

Udskriftsdato: 25. december 2025

VEJ nr 9592 af 28/11/2012 (Historisk)

Vejledning til bekendtgørelse nr. 643 af 19. juni 2012 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 5.000.000 euro

Ministerium: Erhvervsministeriet

Journalnummer: Erhvervs- og Vækstmin.,
Finanstilsynet, j.nr. 133-0004

Senere ændringer til forskriften

BEK nr 1104 af 09/10/2014

Vejledning til bekendtgørelse nr. 643 af 19. juni 2012 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 5.000.000 euro

Finanstilsynet har med hjemmel i § 23, stk. 7, og 8, § 24, stk. 2, og § 93, stk. 4, og 5, i lov om værdipapirhandel m.v. udstedt bekendtgørelse nr. 643 af 19. juni 2012 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 5.000.000 euro.

Vejledningen giver en orientering om reglernes indhold, herunder praksis, og andre oplysninger, som kan have betydning for forståelsen af reglerne og deres anvendelse. Vejledningen afløser den tidligere vejledning nr. 9318 af 7. juni 2005.

Bekendtgørelsen er delt op på følgende måde:

Kapitel 1: Anvendelsesområde m.v.

Kapitel 2: Undtagelser fra pligten til at offentliggøre et prospekt

Kapitel 3: Prospektets format og indhold

Kapitel 4: Udeladelse af oplysninger i prospektet

Kapitel 5: Gyldighed

Kapitel 6: Offentliggørelse af prospektet

Kapitel 7: Annoncering

Kapitel 8: Sprog

Kapitel 9: Grænseoverskridende udbud og optagelse til handel

Kapitel 10: Overgangsbestemmelser

Kapitel 11: Straffebestemmelser

Kapitel 12: Ikrafttrædelse

Vejledningen følger denne opbygning.

Baggrunden for bekendtgørelsen er direktiv 2003/71/EF (Prospektdirektivet) om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2003/34/EF samt direktiv 2010/73 EU om ændring af direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked (Ændringsdirektivet). Vejledningen omtaler direktiv 2003/71/EF som ”direktivet” og direktiv 2010/73/EU som ”ændringsdirektivet”.

Det er hensigten med harmoniserede regler for prospekter inden for Den Europæiske Union at skabe et effektivt EU-pas for prospekter. Det betyder, at en udsteder kan få et prospekt godkendt i ét land inden for Den Europæiske Union og derefter anvende det i de øvrige EU-lande, uden at der kan stilles krav om udarbejdelse og godkendelse af et nyt prospekt. Dette bidrager til, at det bliver lettere for virksomhederne at rejse kapital i Europa. Samtidig er det formålet med direktivet at sikre et højt informationsniveau til beskyttelse af investorerne.

Med direktivet er der indført ens regler for prospekter for værdipapirer, der udbydes til offentligheden, og prospekter for værdipapirer, der søges optaget til handel på et reguleret marked.

Det fremgår af direktivet, at Kommissionen på visse områder kan fastsætte tekniske og detaljerede regler om udarbejdelsen af prospektet. Kommissionen har på den baggrund udstedt 2 forordninger. Forordning nr. 809/2004 af 29. april 2004 (”prospektforordningen”) indeholder minimumskrav til de oplysninger, der skal være indeholdt i prospektet. Minimumskravene er fastsat ud fra en overordnet opdeling

af forskellige typer af værdipapirer og udstedere. I forordningen er der derudover fastsat udfyldende regler om indarbejdelse af oplysninger i prospektet ved henvisning, metoder til offentliggørelse af prospektet og annoncering. Reglerne om prospekter i lov om værdipapirhandel m.v. og i bekendtgørelser udstedt i medfør af loven skal på den baggrund ses i sammenhæng med reglerne i Kommissionens forordning. Kommissionen har endvidere udstedt forordning nr. 211/2007 af 27. februar 2007 om ændring af forordning (EF) nr. 809/2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår finansielle oplysninger i prospekter, hvor udstederen har en kompleks regnskabshistorie eller har indgået en betydelig finansiell forpligtelse.

Desuden har Kommissionen udstedt delegerede forordning (EU) nr. 486/2012 af 30. marts 2012 om ændring af forordning (EF) nr. 809/2004 for så vidt angår format og indhold af prospektet, basisprospektet, resuméet, og de endelige vilkår samt for så vidt angår oplysningskravene ("tillægsforordningen"). Tillægsforordningen indfører ændringer til prospektforordningen på en række områder. Det gælder navnlig for formatet af de endelige vilkår i basisprospektet, formatet af prospektresuméet samt det præcise indhold af og den specifikke form for de nøgleoplysninger, der skal medtages i resuméet. Tillægsforordningen indfører også passende oplysningspligt ("ordning med proportional oplysningspligt") for aktieudbud til eksisterende aktionærer, som enten kan tegne aktier eller sælge tegningsretten på aktierne. Tilsvarende indfører tillægsforordningen også ordning med proportional oplysningspligt for små og mellemstore virksomheder og selskaber med begrænset markedsværdi. Tillægsforordningen trådte i kraft 1. juli 2012.

Kommissionen har ligeledes udstedt delegerede forordning (EU) nr. 862/2012 af 4. juni 2012 om ændring af forordning (EF) nr. 809/2004 for så vidt angår oplysninger om tilsagnet til prospektets anvendelse, oplysninger om underliggende indekser og kravet om en rapport udarbejdet af uafhængige revisorer ("tillægsforordning II"). Tillægsforordning II regulerer navnlig de oplysninger, der skal gives, når finansielle formidlere placerer eller videresælger værdipapirer efter bestemmelsen i § 13, stk. 3, i bekendtgørelse nr. 643. Denne del af reguleringen sker ved en ny artikel 20a med tilhørende nyt bilag XXX.

Direktivet er implementeret i dansk ret ved lov nr. 1460 af 22. december 2004. Forarbejderne fremgår af L 13 fremsat den 6. oktober 2004.

Forordningerne ligger på Finanstilsynets hjemmeside.

Ændringsdirektivet bevirker en række ændringer til gældende lov. Formålet med ændringerne er at reducere de byrder, der påhviler virksomheder, som udsteder værdipapirer. Med gennemførelse af ændringerne hæves grænsen for de direktivbestemte regler for prospektpligt ved offentlige udbud fra 2.500.000 euro til 5.000.000 euro. Desuden justeres undtagelserne til prospektpligten, således at der i lidt større omfang fritages for pligten til at offentliggøre et prospekt. Endelig præciserer direktivet, at prospektpligten som udgangspunkt gælder ved ethvert offentligt udbud over 5 mio. euro. Derved gælder prospektpligten også ved videresalg af værdipapirer, der tidligere har været omfattet af et prospekt, hvis videresalget til offentligheden overstiger 5 mio. euro. Som følge af ændringsdirektivet ændres de nationale regler til at gælde for udbud mellem 1.000.000 og 5.000.000 euro.

Ændringsdirektivet er implementeret i dansk ret ved lov nr. 155 af 28. februar 2012. Forarbejderne fremgår af L 59 fremsat den 14. december 2011.

Samspillet mellem de kompetente myndigheder i EU er forøget betydeligt som et resultat af direktivernes og forordningernes regler. Der er desuden indført et nyt europæisk finanstilsynssystem. Tilsynet består af de nationale finanstilsyn, som skal samarbejde med de nye europæiske tilsynsmyndigheder. De nye europæiske tilsynsmyndigheder er oprettet ved at omdanne de eksisterende europæiske tilsynsudvalg til tilsynsmyndigheder. CESR (Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg) er således omdannet til ESMA (Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed, European Securities and Markets Authority). De nationale europæiske tilsyn holder jævnligt møder i ESMA-regi, hvor bl.a. forståelsen af de fælles europæiske prospektregler fastlægges. Beslutningerne fremgår af "Questions & Answers" (Q&A). Seneste udgave

er 17. udgave fra september 2012 (ESMA2012/605). Q&A ligger på Finanstilsynets hjemmeside. CESR kom med råd til Kommissionen under forordningens tilblivelse. Disse råd er ikke en del af lovgivningen på området, men indgår i det daglige arbejde som fortolkningsbidrag. CESR' fortolkningsbidrag fremgår af dokument CESR/05-054b "CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/2004" (CESR's recommendations).

ESMA offentliggjorde 23. marts 2011 en opdatering til CESR' fortolkningsbidrag, som fremgår af dokument ESMA/2011/81 "ESMA update of the CESR recommendations, The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" ("ESMA update").

Foruden denne vejledning til bekendtgørelsen har Finanstilsynet også offentliggjort to notater med praktisk information om processen i forbindelse med prospekters godkendelse. Notaterne er offentliggjort på tilsynets hjemmeside 2. juli 2012 under fanen "indberetninger->vejledninger og information".

Finanstilsynet træffer beslutning om prospektets godkendelse. Prospekter, som vedrører udbud af værdipapirer omfattet af reglerne, skal derfor sendes til:

Finanstilsynet
Århusgade 110
DK-2100 København Ø
Telefon: +45 33 55 82 82

Kapitel 1

Anvendelsesområde m.v.

Kommentarer til § 1:

Bestemmelsen angiver hvilke værdipapirer, der er omfattet af bekendtgørelsen. Da bekendtgørelsen henviser til værdipapirhandelslovens § 2, stk. 1, er det nødvendigt at se nærmere på forståelsen af denne paragraf. Bestemmelsen er indføjet i værdipapirhandelsloven ved L 20 og forarbejderne til L 20 har derfor betydning også for forståelsen af bekendtgørelsens § 1.

