme gjelder der en tilbyder hjemmehørende i Norge fremsetter tilbud i en annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene i § 5-7.

§ 5-17 andre punktum skal lyde:

Prospektmyndigheten skal kreve at sammendraget oversettes til norsk.

14. KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen viser til proposisjonen og det som står foran, og rå Odelstinget til å gjøre slikt

vedtak til lov

om endringer i verdipapirhandelloven mv.
(gjennomføring av prospektdirektivet)

I

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

Lovens kapittel 5 skal lyde:

Kapittel 5 Prospektkrav ved offentlige tilbud og opptak til notering

I Definisjoner

§ 5-1. *Definisjoner*

Med ikke-aksjerelaterte verdipapirer menes i dette kapitlet andre omsettelige verdipapirer enn:

1. aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer som nevnt i § 1-2 tredje ledd nr. 1, og
2. omsettelige verdipapirer som gir rett til å erverve verdipapirer som nevnt i punkt 1, dersom rettighetene er utstedt av utstedere av det underliggende verdipapiret eller av et selskap i samme konsern.

II Prospektplikt

§ 5-2. *Prospektplikt ved tilbud om tegning eller kjøp*

Ved 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, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapitlet. Det samme gjelder der en tilbyder hjemmehørende i Norge fremsetter tilbud i en annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene i § 5-7.

§ 5-3. *Prospektplikt ved opptak til notering*

Ved opptak til notering av omsettelige verdipapirer på norsk børs eller autorisert markedsplass, herunder kapitalforhøyelser i selskap med noterte aksjer, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapittelet. Det samme gjelder der en utsteder hjemmehørende i Norge søker opptak til notering på regulert marked i annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene i § 5-7.

§ 5-4. *Unntak fra prospektplikt ved tilbud*

Bestemmelsen i § 5-2 kommer ikke til anvendelse dersom:

1. tilbudet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av en EØS-stat, EØS-sentralbank eller Den europeiske sentralbanken,
2. tilbudet gjelder verdipapirer garantert av en EØS-stat,
3. tilbudet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, dersom verdipapirene er dekket av en innskuddsgarantiordning og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift,
4. tilbudet fremsettes i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 5-13,
5. tilbudet gjelder bytte av aksjer i samme selskap, forutsatt at byttet ikke innebærer en forhøyelse av selskapets aksjekapital,
6. tilbudet gjelder verdipapirer som tilbys som vederlag ved oppkjøp, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 5-13,
7. tilbudet gjelder aksjer som tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om aksjeklasse, antall aksjer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
8. tilbudet rettes til profesjonelle investorer etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift,
9. tilbudet rettes til nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer fra arbeidsgiveren eller fra annet selskap i samme konsern, forutsatt at vedkommende selskap 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,
10. tilbudet gjelder verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag på minst 50 000 euro.

§ 5-5. *Unntak fra prospektplikt ved opptak til notering*

Bestemmelsen i § 5-3 kommer ikke til anvendelse ved opptak til notering som gjelder:

1. kapitalforhøyelser der antall aksjer som utstedes i forbindelse med kapitalforhøyelsen utgjør mindre enn 10 prosent av antall aksjer i samme klasse som allerede er notert, beregnet over en periode på 12 måneder,
2. ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av en EØS-stat, EØS-sentralbank eller Den europeiske sentralbanken,
3. verdipapirer garantert av en EØS-stat,
4. ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, dersom verdipapirene dekkes av en innskuddsgarantiordning og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift,
5. verdipapirer som noteres i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 5-13,
6. bytte av aksjer i allerede noterte aksjer i samme selskap, forutsatt at byttet ikke innebærer en forhøyelse av selskapets aksjekapital,
7. verdipapirer som tilbys som vederlag ved oppkjøp, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 5-13,
8. aksjer i samme klasse som allerede noterte aksjer, når aksjene tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om aksjeklasse, antall aksjer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
9. verdipapirer som tilbys nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer fra arbeidsgiver eller fra annet selskap i samme konsern, forutsatt at verdipapirer av samme klasse er notert på regulert marked og at det foreligger et dokument med opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
10. aksjer som utstedes ved bruk av rettigheter som nevnt i § 1-2 tredje ledd nr. 3, der aksjer i samme klasse er notert på regulert marked,
11. verdipapirer som er notert på et annet regulert marked og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift.

§ 5-6. *Dispensasjon*

Prospektmyndigheten kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i dette kapittelet for tilbud om og opptak til notering av

1. verdipapirer utstedt av ideelle organisasjoner med sikte på å innhente midler til allmenntilgode formål,
2. obligasjoner utstedt av fylkeskommune eller

- kommune eller tilsvarende myndigheter i en annen EØS-stat,
3. verdipapirer garantert av fylkeskommune eller kommune, eller tilsvarende myndigheter i en annen EØS-stat,
 4. ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av offentlige internasjonale organer der én eller flere EØS-stater er medlem,
 5. obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter med løpetid på under 12 måneder.

