

Lagrådsremiss

Nya regler om prospekt

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 22 mars 2012

Anders Borg

Katarina Back
(Finansdepartementet)

Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

Lagrådsremissen innehåller förslag till lagändringar som syftar till att genomföra ett EU-direktiv (2010/73/EU) om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Ändringarna syftar till att förbättra rättssäkerheten och minska administrativa bördor i enlighet med kommissionens åtgärdsprogram för att, tillsammans med medlemsstaterna, reducera företagens administrativa bördor med 25 procent fram till 2012. Vissa ändringar stärker även skyddet för investerarna. Ändringarna innebär bl.a. att undantagen från skyldigheten att offentliggöra prospekt vid erbjudanden till allmänheten har utvidgats genom att vissa gränsvärden har höjts. Definitionen av kvalificerade investerare ändras till att omfatta de juridiska eller fysiska personer som bedöms vara professionella kunder eller godtagbara motparter enligt EU-direktivet om marknader för finansiella instrument. Krav införs på att prospektets sammanfattning ska innehålla s.k. nyckelinformation och att dess format ska standardiseras. Tidsfristen för återkallelse av köp eller teckning, vid tillägg, har harmoniserats till två dagar. Lägre krav på information ska vidare gälla för företag med begränsat börsvärde, mindre kreditinstitut och i samband med företrädesemissioner. På flera områden förutsätts att kommissionen antar rättsakter med detaljerade regler.

Ändringsdirektivet innebär att vissa bestämmelser om prospekt i 2 kap. lagen (1991:90) om handel med finansiella instrument behöver ändras eller förtydligas och i vissa fall behöver helt nya bestämmelser införas i

lagen. Ett fåtal artiklar har bäring på ytterligare kapitel i lagen om handel med finansiella instrument.

Vidare lämnas i lagrådsremissen några förslag till lagändringar som inte har en direkt koppling till ändringsdirektivet, utan som görs i syfte att förtydliga befintlig lagstiftning.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 juli 2012.

Innehållsförteckning

1	Beslut	5
2	Lagtext	6
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	6
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	26
2.3	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)	27
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	29
3	Ärendet och dess beredning	31
4	Bakgrund.....	31
4.1	Prospekt	31
4.2	Prospektdirektivet.....	32
4.3	Prospektförordningen	33
4.4	Öppenhetsdirektivet.....	33
4.5	Ändringsdirektivet.....	34
5	Överväganden och förslag.....	36
5.1	Undantag från skyldigheten att upprätta prospekt	36
5.1.1	Undantagen i prospektdirektivet.....	36
5.1.2	Undantag från prospektskyldighet i ändringsdirektivet avseende artiklarna 1 och 3	36
5.1.3	Finansiell mellanhand.....	42
5.1.4	Undantag från prospektskyldighet i ändringsdirektivet avseende artikel 4	43
5.2	Kvalificerade investerare	46
5.3	Företag med begränsat börsvärde	48
5.4	Prospektets utformning.....	51
5.4.1	Registreringsdokument och värdepappersnot.	51
5.4.2	Sammanfattningen	52
5.4.3	Grundprospekt	54
5.4.4	Prospektets giltighetstid.....	57
5.5	Prospektets innehåll.....	58
5.5.1	Nyckelinformation.....	58
5.5.2	Regler i prospektdirektivet och prospektförordningen.....	59
5.6	Utelämnande av information	59
5.7	Hänvisning till andra dokument	61
5.8	Språkbestämmelser	62
5.9	Årlig information till myndigheten.....	66
5.10	Offentliggörande av prospekt	67
5.11	Tillägg till prospekt	69
5.12	Intyg om godkännande vid gränsöverskridanden	71
5.13	Ansvar för prospektet	73
5.14	Vissa fusioner och delningar	74

5.15	Särskild avgift	75
6	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser m.m.	77
7	Konsekvenser av förslagen	79
7.1	Allmänt	79
7.2	Konsekvenser för konsumenterna	81
7.3	Konsekvenser för företagen	82
7.4	Konsekvenser för myndigheter	83
8	Författningskommentar.....	85
8.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	85
8.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	95
8.3	Förslaget till lag om ändring av aktiebolagslagen (2005:551).....	95
8.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.....	96
Bilaga 1 Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.....		
Bilaga 2 Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG		
Bilaga 3 Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG		
Bilaga 4 Sammanfattning av promemorian Nya regler om prospekt.....		
Bilaga 5 Promemorians lagförslag.....		
Bilaga 6 Förteckning över remissinstanser		
Bilaga 7 Parallelluppställning – Förteckning över bestämmelser som genomför direktivet 2010/73/EU i svensk rätt.....		