Værdipapirhandelslovens § 2, stk. 1, fastlægger, hvad der er et værdipapir. Vær opmærksom på, at definitionen på et værdipapir i lovens forstand er bred. Der vil i det følgende primært blive knyttet bemærkninger til forståelsen af omsættelige værdipapirer i lovens § 2, stk. 1, nr. 1 a "*andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier*". Et omsætteligt værdipapir opfylder følgende 3 kriterier: 1) værdipapiret har primært et finansielt sigte, 2) er omsætteligt og 3) handles på kapitalmarkedet.

Det primære formål med udstedelsen/investeringen i værdipapiret skal være finansielt, og der skal være et marked for papirerne forstået bredt. At værdipapiret er omsætteligt, betyder alene, at det skal kunne handles, dvs. afsættes "inter partes".

Er alle 3 kriterier opfyldt, er der tale om et omsætteligt værdipapir. Det beror på en konkret vurdering om kriterierne er opfyldt.

Aktier er umiddelbart omfattet af bestemmelsen og tilsvarende gælder aktier i partnerskaber. Kapitalandele i et *kommanditaktieselskab* er derfor også omfattet af værdipapirbegrebet.

Det fremgår af forarbejderne til L 20, at anparter i danske *anpartsselskaber* (ApS'er) ikke er et værdipapir, ligesom anparter ikke kan udbydes til offentligheden. Det følger af selskabsloven § 1, stk. 3.

Ejerandele i andre selskabstyper er alene omfattet af bestemmelsen, hvis ejerandelen opfylder ovennævnte 3 kriterier, og derved er et værdipapir, der kan sidestilles med aktier.

I en række sager har Finanstilsynet ud fra nævnte 3 kriterier konkret vurderet, at anparter i et *kommanditselskab* (K/S'er) og andele i et *interessentskab* (I/S'er) ikke var værdipapirer, der kunne sidestilles med aktier. Det er også i en konkret sag vurderet, at andele i et *andelsselskab med begrænset ansvar* (a.m.b.a.'er) ikke var værdipapir, der kunne sidestilles med aktier. Finanstilsynet vil formentlig komme

til samme resultat ved *selskaber med begrænset ansvar* (s.m.b.a.'er) og *foreninger med begrænset ansvar* (f.m.b.a.'er).

Andelsbeviser eller lignende i andelsboligforeninger og lignende boligfællesskaber "*boligandele*" vil ikke være omfattet af bekendtgørelsen, uanset at andelen er frit omsættelig, fordi det primære formål er at opnå en boligret.

Anparter i 10-mandsprojekter (kommanditanpartsprojekter med højst 10 deltagere) vurderes efter gældende praksis til at have et finansielt sigte. Alligevel er de som udgangspunkt ikke omfattet af værdipapirbegrabet, da der er en formodning for at anparterne ikke eller kun i begrænset omfang omsættes.

Et andet eksempel er udbud af *ejerandele*, typisk i K/S form, som beskrevet i *VE-loven*. Ejerandelene blev ikke anset for at være et værdipapir, der kunne sidestilles med aktier, fordi omsætteligheden var stærkt begrænset bl.a. fordi de øvrige investorer var tillagt forkøbsret, hvorved ejerandelen ikke eller kun i begrænset omfang blev handlet på kapitalmarkedet. På samme måde er de 3 kriterier benyttet til ud fra en konkret vurdering at fastslå, at udbud af andele i et selskab, hvis hovedformål var at aftage biomasse (gylle) fra andelshaverne og forarbejde denne til produktion af el og varme, ikke var omfattet af prospektpligten.

For så vidt angår omsætteligheden kan et værdipapir godt være »omsætteligt« i værdipapirhandelslovens forstand, selvom der til værdipapiret er knyttet omsættelighedsbegrænsninger i selskabsretlig forstand. Der kan f.eks. være knyttet en forkøbsret til værdipapiret eller det kan dreje sig om et krav om samtykke ved overdragelse, jf. selskabslovens §§ 67 og 68.

Vær opmærksom på undtagelserne fra pligten til at offentliggøre et prospekt i § 23, stk. 4, i værdipapirhandelsloven.

Hvad der forstås ved et reguleret marked og udbud fremgår af henholdsvis § 16 og § 2 b i værdipapirhandelsloven. § 2 b er en implementering af direktivets artikel 2, stk. 1, litra d. Af forarbejderne til L 13 fremgår nærmere, hvad der forstås ved et udbud. Finanstilsynet fortolker definitionen af et offentligt udbud således, at en optagelse af værdipapirer på en alternativ markedsplads ikke i sig selv er et offentligt udbud, der medfører pligt til at offentliggøre et prospekt. Det skal vurderes uafhængigt af optagelsen af værdipapirerne på markedspladsen ud fra den konkrete situation, hvorvidt der foreligger et offentligt udbud eller ej. Der er således mulighed for, at et værdipapir i visse tilfælde kan optages på en alternativ markedsplads uden at der er pligt til at offentliggøre et prospekt.

Finanstilsynet vurderer også, at der kan være tale om et udbud og dermed prospektpligt, når et selskab ønsker at forhøje dets selskabskapital efter reglerne i selskabslovens §§ 156 – 158. Det beror på en konkret vurdering, om indkaldelsen til generalforsamlingen i sig selv er et udbud som defineret i værdipapirhandelslovens § 2 b.

Det er modydelsen/vederlaget der betales for de pågældende værdipapirer, der bestemmer, hvorvidt udbuddet er omfattet af bekendtgørelsen, og ikke den nominelle værdi af de værdipapirer der bliver udstedt.

Det er den af Danmarks Nationalbank offentliggjorte valutakurs ved udbuddets start, der skal lægges til grund ved vurderingen af, om et offentligt udbud er over eller under 5.000.000 euro. Grænsen beregnes over en periode på 12 måneder. Perioden ændrer sig løbende, idet der ved en 12 måneders periode forstås de seneste 12 måneder på et hvilket som helst tidspunkt. Det fremgår af forarbejderne til L 13.

Desuden gælder grænsen på 5.000.000 euro i forhold til de udbud, som udsteder foretager i EU og ikke pr. land i EU. Hertil kommer, at grænsen omfatter forskellige typer af værdipapirer, således at en udsteder der udbyder for 3.000.000 euro i aktier og 3.000.000 euro i obligationer ikke er omfattet af prospektpligten, da begge udbud falder under bekendtgørelsens grænse. Udbud omfattet af en undtagelsesbestemmelse i §§ 13 og 14 samt optagelse til handel efter § 15, tæller heller ikke med i beløbsgrænsen. Disse forhold følger af Q&A 26.

Vær opmærksom på, at ESMA i Q&A 49 anbefaler udstedere, alene at benytte termen ”prospekt” om det dokument, som er godkendt efter reglerne i direktivet og ændringsdirektivet eller anden EU-lovgivning, som anvender termen ”prospekt”. Anvender en udsteder termen ”prospekt” i andre sammenhænge, opfordrer ESMA udstedere til klart og tydeligt i dokumentet at angive en erklæring om, at der ikke er tale om et prospekt, som er godkendt efter reglerne i direktivet og ændringsdirektivet.

For offentlige udbud på mellem 1.000.000 euro og 5.000.000 euro henvises til bekendtgørelse nr. 644 af 19. juni 2012 om prospekter ved offentlige udbud mellem 1.000.000 euro og 5.000.000 euro af visse værdipapirer.

Kommentarer til § 2:

Begrebet "kvalificerede investorer" er bibeholdt i ændringsdirektivet. Definitionen tilpasses dog bestemmelserne om professionelle kunder og godkendte modparter i direktiv 2004/39/EF (MiFID). Fremadrettet er der derfor sammenfald mellem kvalificerede investorer og professionelle kunder og godkendte modparter. Baggrunden for ændringerne fremgår af præambel 7 til ændringsdirektivet.

Overordnet gælder stadig, at en kvalificeret investor er en investor, der antages at have særlige forudsætninger for at træffe beslutning om investering i værdipapirer. Der er derfor ikke samme grad af behov for beskyttelse som for almindelige private investorer.

Når et offentligt udbud af værdipapirer udelukkende rettes til kvalificerede investorer, er der ikke pligt til at offentliggøre et prospekt, jf. § 13, stk. 1, nr. 1.

Vær opmærksom på, at der pr. 1. juli 2012 pågår forhandlinger om ændringer af MiFID, som kan bevirke ændring af denne paragraf.

Bestemmelsen er en implementering af art. 1, stk. 2, litra a, nr. i, i ændringsdirektivet, som ændrer artikel 2, stk. 1, litra e, nr. i-iii i direktiv 2003/71/EF.

Kommentarer til § 3:

Bestemmelsen opstiller objektive kriterier for, hvad der forstås ved små og mellemstore virksomheder. To ud af tre kriterier skal være opfyldt.

Små og mellemstore virksomheder kan benytte sig af tillægsforordningens mulighed for proportional oplysningspligt, dvs. lempeligere krav til indholdet af prospektet. Kravene til indholdet af prospektet for små og mellemstore virksomheder fremgår af bilagene XXV – XXVIII.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra f, i direktivet.