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 på mindre enn 50 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder.

III Godkjenning, kontroll, registrering og gjensidig anerkjennelse

§ 5-7. Godkjenning av EØS-prospekt

Med EØS-prospekt menes i dette kapitlet prospekt som gjelder:

1. opptak til notering på børs eller autorisert markeds plass,
2. tilbud som gjelder beløp på minst 2 500 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder,
3. tilbud eller opptak til notering som nevnt i § 5-4 nr. 1 og 2 og § 5-5 nr. 2 og 3, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 5-13 annet ledd og §§ 5-14 til 5-21,
4. tilbud eller opptak til notering av bostadsobligasjoner etter nærmere bestemmelse fastsatt i forskrift, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 5-13 annet ledd og §§ 5-14 til 5-21, og
5. tilbud som gjelder beløp under 2 500 000 euro, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 5-13 annet ledd og §§ 5-14 til 5-21.

EØS-prospekt skal være godkjent før prospektet offentliggjøres.

EØS-prospekt som gjelder tilbud rettet mot det norske markedet eller opptak til notering på norsk børs eller autorisert markeds plass, skal godkjennes av prospektmyndigheten, med mindre annet følger av denne paragraf eller av § 5-9 om gjensidig anerkjennelse av prospekt.

EØS-prospekt utarbeidet av en utsteder med registrert forretningskontor i Norge skal godkjennes av prospektmyndigheten selv om tilbudet bare rettes mot markeder i en annen EØS-stat eller bare gjelder opptak til notering på regulert marked i en annen EØS-stat. En tilbyder eller utsteder kan likevel velge at myndighetene i den EØS-stat hvor tilbudet fremsettes eller opptak til notering søkes, skal godkjenne

prospektet dersom prospektet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer som:

1. har minste pålydende på 1 000 euro eller mer, eller
2. gir rett til å kjøpe underliggende verdipapirer eller gir rett til kontantoppgjør.

Prospektmyndigheten kan godkjenne prospekt utarbeidet av utstedere med registrert hovedkontor i land utenfor EØS etter de regler som gjelder i dette landet, forutsatt at prospektet er utarbeidet etter internasjonale standarder og opplysningene i prospektet tilsvarer de opplysninger som etter bestemmelsene i dette kapitlet skal gis i EØS-prospekt.

§ 5-8. Kontroll av prospekt mv.

Prospektmyndigheten skal ved godkjenning av EØS-prospekt påse at prospektet inneholder de opplysninger som kreves etter lov eller forskrift.

Departementet kan i forskrift fastsette at prospekter ved tilbud som ikke faller inn under § 5-7 skal sendes prospektmyndigheten for kontroll før prospektet offentliggjøres.

Kontrollen av prospekt som gjelder verdipapirer av samme klasse som verdipapirer som er notert på et regulert marked skal 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 prospekt etter reglene om tilbud. I andre tilfeller skal kontrollen avsluttes senest ti arbeidsdager etter at fullstendig prospekt er mottatt av prospektmyndigheten.

Dersom prospektmyndigheten anser det ulovlig å gjennomføre tilbudet etter annen lov eller forskrift, kan den nedlegge forbud mot at tilbudet gjennomføres.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om gjennomføring av prospektkontrollen.

Kredittilsynet er prospektmyndighet. Departementet kan bestemme at hele eller deler av Kredittilsynets myndighet etter dette kapitlet skal utøves av en børs.

§ 5-9. Gjensidig anerkjennelse av EØS-prospekt

EØS-prospekt som er godkjent av kontrollmyndigheten i en annen EØS-stat, skal anses godkjent fra det tidspunktet det foreligger melding fra EØS-staten om at prospektet er utarbeidet i samsvar med direktivet og godkjent av hjemlandets myndighet.

Tilbydere med EØS-prospekt godkjent av prospektmyndigheten som skal rette tilbud mot markeder i annen EØS-stat, kan be prospektmyndigheten om å gi melding som nevnt i første ledd til den aktuelle staten. Det samme gjelder i forhold til opptak til notering i en annen EØS-stat. Slik melding skal gis innen tre dager etter at anmodning er mottatt.

Bestemmelsene i denne paragrafen gjelder ikke for obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter med løpetid på under 12 måneder.

§ 5-10. Registrering av prospekt

Prospekt som ikke skal godkjennes etter § 5-7 skal sendes Foretaksregisteret for registrering før det offentliggjøres.

§ 5-11. Gebyr

Prospektmyndigheten kan kreve gebyr til dekning av utgifter ved kontroll som nevnt i § 5-7 og § 5-8 fra den som utarbeider prospekt.