Kommentarer til § 4:

Bestemmelsen angiver, at en udsteder omfatter både udstedere, der har påbegyndt udstedelsen af værdipapirer og udstedere, der endnu ikke har påbegyndt udstedelsen, men har til hensigt at udstede værdipapirer.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra h, i direktivet.

Kommentarer til § 5:

Det er angivet, at en udbyder kan være en fysisk eller juridisk person.

En fysisk person kan således på lige fod med en juridisk person udbyde værdipapirer i et selskab til offentligheden, og et sådant udbud kan være omfattet af bekendtgørelsens regler.

Udbyder kan derfor godt være forskellig fra udsteder. Se kommentaren til § 13, stk. 2, vedrørende videresalg af værdipapirer.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra i, i direktivet.

Kommentarer til § 6:

Det centrale i denne bestemmelse er, at der skal være tale om, at der sker en løbende udstedelse af værdipapirer af lignende form og/eller klasse, eller at udstedelsen af værdipapirer af samme form og/eller klasse sker gentagne gange.

Når der er tale om et udbudsprogram, kan udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked for værdipapirer vælge at udarbejde et basisprospekt. Det følger af § 18, stk. 1, nr. 1.

I § 7 er det nærmere defineret, hvad der forstås ved en løbende udstedelse og gentagne gange.

Et eksempel på brugen af definitionen kan være realkreditinstitutternes udstedelse af seniorgæld, de såkaldte Junior Covered Bonds.

Yderligere fortolkningsbidrag fremgår af præambel 13 i direktivet.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra k, i direktivet.

Kommentarer til § 7:

Det er angivet, at for at der kan være tale om, at værdipapirer udstedes løbende eller ad gentagne gange, skal der være foretaget flere på hinanden følgende udstedelser eller mindst to særskilte udstedelser af værdipapirer af lignende form og/eller klasse inden for en periode på 12 måneder.

Vurderingen af, hvorvidt der er tale om en lignende form og/eller klasse foretages individuelt.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra l, i direktivet.

Kommentarer til § 8:

Ad "stk. 1, nr. 1"

Bestemmelsen vedrører udstedere, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted inden for EU eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Som udgangspunkt er hjemlandet det land, hvor udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted. En udsteder, der har vedtægtsmæssigt hjemsted inden for EU eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område har kun mulighed for at vælge et andet hjemland, hvis stk. 1, nr. 2, finder anvendelse.

Ad "stk. 1, nr. 2"

En udsteder, der udsteder værdipapirer, der ikke er kapitalandele, har under visse forudsætninger mulighed for at vælge hjemland for udstedelsen. Udstederen kan vælge mellem det land, hvor udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted, hvor værdipapirerne skulle eller skal optages til handel på et reguleret marked, eller hvor værdipapirerne udbydes til offentligheden. Beslutningen skal tages senest på det tidspunkt, hvor indsendelse af udkastet til prospektet sker.

Det er en betingelse, at den pålydende værdi pr. værdipapir er mindst 1000 euro eller at værdipapirerne giver ret til at erhverve omsættelige værdipapirer eller modtage et kontant beløb enten som følge af, at værdipapirerne konverteres eller af at de rettigheder, de giver, udøves.

Såfremt værdipapirerne konverteres eller de rettigheder, de giver, udøves, er det desuden en forudsætning at udstederen af værdipapirerne ikke er udstederen af de underliggende værdipapirer eller en enhed, der tilhører samme koncern som sidstnævnte udsteder.

En udsteder, som ønsker at benytte bestemmelsen, skal ikke anmode om Finanstilsynets godkendelse af valg af hjemland, da der ikke er tale om overførsel af godkendelseskompetencen.

Ad "stk. 1, nr. 3"

Bestemmelsen vedrører udstedere, der ikke har deres vedtægtsmæssige hjemsted i et land inden for EU eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Hjemlandet for disse udstedere er det land, hvor værdipapirerne udbydes for første gang efter 31. december 2003, eller hvor værdipapirerne skal optages til handel for første gang efter 31. december 2003. Hvis værdipapirerne

opfylder betingelserne, som nævnt i stk. 1, nr. 2, har udstedere fra tredjelande dog også mulighed for at vælge hjemland for den pågældende udstedelse.

Ad "stk. 2"

Bestemmelsen fastsætter, at det er udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel, der kan træffe beslutning om valg af hjemland, forudsat at et sådan valg er muligt.

Har et selskab der ikke har vedtægtsmæssigt hjemsted i et land inden for EU eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, således en gang valgt hjemland efter bestemmelsen i stk. 1, nr. 3, er der ikke mulighed for at foretage omvalg. Det gælder også selvom selskabet både har dets aktier optaget i det valgte hjemland og i et andet land inden for EU eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og nu ikke længere ønsker at være dobbeltnoteret. Bestemmelsen er således udtømmende.

Ad "stk. 3"

Det følger af bestemmelsen, at udstedere, eller udbydere fra tredjelande, herunder den person, der anmoder om optagelse til handel, efterfølgende kan træffe beslutning om valg af hjemland. Dette er muligt, såfremt vedkommende ikke har forestået det første offentlige udbud eller den første optagelse til handel af værdipapirerne inden for EU.

Generelt:

Det er hjemlandets kompetente myndighed, som udøver beføjelserne efter direktivet.

En udsteder, der efter § 8 har hjemland i Danmark, kan anmode Finanstilsynet om at overføre tilsynets godkendelseskompetence til en kompetent myndighed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller til et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område forudsat denne myndighed giver sit tilsagn. Det følger af værdipapirhandelslovens § 23 a stk. 4, som implementerer artikel 13, stk. 5.

Tilsvarende kan godkendelseskompetencen overføres til Finanstilsynet.

I begge situationer ser Finanstilsynet på, hvilken myndighed, der er nærmest til at godkende prospektet. Beslutningen om at overføre kompetencen vedrører alene den pågældende udstedelse, i alle andre henseender efter prospektdirektivet er hjemlandet uændret.

Det er Finanstilsynets praksis alene at overføre kompetencen, når der ikke foretages udbud i Danmark og værdipapirerne ikke skal optages til handel i Danmark.

§ 8 er en implementering af art. 2, stk. 1, litra m, i direktivet.

Kommentarer til § 9:

Bestemmelsen fastsætter, at værtslandet er det land, hvor der foretages et offentligt udbud, eller hvor der ansøges om optagelse til handel på et reguleret marked, når dette er forskelligt fra hjemlandet. Værtslandet kan være alle andre EU-lande på samme tid.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra n, i direktivet.

Kommentarer til § 10:

Med et basisprospekt er det muligt at foretage løbende udstedelser af et værdipapir uden at skulle have godkendt et nyt prospekt ved hver udstedelse.

Det er således muligt i basisprospektet at undlade oplysninger om vilkår i forhold til udbuddet, som normalt ville være indeholdt i prospektet. De forhold, der kan undlades, er forhold vedrørende værdipapiret, f.eks. udbudspris og antal værdipapirer. Forholdene vedrørende værdipapiret skal gives i form af endelige vilkår. Basisprospektet skal indeholde alle de oplysninger i de endelige vilkår, som er kendt på datoen for godkendelsen af basisprospektet. Basisprospektet skal endvidere indeholde et udkast til formatet af de endelige vilkår. Hvilke oplysninger der kan gives i de endelige vilkår og hvilke oplysninger der skal være i basisprospektet på datoen for godkendelsen af basisprospektet fremgår af bilag XX og XXI i

tillægsforordningen. Oplysningerne er inddelt i kategorierne A, B og C. Kategori A betegner relevante oplysninger, som skal medtages i basisprospektet. Disse oplysninger må ikke udelades med henblik på senere indsættelse i de endelige vilkår. Kategori B betyder, at alle de generelle principper i forbindelse med de påkrævede oplysninger skal indeholdes i basisprospektet. Kun de enkeltheder, der er ukendte på tidspunktet for godkendelsen af basisprospektet, må udelades med henblik på senere indsættelse i de endelige vilkår. Q&A 78 definerer nærmere, hvilke relevante punkter på tidspunktet for godkendelsen af basisprospektet, som må fremgå af de endelige vilkår i forhold til kategori B oplysninger. Kategori C betyder, at basisprospektet kan indeholde et felt til senere indsættelse af de oplysninger, der ikke var kendt på tidspunktet for godkendelsen af basisprospektet. Sådanne oplysninger skal indsættes i de endelige vilkår.

Endelige vilkår skal gøres tilgængelig for investorerne og indsendes til Finanstilsynet hver gang der foretages et udbud til offentligheden jf. § 18, stk. 3. Der er løbende pligt til at opdatere oplysningerne i basisprospektet i form af tillæg i overensstemmelse med § 27.

I § 18 fremgår det, hvornår et basisprospekt kan anvendes.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra r, i direktivet.

Kommentarer til § 11:

Bestemmelsen angiver hvad der forstås ved nøgleoplysninger. Nøgleoplysninger skal i henhold til § 16, stk. 3, indgå i resuméet.

Bestemmelsen fastslår endvidere at beslutning om at investere i et værdipapir ikke bør træffes alene på baggrund af nøgleoplysningerne i resuméet, men bør træffes på baggrund af prospektet som helhed jf. § 16, stk. 3, nr. 2.

En nærmere specifikation af nøgleoplysninger fremgår af bilag XXII i tillægsforordningen.

Yderligere fortolkningsbidrag fremgår af præambel 15 i ændringsdirektivet.

Se endvidere kommentarerne til § 16.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra s, i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 12

Bestemmelsen definerer hvad der skal forstås ved et selskab med begrænset markedsværdi. Beregningen af den gennemsnitlige markedsværdi sker på baggrund af den officielle slutkurs på årets sidste handelsdag. Den officielle slutkurs på årets sidste handelsdag kan findes på www.nasdaqomxnordic.com eller www.gxgmarkets.com.

Der er lempeligere krav til indholdet af prospekter for selskaber med begrænset markedsværdi, der er optaget til handel på et reguleret marked. De lempeligere krav gælder ikke for selskaber der optages til handel for første gang (Initial Public Offer – IPO). Kravene til indholdet af prospektet for selskaber med begrænset markedsværdi fremgår af bilag XXV-XXVIII i tillægsforordningen.

Bestemmelsen er en implementering af art. 2, stk. 1, litra t, i ændringsdirektivet.

Kapitel 2

Undtagelser fra pligten til at offentliggøre et prospekt

Kommentarer til § 13:

Prospektpligten gælder både for offentlige udbud og for optagelse til handel på et reguleret marked. §§ 13 og 14 opregner en række situationer m.v., hvor der ikke er pligt til at offentliggøre et prospekt ved udbud af værdipapirer. Hvis værdipapirerne skal optages til handel på et reguleret marked skal der offentliggøres et godkendt prospekt medmindre optagelse er omfattet af en undtagelse i § 15. Der er således situationer i forbindelse med offentlige udbud, hvor der ikke er pligt til at udarbejde et prospekt.

Dette er bl.a. tilfældet i situationer, hvor de investorer, som udbuddet er rettet til, må antages at have særlige forudsætninger for at vurdere de udbudte værdipapirer, eksempelvis kvalificerede investorer. Undtagelserne fra prospektpligten i § 13 kan kombineres. Således kan et udbud være rettet til 160 investorer, hvoraf de 15 er kvalificerede investorer, således at udbuddet falder uden for prospektpligten i medfør af en kombination af § 13, stk. 1, nr. 1, og 2.

§ 13 vedrører undtagelser, der er knyttet til udbuddet, og § 14 vedrører undtagelser, der er knyttet til værdipapirerne. Derfor giver det ikke mening at tale om en kombination i § 14.

§§ 13 og 14 gør udtømmende op med de situationer, hvor der kan undlades at udarbejde et prospekt ved udbud af visse værdipapirer. Hvis Finanstilsynet har modtaget en anmeldelse efter bestemmelsen i prospektbekendtgørelsens § 31 (dvs. et prospekt er passportet ind i Danmark) foreligger der et gyldigt prospekt.

I det følgende er der knyttet bemærkninger til hver enkelt undtagelse fra pligten til at udarbejde prospekt.

Ad "nr. 1"

Kvalificerede investorer forventes at have særlige forudsætninger for at vurdere de udbudte værdipapirer. Der er derfor ikke prospektpligt, når et udbud udelukkende rettes til kvalificerede investorer. Se nærmere om begrebet "kvalificerede investorer" i kommentarerne til § 2.

Ad "nr. 2"

Når udbuddet er rettet til færre end 150 fysiske eller juridiske personer i Danmark (dvs. uanset hvor mange udbuddet retter sig til i alt), der ikke er »kvalificerede investorer«, er der ikke prospektpligt. Eventuelle kvalificerede investorer kan således trækkes fra det antal fysiske eller juridiske investorer, som et udbud er rettet til. Det er ikke muligt, at annoncere på en hjemmeside, sociale medier eller i dagspressen og begrænse udbuddet til de første 149 som henvender sig. For at undgå prospektpligten, skal udsteder søge direkte kontakt til færre end 150 potentielle investorer, for eksempel via brev eller e-mail.

Ad "nr. 3"

Udbud af værdipapirer, der kun kan erhverves ved en modydelse (dvs. kursværdien) på mindst 100.000 euro pr. investor for hvert særskilt udbud er undtaget fra prospektpligten. Beløbsgrænsen på 100.000 euro beregnes ud fra værdien af det konkrete udbud. Ved udbud af tegningsretter (warrants eller andre afledede værdipapirer) ses derfor alene på kursværdien af tegningsretterne, hvorimod kursværdien af de underliggende værdipapirer ikke indgår.

Bestemmelsen finder også anvendelse, selvom hele beløbet ikke betales med det samme, forudsat at der stilles en uigenkaldelig bankgaranti på restbeløbet, som på anfordring kan kræves betalt i en eller flere omgange.

Ad "nr. 4"

Udbud af værdipapirer, der udbydes i stykstørrelser (dvs. den nominelle værdi) på mindst 100.000 euro er undtaget fra prospektpligten.

Ad "stk. 2"

I de situationer, hvor udbuddet er undtaget fra prospektpligten i medfør af en af undtagelserne i § 13, stk. 1, skal et efterfølgende videresalg af værdipapirerne betragtes som et særskilt udbud. Dette betyder, at såfremt det pågældende videresalg ikke isoleret set er omfattet af undtagelserne i stk. 1, er der prospektpligt i forbindelse med videresalget. Derved gælder prospektpligten også ved videresalg af værdipapirerne, der tidligere har været omfattet af et prospekt, hvis videresalget overstiger 5 mio. euro. Vær opmærksom på, at offentlige udbud af værdipapirer mellem 1.000.000 euro og 5.000.000 euro er underlagt de krav til udbud, der er i kap. 12 i lov om værdipapirhandel m.v. Derfor vil et videresalg mellem 1 mio. euro og 5 mio. euro som udgangspunkt være omfattet af prospektpligten. Det forhold, at

det første udbud var omfattet af en af undtagelserne, har således ikke indflydelse på prospektpligten i forbindelse med et efterfølgende videresalg.

Ad ”stk. 3”

Finansielle formidlere, der placerer eller videresælger værdipapirerne, kan anvende det oprindelige prospekt, som er udsendt af udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, så længe det er gyldigt og behørigt suppleret med tillæg i overensstemmelse med §§ 22-24 og § 27 i prospektbekendtgørelsen og den udsteder eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, erklærer sig indforstået med dets anvendelse. Udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, har mulighed for at stille betingelser i forbindelse med sit samtykke. For yderligere uddybning af samtykket se præambel 10 i ændringsdirektivet. Bemærk at bilag XXX i tillægsforordning II skal anvendes i denne forbindelse.

Bestemmelsen (§ 13) er en implementering af artikel 3, stk. 2 i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 14:

Prospektpligten gælder både for offentlige udbud og for optagelse til handel på et reguleret marked. §§ 13 og 14 opregner en række situationer m.v., hvor der ikke er pligt til at offentliggøre et prospekt ved udbud af værdipapirer. Hvis værdipapirerne skal optages til handel på et reguleret marked skal der offentliggøres et godkendt prospekt, medmindre optagelse er omfattet af en undtagelse i § 15.

I en række situationer medfører offentlige udbud af værdipapirer ikke pligt til at offentliggøre et prospekt. Der skal dog i de fleste af disse situationer tilvejebringes et dokument, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt. Dette dokument skal indeholde oplysninger, som er relevante for investorer i det pågældende udbud, men det skal ikke nødvendigvis indeholde alle de oplysninger, som er krævet i henhold til prospektforordningen. Finanstilsynet vurderer, om et dokument efter § 14, nr. 2, og 3 indeholder tilstrækkelige informationer. Se nedenfor under de enkelte undtagelser.

Blot én af undtagelserne i § 14 er opfyldt, er der ikke prospektpligt.

I de situationer hvor der skal tilvejebringes et dokument, der træder i stedet for et prospekt finder reglerne om EU-pas ikke anvendelse, fordi der ikke udarbejdes et prospekt. Passportreglerne forudsætter et prospekt. Dette betyder, at de kompetente myndigheder i hvert af de medlemslande, hvor der udbydes værdipapirer, skal vurdere om undtagelsen kan finde anvendelse. Hvor der skal udbydes værdipapirer i flere lande opfordres de kompetente myndigheder i de pågældende medlemslande til at koordinere vurderingen af, hvorvidt undtagelsen kan finde anvendelse jf. Q&A 30.

Se endvidere kommentarerne til § 13.

Ad ”nr. 1”

Aktier, der udbydes med henblik på ombytning af allerede udstedte aktier af samme klasse, er undtaget fra prospektpligten, såfremt udstedelsen af de nye aktier ikke indebærer en forhøjelse af den udstedte aktiekapital. Der tænkes her bl.a. på ændring af aktiernes stykstørrelse m.v.

Ad ”nr. 2”

Der er ikke pligt til at offentliggøre et prospekt for værdipapirer, der udbydes i forbindelse med et overtagelsestilbud. Det er dog en forudsætning, at der tilvejebringes et dokument, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt. Som udgangspunkt vil de dokumenter, der er udarbejdet i forbindelse med overtagelsestilbuddet i henhold til værdipapirhandelsloven, suppleret med oplysninger, der i store træk indholdsmæssigt svarer til et prospekt, give investorerne de nødvendige og relevante informationer i denne sammenhæng. Det er en konkret vurdering fra sag til sag, hvilke oplysninger der er tilstrækkelige for at undtagelsen kan finde anvendelse. Tilbudsdokumentet godkendes af Finanstilsynet i henhold til take-over bekendtgørelsen.