Foretaksregisteret kan kreve gebyr av tilbydereren til dekning av utgifter ved registrering som nevnt i § 5-10.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om beregning og innkreving av gebyr.

§ 5-12. Gyldighet

Et godkjent prospekt kan benyttes i 12 måneder etter offentliggjøringen, forutsatt at det utarbeides tillegg i samsvar med § 5-15.

Et godkjent grunnprospekt kan benyttes i inntil 12 måneder, eller til perioden for utstedelse av verdipapirene er utløpt, etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift.

Et registreringsdokument kan benyttes i 12 måneder etter at det er godkjent, forutsatt at det er utarbeidet en oversikt over offentliggjort informasjon i samsvar med børsforskriften § 5-2 siste ledd.

IV Utforming av prospekt

§ 5-13. Opplysninger i prospekt

Et prospekt skal inneholde de opplysninger som, blant annet med hensyn til særlige forhold hos tilbydereren og arten av de verdipapirene som tilbys, er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av utsteders og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter og av rettigheter knyttet til de nevnte verdipapirene. Opplysningene i prospekt skal fremstilles i en lett forståelig og analyserbar form. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om opplysninger i prospekt.

Departementet kan i forskrift fastsette regler for innholdet i EØS-prospekter.

§ 5-14. Utforming av prospekt

Et prospekt kan utformes som ett eller flere dokumenter. Dersom prospektet utformes som flere separate dokumenter, skal disse benevnes som registreringsdokument, verdipapirdokument og sammendrag. Etter nærmere regler fastsatt i forskrift av departementet, kan et prospekt ved låneprogram utformes som et grunnprospekt.

Opplysninger som er offentliggjort og kontrollert etter § 5-7 eller registrert etter § 5-10, kan anses som del av prospektet ved at det henvises til disse. I så fall må det foreligge en referanseliste som viser hvor de relevante opplysningene fremgår. Henvisninger kan ikke gjøres i prospektets sammendrag.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om utforming av prospekt.

§ 5-15. Tillegg til prospekt

Enhver ny omstendighet, vesentlig feil, eller unøyaktighet som kan få betydning for vurderingen av verdipapirene, og som fremkommer mellom tidspunktet for offentliggjøringen av prospektet og tidspunktet for akseptperiodens utløp eller opptaket til notering, skal fremgå av et tillegg til prospektet. Tillegget skal godkjennes i samsvar med § 5-7 og offentliggjøres uten ugrunnet opphold i samsvar med § 5-19.

§ 5-16. Utelatelse av visse opplysninger

Prospektmyndigheten kan tillate at enkelte opplysninger utelates i et prospekt

1. dersom offentliggjøring av opplysningene er i strid med allmenne hensyn,
2. dersom offentliggjøring av opplysningene fører til at utstederen blir alvorlig skadelidende, forutsatt at utelatelsen ikke vil kunne virke villedende på offentligheten med hensyn til forhold som er av vesentlig betydning for vurderingen av utstederen, tilbydereren, eventuelle garantister eller verdipapirene,
3. dersom opplysningene har liten betydning og ikke kan innvirke på vurderingen av utstederens, tilbyderens og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter,
4. dersom informasjonen ikke er relevant på bakgrunn av utstederens virksomhet eller juridiske form, eller de aktuelle verdipapirene, og det ikke finnes tilsvarende opplysninger som kan anses relevante på bakgrunn av virksomheten mv.

§ 5-17. Språk

Prospekt skal utarbeides på norsk, engelsk, svensk eller dansk. Prospektmyndigheten kan kreve at sammendraget oversettes til norsk.

V Ansvar og offentliggjøring mv.

§ 5-18. Ansvar

Ved tilbud om tegning eller kjøp av aksjer som fremsettes av det selskapet som har utstedt aksjene, er selskapets styre ansvarlig for at prospektet fyller de krav som er fastsatt. Tilsvarende gjelder ved opptak til notering på børs eller autorisert markeds plass.

Det skal fremgå av prospektet hvem som er ansvarlig for dette.

De som er ansvarlige for prospektet, skal avgi en erklæring om at opplysningene i prospektet så langt de kjenner til er i samsvar med de faktiske forhold, og om at prospektet ikke inneholder villedende eller ufullstendige opplysninger om forhold som er av betydning ved bedømmelsen av spørsmålet om å akseptere tilbudet eller at det i prospektet ikke forekommer utelatelser som er av en slik art at de kan endre prospektets betydningsinnhold.

§ 5-19. *Offentliggjøring av prospekt mv.*

Prospekt skal offentliggjøres senest når tilbudsperioden starter eller notering foretas. Ved tilbud om tegning av aksjer i en aksjeklasse som søkes notert for første gang, skal prospektet offentliggjøres senest seks arbeidsdager før tilbudsperiodens utløp.