Ad ”nr. 3”

Der er ikke pligt til at offentliggøre et prospekt for værdipapirer, der udbydes i forbindelse med en fusion eller opsplitning af en virksomhed. Det er dog en forudsætning, at der tilvejebringes et dokument, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt. Som udgangspunkt vil de dokumenter, der er udarbejdet i forbindelse med fusion eller opsplitning af en virksomhed i henhold til selskabsloven suppleret med en udvidet selskabsmeddelelse, der i store træk indeholder oplysninger, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt, give investorerne de nødvendige og relevante informationer i denne sammenhæng. Det er en konkret vurdering fra sag til sag, hvilke oplysninger der er tilstrækkelige for at undtagelsen kan finde anvendelse.

Ad "nr. 4"

Der skal ikke offentliggøres et prospekt for udbytte til eksisterende aktionærer, der udbetales i form af aktier af samme klasse, som de udbyttegivende aktier. Der skal dog tilvejebringes et dokument, der indeholder oplysninger om aktiernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved transaktionen.

Fondsaktier er omfattet af denne bestemmelse. Der skal dog være tale om aktier af samme klasse som de udbyttegivende aktier. Bestemmelsen omfatter derfor ikke uddeling af aktier i et datterselskab til aktionærer i moderselskabet.

For nærmere information om hvad et sådant dokument skal indeholde se CESR's recommendations, paragraphs 173 - 176.

Ad "nr. 5"

Der er ikke prospektpligt for værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles henholdsvis til eksisterende eller tidligere medlemmer af bestyrelsen, tilsynsrådet eller til ansatte i det udstedende, eller et koncernforbundet selskab, jf. § 5, stk. 1, nr. 9 i lov om finansiel virksomhed. Dette forudsætter at værdipapirer udbydes, tildeles eller skal tildeles af det udstedende selskab, samt at selskabet har sit hovedsæde eller vedtægtsmæssige hjemsted i Den Europæiske Union eller ét eller flere lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og der gives adgang til et dokument, der indeholder oplysninger om værdipapirenes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet.

For nærmere information om hvad et sådant dokument skal indeholde se CESR's recommendations, paragraphs 173 - 176.

Ad "nr. 6"

Det betyder at et selskab fra et tredjeland hvis aktier allerede er optaget til handel på et reguleret marked alene skal give adgang til et dokument som nævnt i nr. 5.

Selskaber fra tredjelande som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked skal give adgang til et dokument som nævnt i nr. 5 på et sprog som er gængs i internationale finanskredse. Herudover skal Kommissionen have truffet ækvivalensafgørelse vedrørende markedet i det pågældende tredjeland.

Kommissionens ækvivalensafgørelser bliver via en liste offentliggjort løbende. Der er på datoen for denne vejledning ikke truffet ækvivalensafgørelser af Kommissionen.

Bestemmelsen (§ 14) er en implementering af artikel 4, stk. 1, litra a og b i direktivet, og artikel 4, litra c-e i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 15:

Prospektpligten gælder både for offentlige udbud og for optagelse til handel på et reguleret marked. §§ 13 og 14 opregner en række situationer m.v., hvor der ikke er pligt til at offentliggøre et prospekt ved udbud af værdipapirer. Hvis værdipapirerne skal optages til handel på et reguleret marked skal der offentliggøres et godkendt prospekt, medmindre optagelse er omfattet af en undtagelse i § 15.

Der skal i visse situationer tilvejebringes et dokument, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt. Dette dokument skal indeholde oplysninger, som er relevante for investorer i det pågældende udbud, men det skal ikke nødvendigvis indeholde alle de oplysninger, som er krævet i henhold til prospektforordningen. Finanstilsynet vurderer, om et dokument efter § 15, nr. 3, og 4 indeholder tilstrækkelige informationer.

I det følgende er der knyttet bemærkninger til hver enkelt undtagelse fra pligten til at udarbejde prospekt. Blot én af undtagelserne i § 15 er opfyldt, er der ikke prospektpligt. Derfor er der f. eks. efter bekendtgørelsen hverken pligt til at udarbejde et fusionsdokument eller et prospekt, hvis der i forbindelse med en fusion udstedes under 10 % nye aktier. Det følger af § 15, stk. 1, nr. 4, jfr. § 15, stk. 1, nr. 1.

I de situationer hvor der skal tilvejebringes et dokument, der træder i stedet for et prospekt finder reglerne om EU-pas ikke anvendelse, fordi der ikke udarbejdes et prospekt. Passportreglerne forudsætter et prospekt.

Ad "nr. 1"

Aktier, der over en periode på 12 måneder udgør mindre end 10 % af antallet af aktier af samme klasse, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked. Perioden på 12 måneder er den periode, der på datoen for optagelse til handel strækker sig 12 måneder bagud.

Ved beregning af de 10 % skal i brøkens tæller alene medtages de aktier, som i den forløbne 12 måneders periode er optaget til handel som følge af undtagelsen i stk. 1. I brøkens nævner skal indgå det faktiske antal aktier af samme klasse, der allerede er optaget til handel. Se Q&A 31.

Et aktiesplit påvirker beregningen af de 10 % og tilsvarende gælder, hvis man eksempelvis går fra 50 aktier til 25 aktier. Se Q&A 31.

Ad "nr. 2"

Aktier, der udstedes med henblik på ombytning af allerede udstedte aktier af samme klasse, og dette ikke indebærer en kapitalforhøjelse er undtaget fra prospektpligten.

Ad "nr. 3"

Der er ikke pligt til at offentliggøre et prospekt for værdipapirer, der udbydes i forbindelse med et overtagelsestilbud. Det er dog en forudsætning, at der tilvejebringes et dokument, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt. Som udgangspunkt vil de dokumenter, der er udarbejdet i forbindelse med overtagelsestilbuddet i henhold til værdipapirhandelsloven, suppleret med oplysninger, der i store træk indholdsmæssigt svarer til et prospekt, give investorerne de nødvendige og relevante informationer i denne sammenhæng. Det er en konkret vurdering fra sag til sag, hvilke oplysninger der er tilstrækkelige for at undtagelsen kan finde anvendelse.

Ad "nr. 4"

Der er ikke pligt til at offentliggøre et prospekt for værdipapirer, der udbydes i forbindelse med en fusion eller opsplittning af en virksomhed. Det er dog en forudsætning, at der tilvejebringes et dokument, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt. Som udgangspunkt vil de dokumenter, der er udarbejdet i forbindelse med fusionen i henhold til selskabsloven suppleret med en udvidet selskabsmeddelelse, der i store træk indeholder oplysninger, der indholdsmæssigt svarer til et prospekt, give investorerne de nødvendige og relevante informationer i denne sammenhæng. Det er en konkret vurdering fra sag til sag, hvilke oplysninger der er tilstrækkelige for at undtagelsen kan finde anvendelse.

Ad "nr. 5"

Der skal ikke offentliggøres et prospekt for aktier, der udbydes, tildeles eller skal tildeles gratis til eksisterende aktionærer og for udbytte, der udbetales i form af aktier af samme klasse, som de udbyttegivende aktier, hvis aktierne er af samme klasse som de aktier, der allerede er optaget til handel. Der skal dog

tilvejebringes et dokument, der indeholder oplysninger om aktiernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet.

Fondsaktier er omfattet af denne bestemmelse. Der skal dog være tale om aktier af samme klasse som de udbyttegivende aktier. Bestemmelsen omfatter derfor ikke uddeling af aktier i et datterselskab til aktionærer i moderselskabet.

For nærmere information om hvad et sådant dokument skal indeholde se CESR's recommendations, paragraphs 173 - 176.

Ad "nr. 6"

Der er ikke prospektkrav for værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles henholdsvis til eksisterende eller tidligere medlemmer af bestyrelsen, tilsynsrådet eller ansatte i det udstedende eller et koncernforbundet selskab, jf. § 5, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, hvis værdipapirerne er af samme klasse som de værdipapirer, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked. Det er en forudsætning, at der er adgang til et dokument, der indeholder oplysninger om værdipapirernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet.

For nærmere information om hvad et sådant dokument skal indeholde se CESR's recommendations, paragraphs 173 - 176.

Ad "nr. 7"

Der skal ikke offentliggøres prospekt for aktier, der udstedes ved ombytning af andre værdipapirer eller som følge af udøvelsen af rettigheder i henhold til andre værdipapirer, hvis aktierne er af samme klasse som de aktier, der allerede er optaget til handel. Bestemmelsen omfatter bl.a. udnyttelse af tegningsoptioner. Bestemmelsen omfatter også konvertible værdipapirer. Det er således muligt, at optage aktier til handel på et reguleret marked uden at udarbejde et prospekt, hvis aktierne udstedes som følge af konvertering af andre værdipapirer. Se Q&A 27.

Hensynet med bestemmelsen er at undtage aktier, hvis aktieklasse allerede er optaget til handel når aktierne udstedes som følge af værdipapirer, der allerede er omfattet af prospektreglerne. Aktierne vil således som udgangspunkt have været omfattet af et prospekt.

Ordet værdipapir omfatter alene omsættelige værdipapirer, hvilket følger af direktivets definition på et værdipapir. Se Q&A 39.

De aktier, der udstedes efter bestemmelsen tæller ikke med i 10 % grænsen efter § 15, stk. 1, nr. 1, dog kan bestemmelsen ikke bruges som en omgåelse af bestemmelsen i § 15, stk. 1, nr. 1. Finanstilsynet kan i omgældsestilfælde kræve, at der skal offentliggøres et godkendt prospekt. Se Q&A 27.

Bestemmelsen (§ 15, stk. 1) er en implementering af art. 4, stk. 2, litra a-c og e-g, i direktivet og art 4, stk. 2, litra d i ændringsdirektivet.

Ad "stk. 2"

Stk. 2 vedrører værdipapirer, der allerede er optaget til handel på et andet reguleret marked.

Ad "nr. 1"

Der er ikke prospektkrav, hvis værdipapirerne eller værdipapirer af samme klasse har været optaget til notering eller handel på et andet reguleret marked i mere end 18 måneder.

Ad "nr. 2"

Hvis der er godkendt et prospekt for værdipapirer, der første gang blev optaget til handel på et andet reguleret marked efter 1. juli 2005, og dette prospekt er offentliggjort i overensstemmelse med artikel 14 i direktivet, er der ikke prospektpligt.

Ad "nr. 3"

Der er ikke pligt til at udarbejde et nyt prospekt, hvis der er godkendt et prospekt for værdipapirer, der første gang blev optaget til notering eller handel på et andet reguleret marked efter den 30. juni 1983 men før 1. juli 2005 i overensstemmelse med kravene i 80/390/EØF eller 2001/34/EF.

Ad ”nr. 4”

Det er en betingelse, at de faste forpligtelser i forbindelse med handlen på det andet regulerede marked er overholdt.

Ad ”nr. 5 og 6”

Derudover er det en forudsætning, at den person, der anmoder om at få optaget et værdipapir til handel på et reguleret marked, udarbejder et resumé på dansk, som offentliggøres i overensstemmelse med kapitel 6.

Indholdet af resuméet skal være i overensstemmelse med § 16, stk. 3. Hvis prospektet er godkendt før 1. juli 2005, udarbejdes resuméet så vidt muligt efter § 16, stk. 3.

Bestemmelsen (§ 15, stk. 2) er en implementering af art. 4, stk. 2, litra h-vii, i direktivet.

Kapitel 3

Prospektets format og indhold

Kommentarer til § 16:

Ad ”stk. 1 og 2”

Et prospekt kan udarbejdes som et enkelt dokument eller som et tredelt dokument. Indholdsmæssigt er der ikke forskel på hvilket format, der vælges. Vælger man den tredelte model, deler man indholdet op i et registreringsdokument, en værdipapirnote og et resumé. I den tredelte model skal registreringsdokument og værdipapirnote have selvstændig indholdsfortegnelse og ansvarserklæring. Resuméet skal omfatte både resumé af registreringsdokumentet og værdipapirnoten. Oplysninger i registreringsdokumentet bør ikke gentages i værdipapirnoten eller omvendt. Såfremt der er gentagelser af oplysninger mellem registreringsdokumentet og værdipapirnoten, hvor prospektet består af separate dokumenter, skal det ske ved krydsreference. I det tilfælde skal det fremgå af en krydsreferencetabel jf. Q&A 10. Formålet med et tredelt prospekt er, at registreringsdokumentet kan genbruges inden for 12 måneder, således at en udsteder, der foretager to udbud inden for de 12 måneder kun skal udarbejde værdipapirnote og resume ved andet udbud. Når registreringsdokumentet genbruges skal eventuelle ændringer der måtte være forekommet ajourføres ved hjælp af et tillæg eller ved hjælp af den nye værdipapirnote. Se i øvrigt kommentarerne til § 17.

Der henvises endvidere til prospektforordningens artikel 25 om prospektets format.

Ad ”stk. 3”

Der fastsættes følgende indholdsmæssige krav til resuméet:

Det skal være kortfattet og i et ikke-teknisk sprog, samt indeholde nøgleoplysninger på det sprog, som prospektet oprindeligt blev udarbejdet på. Se kommentarerne til § 11 for en nærmere definition af nøgleoplysninger. Der må kun være ét resumé i prospektet med undtagelse af den situation hvor prospektet er udarbejdet på engelsk.

Endvidere skal resuméet have en form og et indhold, som sammen med prospektet giver passende oplysninger om de væsentligste elementer i forbindelse med de pågældende værdipapirer, således at investorer lettere kan tage stilling til, om de vil investere i sådanne værdipapirer. Det nærmere indhold og den specifikke udformning af resuméet fremgår af bilag XXII i tillægsforordningen. Dertil har ESMA offentliggjort Q&A 80, der giver foreløbige retningslinjer for udformningen af resuméet efter bilag XXII. Introduktionen som angivet i Q&A 80, skal gengives ordret i resuméet.

Resuméet skal endvidere altid indeholde en advarsel om:

at resuméet bør læses som en indledning til prospektet,
at enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af prospektet som helhed,
at den sagsøgende investor inden sagen indledes kan være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med en oversættelse af prospektet, såfremt en sag vedrørende prospektets indhold indbringes for en domstol,

at de fysiske eller juridiske personer, der har udfærdiget resuméet (eller eventuelle oversættelser af dette) og anmodet om godkendelse heraf, kun kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, såfremt resuméet (eller oversættelserne) er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af prospektet, eller ikke, når det læses sammen med prospektets andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i de pågældende værdipapirer.

Det fremgår af bilag XXII i tillægsforordningen, hvor denne advarsel skal fremgå af resuméet. Advarslen skal gengives ordret i resuméet.

Yderligere fortolkningsbidrag fremgår af præambel 15 i ændringsdirektivet.

Ad ”stk. 4”

Det er ikke et krav, at prospektet skal indeholde et resumé, hvis prospektet vedrører optagelse til handel af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som har et pålydende på mindst 100.000 euro.

Udsteder kan på frivillig basis vælge at medtage et resumé. I det tilfælde skal resuméet opfylde kravene i prospektbekendtgørelsen og prospektforordningen jf. Q&A 41.

§ 16, stk. 1- 4, er en implementering af art. 5, stk. 2, og 3, i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 17:

Hvis en udsteder inden for de seneste 12 måneder har fået godkendt et registreringsdokument, kan udstederen vælge kun at udarbejde en værdipapirnote og et resumé. Når værdipapirnoten og resuméet er godkendt af Finanstilsynet, udgør de sammen med det allerede godkendte registreringsdokument et gyldigt prospekt.

En værdipapirnote skal indeholde oplysninger om de værdipapirer, der udbydes til offentligheden eller søges optaget til handel, jf. § 16, stk. 1.

Hvis værdipapirnoten og resuméet godkendes på et senere tidspunkt end registreringsdokumentet, skal værdipapirnoten indeholde oplysninger, der normalt vil indgå i registreringsdokumentet, hvis der er indtruffet væsentlige ændringer, der kan få betydning for investorernes vurdering, efter et tillæg er godkendt eller registreringsdokumentet senest er ajourført ved et tillæg.

Bestemmelsen (§ 17, stk. 2) er en implementering af art. 12, stk.1, og stk. 3, i direktivet og artikel 12, stk. 2 i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 18:

Ad ”stk. 1 og 2”

For nogle bestemte typer værdipapirer kan udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked vælge at udarbejde et basisprospekt. Der stilles samme indholdsmæssige krav til et basisprospekt som andre prospekter. Det er dog muligt at undlade enkelte oplysninger i basisprospektet, såsom udbudsprisen og antallet af værdipapirer, der udbydes.

For værdipapirer, der udstedes under et udbudsprogram eller udstedes løbende eller ad gentagne gange af kreditinstitutter, er det ikke nødvendigt at få et prospekt godkendt og offentliggjort hver gang, der udstedes nye værdipapirer. Det er imidlertid muligt at få et basisprospekt godkendt og offentliggjort i forbindelse med at udbudsprogrammet startes, eller at værdipapirerne udstedes første gang.

I § 6 findes definitionen af et udbudsprogram, og i § 10 findes definitionen på et basisprospekt.

Se i øvrigt kommentarerne til §§ 6 og 10.

Ad ”stk. 3”

Endelige vilkår skal indsendes til Finanstilsynet, hver gang der foretages et udbud til offentligheden. De endelige vilkår kan indsendes via Finanstilsynets indberetningssystem OASM. <http://oasm.finanstilsynet.dk/>.

§ 18 er en implementering af artikel 5, stk. 4 i direktivet og artikel 5, stk. 4, 3. afsnit i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 19:

Der kan indarbejdes oplysninger i prospektet ved at der henvises til et eller flere tidligere eller samtidigt offentliggjorte dokumenter, der er godkendt af eller indsendt til Finanstilsynet.

Kommissionens prospektforordning indeholder en bestemmelse, der angiver eksempler på sådanne dokumenter. Disse eksempler er følgende (jf. forordningens art 28):

- 1) årsregnskaber og regnskabsmeddelelser
- 2) dokumenter i forbindelse med specifikke transaktioner som for eksempel fusioner eller opdeling af virksomheder
- 3) revisionsberetninger og finansielle redegørelser
- 4) stiftelsesoverenskomst og vedtægter
- 5) tidligere godkendte og offentliggjorte prospekter og/eller basisprospekter
- 6) regulerede oplysninger (selskabsmeddelelser)
- 7) meddelelser til værdipapirindehaverne.