Prospekt kan offentliggjøres ved at det:

1. innrykkes i minst én riksdekkende avis,
2. stilles vederlagsfritt til disposisjon for allmennheten på tilbyderens forretningskontor eller på markedsplassens forretningskontor og hos verdipapirforetak som plasserer tilbudet,
3. gjøres tilgjengelig elektronisk på tilbyderens eller markedsplassens hjemmeside og på hjemmesiden til eventuelle verdipapirforetak som plasserer tilbudet, eller
4. gjøres tilgjengelig på prospektmyndighetens hjemmeside.

Ved offentliggjøring etter annet ledd nr. 2 til 4, skal det opplyses i en riksdekkende avis hvor prospektet er tilgjengelig.

Prospekt i papirformat skal kunne innhentes vederlagsfritt.

Akseptblankett kan bare gis ut sammen med fullstendig prospekt.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om offentliggjøring av prospekt.

§ 5-20. *Annonser mv.*

Dersom det orienteres om tilbud i annonser eller på annen måte, skal det samtidig opplyses at nærmere opplysninger fremgår av prospektet, samt hvor prospektet kan innhentes. Opplysningene skal være i overensstemmelse med opplysningene i prospektet.

§ 5-21. *Tilbakekall av aksept*

Dersom prospektet ikke inneholder opplysninger om pris eller fremgangsmåten for prisfastsettelsen, kan aksept av tilbudet tilbakekalles innen to dager etter at endelig pris og antall verdipapirer som tilbys er registrert hos prospektmyndigheten eller i Foretaksregisteret. Departementet kan i forskrift fastsette regler om slik registrering.

Dersom det offentliggjøres tillegg som nevnt i § 5-15, kan aksept av tilbudet gjort før tillegget ble offentliggjort tilbakekalles innen to dager etter slik offentliggjøring.

§ 14-1 nytt fjerde ledd skal lyde:

Ved overtredelse av plikter etter kapittel 5 eller forskrifter fastsatt i medhold av kapittel 5, kan prospektmyndigheten pålegge overtredelsesgebyr eller daglig mulkt etter nærmere regler fastsatt av departementet.

§ 14-3 annet ledd nr. 1 skal lyde:

1. overtrer § 2-4, § 2-5, § 2-7, § 2-11, §§ 2a-1 til 2a-7, § 3-1, § 5-2, § 5-7, § 5-10, § 6-1 første ledd, § 6-5, § 7-1, § 7-11, §§ 8-2 til 8-8, §§ 9-3 til 9-8, § 11-3, § 12-2, eller § 12-2a, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene,

§ 14-3 annet ledd nr. 3 skal lyde:

3. gir villedende eller uriktige opplysninger i prospekt, annonser mv. som nevnt i § 5-13 og § 5-15,

II

I lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet m.m. (børsloven) gjøres følgende endringer:

§ 5-6 annet ledd oppheves.

§ 6-7 annet ledd oppheves.

III

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer.

Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.

Departementet kan gi overgangsregler.

Oslo, i finanskomiteen, den 19. mai 2005

Siv Jensen
leder

Audun Bjørlo Lysbakken
ordfører

Vedlegg**Brev fra Finansdepartementet v/statsråden til finanskomiteen, datert 19. mai 2005****Vedr. Ot.prp. nr. 69 (2004-2005)**

Finansdepartementet la 18. mars 2005 frem Ot.prp. nr. 69 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (gjennomføring av prospektdirektivet). I proposisjonen er det oppdaget en feil i forslag til endring av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1 (straffebestemmelsen), som departementet ønsker å gjøre Stortinget oppmerksom på. Det er i verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1 (straffebestemmelsen) henvist til § 5-8, mens det riktige er å henvise til § 5-7.

I proposisjonens forslag til lovvedtak I vedrørende verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1 forslås følgende:

"I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

(...)

§ 14-3 annet ledd nr. 1 skal lyde:

1. overtrer § 2-4, § 2-5, § 2-7, § 2-11, §§ 2a-1 til 2a-7, § 3-1, § 5-2, § 5-8, § 5-10, § 6-1 første ledd,

§ 6-5, § 7-1, § 7-11, §§ 8-2 til 8-8, §§ 9-3 til 9-8, § 11-3, § 12-2, eller § 12-2a, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene,"

Det korrekte, med endringer understreket, skal være:

"I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

(...)

§ 14-3 annet ledd nr. 1 skal lyde:

1. overtrer § 2-4, § 2-5, § 2-7, § 2-11, §§ 2a-1 til 2a-7, § 3-1, § 5-2, § 5-7, § 5-10, § 6-1 første ledd, § 6-5, § 7-1, § 7-11, §§ 8-2 til 8-8, §§ 9-3 til 9-8, § 11-3, § 12-2, eller § 12-2a, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene,"

Jeg ber komiteen om å ta hensyn til dette i sin innstilling.