Der må dog ikke indarbejdes oplysninger ved henvisning i resuméet. Ligeledes kan omarbejdede regnskabsoplysninger ikke medtages ved krydshenvisning, men skal med ved optryk. Det følger af forordningens art. 28, stk. 3.

Hvis der indarbejdes oplysninger ved henvisning, skal der laves en krydsreferencetabel over de oplysninger, der er blevet indarbejdet ved henvisning. Krydsreferencetabellen skal indeholde en præcis sideangivelse af hvor oplysningen i det dokument, der henvises til kan findes. Der skal samtidig henvises til hvilket element, der er henvist til.

Eksempel på en krydsreferencetabel:

Hvor i prospektet er krydsreferencen:	Oplysningselement:	Reference til sidetal i oplysningselement:
Side X	Årsrapport 20xx for Selskab X:	X-X
Side X	Ledelsesberetning	X-X
...	Ledelsespåtegning	...
	...	

Dokumenter der er medtaget ved henvisning kan være på et andet sprog end sproget i prospektet jf. Q&A 7. Dokumenterne kan dog kun være på et sprog der er anerkendt i Danmark, det vil sige dansk eller engelsk jf. § 30.

Ved passporting af prospektet til ét eller flere lande inden for Den Europæiske Union eller ét eller flere lande som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område kan dokumenter medtaget ved krydsreference kun være på et sprog der anerkendes i værtslandet. For yderligere information om passporting af prospekter se kommentarerne til §§ 31-34.

§ 19 er en implementering af art. 11, stk. 2 i direktivet og stk. 1, og stk. 3 i ændringsdirektivet.

Kapitel 4

Udeladelse af oplysninger i prospektet

Kommentarer til § 20:

Bestemmelsens henvisning til værdipapirer, der udbydes til offentligheden, omfatter samme situationer som omtalt i værdipapirhandelslovens § 23, stk. 1.

Når den endelige udbudspris og antallet af værdipapirer, der udbydes til offentligheden ikke kan indgå i prospektet, er der to muligheder for at opfylde de indholdsmæssige krav til prospektet:

Enten skal prospektet indeholde kriterierne for fastsættelsen af den endelige udbudspris, herunder maksimumprisen, og kriterierne for hvordan antallet af værdipapirerne fastsættes, eller også skal det være muligt at trække købs- eller tegningsaccepter tilbage i mindst to hverdage efter, at den endelige udbudspris og antallet af værdipapirerne er modtaget i Finanstilsynet. Vær opmærksom på, at der ikke er tilbagetrædelsesret, når maksimumprisen fremgår af prospektet. (Q&A 58)

Ad ”stk. 2”

En udsteder er forpligtet til at sende de ovennævnte oplysninger i stk. 1, nr. 1, og 2, til Finanstilsynet. Det er ikke et krav, at værtslandene modtager de anførte oplysninger, men værtslandene vil forvente at modtage den nævnte information fra udstederen. (Q&A 1)

§ 20 er en implementering af art. 8, stk. 1, i direktivet.

Kommentarer til § 21:

Udeladelse af oplysninger må ikke være i strid med rammerne for direktivet, prospektforordningen eller prospektbekendtgørelsen.

Finanstilsynet har ingen praksis på dette område, men det må formodes, at der anlægges en forholdsvis restriktiv praksis.

§ 21 er en implementering af art. 8, stk. 2, og 3, i direktivet.

Kapitel 5

Gyldighed

Kommentarer til § 22:

Prospektet kan være gyldigt i indtil 12 måneder fra godkendelsen. Udbudsperioden kan ikke overstige 12 måneder fra godkendelsen, ligesom prospektet ikke længere har gyldighed, når udbudsperioden er udløbet eller værdipapirerne er optaget til handel.

De 12 måneder tælles pr. dato.

Ændringsdirektivet bevirker, at gyldigheden fremover regnes fra prospektets godkendelse og ikke dets offentliggørelse. Denne ændring sker for at forbedre retssikkerheden, da tidspunktet for et prospekts godkendelse let kan kontrolleres af den kompetente myndighed. Det følger af præambel 20 til ændringsdirektivet.

Se også kommentarerne til § 17 i relation til gyldigheden af et prospekt, som består af særskilte dokumenter (Q&A 75).

Vær opmærksom på muligheden for at medtage oplysninger fra et tidligere godkendt prospekt ved krydshenvisning (Q&A 34).

§ 22, stk. 1, er en implementering af art. 9, stk. 1, i ændringsdirektivet.

§ 22, stk. 2, er en implementering af art. 9, stk. 4, i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 23:

Et godkendt prospekt er gyldigt i op til 12 måneder fra godkendelsen.

Et basisprospekt dækker udbuddet og skal holdes gyldigt i udbudsperioden.

Et basisprospekt skal af denne grund ikke opdateres efter udløbet af gyldighedsperioden, selv om værdipapirerne har en løbetid, der rækker ud over gyldighedsperioden.

Bestemmelsen er en implementering af art. 9, stk. 2, i direktivet.

Kommentarer til § 24:

Et basisprospekt for værdipapirer, der udstedes løbende eller ad gentagne gange er gyldigt, indtil værdipapirerne ikke længere udstedes løbende eller ad gentagne gange.

Vær i den forbindelse opmærksom på, at gyldigheden forudsætter, at prospektet er blevet løbende opdateret i overensstemmelse med § 27 (Q&A 37). Den enkelte udsteder vælger selv, om man ønsker at udarbejde et nyt basisprospekt frem for at opdatere prospektet med fortløbende tillæg.

Bestemmelsen er en implementering af art. 9, stk. 3, i direktivet.

Kapitel 6

Offentliggørelse af prospektet

Kommentarer til § 25:

Når et prospekt er godkendt, skal det gøres tilgængeligt for offentligheden så hurtigt som muligt og under alle omstændigheder i rimelig tid og senest inden starten af udbuddet eller optagelsen til handel på et reguleret marked af de pågældende værdipapirer.

Begreberne "så hurtigt som praktisk muligt" og "i rimelig tid" vil blive fortolket forholdsvist restriktivt af hensyn til bestemmelsens formål, der er at offentligheden skal have lejlighed til at gøre sig bekendt med prospektet før starten af udbuddet eller optagelse til handel på et reguleret marked af de pågældende værdipapirer.

§ 25, 1. pkt. gælder også ved offentlige udbud, og bestemmelsen finder dermed også anvendelse på værdipapirer, der skal optages til handel på en alternativ markedsplads.

Hvis aktier i en klasse, der udbydes til offentligheden, skal optages til handel på et reguleret marked for første gang, og der foretages et udbud inden selve optagelsen, skal prospektet være tilgængeligt i mindst seks hverdage. Der er ikke i denne forbindelse en undtagelse fra kravet om, at prospektet skal være tilgængeligt senest ved udbuddets start.

Bestemmelsen er en implementering af art. 14, stk. 1, i direktivet.

Kommentarer til § 26:

Udstederen sørger for, at prospektet bliver offentliggjort på én af de måder, der er angivet i stk. 1.

Finanstilsynet offentliggør løbende en liste over de prospekter, som er blevet godkendt inden for de seneste 12 måneder.

I de tilfælde, hvor prospektet består af flere særskilte dokumenter, fordi det er et tredelt prospekt, kan de særskilte dokumenter offentliggøres særskilt. Det skal dog anføres på hvert dokument, hvor de øvrige dokumenter, der udgør prospektet, kan findes. Kommissionens prospektforordning kapitel V indeholder endvidere bestemmelser om prospektets offentliggørelse.

Prospektet skal altid offentliggøres elektronisk, for at sikre investor let adgang til prospektet. Investor skal også på anmodning kunne få prospektet udleveret vederlagsfrit i papirform, så længe prospektet er gyldigt (se om gyldighed § 22).

Hele indholdet af den valgte metode for offentliggørelse i stk. 1, nr. 1-4 skal opfyldes fuldt ud.

Ved valg af metode nr. 3 skal prospektet udover udsteders netsted også gøres tilgængelige på de netsteder, der tilhører de finansielle virksomheder, der placerer eller formidler salg af værdipapirerne. Det

er ikke tilstrækkeligt, at gøre prospektet tilgængeligt alene på den primære finansielle formidlers netsted. Prospektet skal gøres tilgængeligt på alle de finansielle formidlers netsteder.

I forbindelse med prospekter, der skal offentliggøres i andre medlemsstater, er det udsteders ansvar at sørge for at offentliggørelse også sker i værtslandet.

Finanstilsynets liste over godkendte prospekter findes på Finanstilsynets hjemmeside.

§ 26, stk. 1-4, er en implementering af art. 14, stk. 2-8, i direktivet. Stk. 5 er en implementering af ændring til art. 14, stk. 2, litra c i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 27:

Et tillægsprospekt skal offentliggøres såfremt der indtræder en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af prospektet og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller mellem tidspunktet for godkendelsen af prospektet og starten af handlen på et reguleret marked, afhængigt af hvad der sker sidst.

Det er udsteder, der skal vurdere, om der er tale om en væsentlig ny omstændighed, en materiel fejl eller ukorrekthed i prospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne. Der vil f.eks. være en formodning for, at en væsentlig ændring i resultatforventninger for samme periode i forbindelse med et perioderegnskab kræver udarbejdelse af tillægsprospekt.

Tillægsprospektet skal gennemgå samme godkendelses- og offentliggørelsesprocedure som det oprindelige prospekt.

Det er muligt at ændre i vilkårene for et igangværende udbud, herunder udbudsperiodens længde og antallet af udbudte værdipapirer. Dette skal ske inden udbudsperiodens udløb. Ændring af vilkårene for et udbud betragtes som en væsentlig ny omstændighed, der skal meddeles i et tillægsprospekt.

Der henvises endvidere til retningslinjer for tillæg til basisprospekter for realkreditobligationer dateret 19. september 2012, som kan findes på Finanstilsynets hjemmeside.

Ad ”stk. 3”

Retten til at tilbagekalde en accept gælder kun, når prospektet vedrører et udbud af værdipapirer til offentligheden, og såfremt den væsentlige nye omstændighed, materielle fejl eller ukorrekthed opstod inden den endelige afslutning af udbuddet og såfremt der ikke er sket levering af værdipapirerne. Dette betyder, at hvis der sker levering af de endelige værdipapirer under udbudsperioden, har investor mistet retten til at træde tilbage.

Ved 2 hverdage forstås 2 hele dage. De to hverdage tæller fra dagen efter offentliggørelse af tillægget i overensstemmelse med VPHL § 7, stk. 5. Eksempelvis vil et tillæg offentliggjort mandag kl. 15 give investorerne mulighed for tilbagetrækning frem til midnat natten mellem onsdag og torsdag.

Investorernes mulighed for tilbagetrækning af deres accept i to hverdage og sidste dato for tilbagekaldelsesretten efter et tillægs offentliggørelse, er information, der skal anføres tydeligt i tillægsprospektet.

Finanstilsynet har d. 19. april 2011 offentliggjort en guidance til ændring af udbudsvilkår i prospekter og hvornår investorerne skal gives tilbagetrædelsesmulighed, hvortil henvises for yderligere oplysninger.

§ 27, stk. 1, og 2, er en implementering af art. 16, stk. 1, i ændringsdirektivet.

§ 27, stk. 3, er en implementering af art. 16, stk. 2, i ændringsdirektivet.

Kapitel 7

Annoncering

Kommentarer til § 28:

Annonceringen kan indeholde oplysninger om udsteder og dennes aktiviteter. Forud for prospektets godkendelse må annoncen ikke indeholde oplysninger, der i sig selv udgør et udbud. Dette beror på en konkret vurdering fra sag til sag.

Generelt vil oplysninger alene om udbudspris og antallet af udbudte værdipapirer ikke i sig selv udgøre et offentligt udbud.

Modsætningsvist vil oplysninger om værdipapirernes kendetegn og rettigheder, samt oplysninger om hvor og hvordan tegning vil foregå, sammen med oplysninger om udbudspris og antallet af udbudte værdipapirer i sig selv udgøre et offentligt udbud.

Det skal klart fremgå af annoncen, at der vil blive offentliggjort et prospekt, eller annoncen skal henvise til et allerede godkendt prospekt.

Hvis der annonceres for et allerede godkendt prospekt må det ikke fremgå af annoncen, at prospektet er godkendt af Finanstilsynet. Forbrugerombudsmanden, som markedsføringsloven hører under, har udtalt, at dette er i strid med markedsføringsloven.

§ 28 er en implementering af art. 15 i direktivet.

Kommentarer til § 29:

ESMA har i henhold til Q&A 49 henstillet til, at udbydere af værdipapirer, der er undtaget fra prospektpligten i henhold til §§ 13-15 ikke bør bruge ordet ”prospekt” i de dokumenter som gøres tilgængelig for de investorer udbuddet er rettet til, når dokumentet ikke er godkendt efter prospektreglerne. Hvis ordet ”prospekt” indgår, bør der være en klar erklæring om, at dokumentet ikke er godkendt i henhold til prospektreglerne.

§ 29 er en implementering af art. 15 i direktivet.

Kapitel 8

Sprog

Kommentarer til § 30:

Bestemmelsen beskriver de sprogkrav, der er til prospekter. Stk. 1, 2, 3, og 4, omhandler de tilfælde, hvor Danmark er hjemland, og stk. 5 vedrører situationen, hvor Danmark er værtsland. Hjemland og værtsland er defineret i §§ 8 – 9 i bekendtgørelsen.

Med bekendtgørelsen er der indført mulighed for at prospektet kan udfærdiges på engelsk, også når Danmark er hjemland, men i så fald skal resuméet oversættes til dansk. Det danske resumé skal præsenteres før det engelske. I tvivlstilfælde går det engelske resumé forud for det danske, hvilket skal fremgå af prospektet.

Der er i bestemmelsens stk. 7 indført en adgang for Finanstilsynet til at dispensere fra kravet om et prospekt på dansk eller engelsk, når hensynet til beskyttelse af investorerne ikke nødvendiggør et dansk eller engelsk prospekt. Finanstilsynet har indtil bekendtgørelsens ikrafttræden kun få gange dispenseret fra sprogkravet.

På Finanstilsynets hjemmeside ses listen "Languages accepted for the purpose of the scrutiny of the prospectus and requirements of translation of the summary". Dokumentet opdateres løbende og ligger også på ESMA's hjemmeside (seneste udgave er Version – October 2010, CESR/10-1113).

§ 30 er en implementering af art. 19 i direktivet.

Kapitel 9

Grænseoverskridende udbud og optagelse til handel

Kommentarer til § 31:

Prospekter, der er godkendt i et andet EU-land, har et EU-pas. Dette betyder, at der ikke skal udarbejdes et nyt prospekt ved udbud til offentligheden eller optagelse til handel på et reguleret marked i Danmark. Det forudsætter dog, at den kompetente myndighed i det land, hvor prospektet er godkendt, giver Finanstilsynet meddelelse om godkendelsen. Finanstilsynet skal samtidig med meddelelsen modtage et prospektcertifikat vedrørende det pågældende prospekt, et eksemplar af prospektet samt en dansk oversættelse af resumeet.

Det er i øvrigt en forudsætning, at prospektet er gyldigt.

Der kan foretages udbud fra det tidspunkt hvor anmeldelse i overensstemmelse med artikel 18 i prospektdirektivet er modtaget i værtslandet. Finanstilsynet kan først sikre sig at værtslandet har modtaget anmeldelsen, når Finanstilsynet har fået besked om, at værtslandet har accepteret anmeldelsen, hvilket i praksis sker 1-3 dage efter at Finanstilsynet har afsendt anmeldelsen.

Bestemmelsen er en implementering af art. 17 i direktivet.

Kommentarer til § 32:

Prospekter der er godkendt i Danmark har et EU-pas, hvilket betyder at prospektet anses for godkendt i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Dette er under forudsætning af at Finanstilsynet stiller et godkendelsescertifikat til rådighed for den kompetente myndighed i det værtsland, hvor udbuddet til offentligheden eller optagelse til handel på et reguleret marked foretages.

Finanstilsynet stiller et godkendelsescertifikat til rådighed på anmodning fra udsteder, eller den der er ansvarlig for udarbejdelsen af prospektet.

Udover godkendelsescertifikatet skal den kompetente myndighed i værtslandet have en kopi af prospektet. Værtslandet kan herudover kræve en oversættelse af resuméet til værtslandets officielle sprog. Kraverne til oversættelse af resuméet er forskellig fra land til land. Oversættelseskravene til resuméer fremgår af ESMA's hjemmeside (seneste udgave er Version – October 2010, CESR/10-1113).

Dokumenter, som er passportet skal offentliggøres i værtslandet på samme måde som udsteder offentliggjorde prospektet jf. §§ 25-26.

§ 32 er en implementering af art.18 i direktivet, og art. 18, stk. 1 i ændringsdirektivet.

Kommentarer til § 33:

§ 33 er en implementering af art. 20 i direktivet.

Kommentarer til § 34:

§ 34 er en implementering af art. 23 i direktivet.

Kapitel 10

Overgangsbestemmelser

Kommentarer til § 35:

§ 35 er en implementering af art. 30 i direktivet.

Kapitel 11

Straffebestemmelser

Kommentarer til § 36:

Finanstilsynet har ikke hjemmel til at udstede en bøde. Derfor er tilsynets praksis politianmeldelse, medmindre der er tale om et ubetydeligt forhold, hvor en påtale kan komme på tale. En sådan situation kan forekomme, hvor der ikke er solgt aktier og samtidig er tale om en undskyldelig retsvildfarelse. Hvis der derimod er solgt aktier vil der ske politianmeldelse.

Vær opmærksom på, at der er udtrykkelig hjemmel til at politianmelde juridiske personer. Det betyder, at Finanstilsynet kan politianmelde både den juridiske person, men også fysiske personer, herunder et selskabs ledelse. Denne mulighed kan tænkes benyttet, hvis et selskabs ledelse opnår personlig vinding ved at foretage et udbud uden et godkendt prospekt eller der er tale om en situation, hvor der ikke efterfølgende kan godkendes et prospekt for udbuddet.

Påtaler og politianmeldelser offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med virksomhedens navn, medmindre offentliggørelse vil medføre uforholdsmæssig stor skade for virksomheden eller efterforskningsmæssige hensyn taler imod offentliggørelse. Det følger af lov om værdipapirhandel m.v.

Kapitel 12

Ikrafttrædelse

Kommentarer til § 37:

§ 37, stk. 1, er en implementering af art. 3 i ændringsdirektivet.

Finanstilsynet, den 28. november 2012

HANNE RÅE LARSEN

/ Henrik Kurtmann