1 Beslut

Regeringen har beslutat att inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,

2. lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,

3. lag om ändring i aktieföretagslagen (2005:551),

4. lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

2 Lagtext

2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument²

dels att 6 kap. 1 b § ska upphöra att gälla,

dels att 1 kap. 1 §, 2 kap. 4–6, 13–15, 17, 19–21, 24, 29, 31, 34 och 35 §§, 2 b kap. 1 §, 4 kap. 22 § samt 6 kap. 1 e, 1 h, 3 och 3 a §§ ska ha följande lydelse,

dels att det i lagen ska införas ett nytt kapitel, 2 c kap., av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §³

I denna lag betyder

finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

överlåtbart värdepapper: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 2 lagen om värdepappersmarknaden,

penningmarknadsinstrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden,

börs: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

anmält avvecklingssystem: det som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

samverkande system: det som anges i 2 § lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 327, 11.12.2010, s. 1, Celex 32010L0073).

² Lagen omtryckt 1992:558.

³ Senaste lydelse 2011:732.

ändring av direktiv 2001/34/EG⁴, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU⁵,

prospektförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser⁶,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

aktierelaterat överlåtbart värdepapper:

1. aktie och överlåtbart värdepapper som kan jämföras med aktie, såsom interimisbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. överlåtbart värdepapper, såsom konvertibel där rätten att begära konvertering tillkommer emittenten och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant värdepapper som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som värdepapperet är bärare av, om värdepapperet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänförs till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

kvalificerade investerare:

1. juridiska personer med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. juridiska personer vars verksamhet uteslutande avser investeringar i överlåtbara värdepapper,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer,

4. juridiska personer som för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppfyllt minst två av följande tre förutsättningar:

a) medeltalet anställda i företaget har uppgått till minst 250,

b) nettovärdet av tillgångarna enligt balansräkningen har överstigit motsvarande 43

kvalificerad investerare:

1. sådan kund som avses i 8 kap. 16 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. sådan kund som avses i 8 kap. 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. sådan enhet som avses i 8 kap. 19 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund, samt

4. sådan kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden,

⁴ EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 (Celex 32003L0071).

⁵ EUT L 331, 15.12.2010, s. 120 (Celex 32010L0078).

⁶ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

miljoner euro, och

c) nettoomsättningen enligt resultaträkningen har överstigit motsvarande 50 miljoner euro, samt

5. andra juridiska personer än de som omfattas av 1–4 och fysiska personer, om de av någon annan stat inom EES betraktas som kvalificerade investerare,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas, och

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU.

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas,

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG⁷, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU⁸,

nyckelinformation: väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare med följande innehåll:

1. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med emittenten och eventuell garant, innefattande tillgångar, skulder och finansiell ställning,

2. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med i värdepapperet, innefattande eventuella rättigheter förenade

⁷ EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

⁸ EUT L 331, 15.12.2010, s. 120 (Celex 32010L0078).

med värdepapperet,

3. erbjudandets allmänna villkor, inklusive en uppskattning av de kostnader som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren,

4. närmare upplysningar om upptagandet till handel, och

5. motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför, samt

företag med begränsat börsvärde: ett företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har ett genomsnittligt börsvärde på mindre än 100 miljoner euro beräknat på slutkursen för de tre föregående kalenderåren.

2 kap.

4 §⁹

När överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten behöver ett prospekt inte upprättas, om

1. erbjudandet riktas bara till kvalificerade investerare,

2. erbjudandet riktas till *mindre än hundra* fysiska eller juridiska personer, som inte är kvalificerade investerare, i en stat inom EES,

3. erbjudandet avser köp av överlåtbara värdepapper till ett belopp motsvarande minst *50 000* euro för varje investerare,

4. vart och ett av de överlåtbara värdepapperen har ett nominellt värde som motsvarar minst *50 000* euro, eller

5. det belopp som sammanlagt *skall* betalas av investerarna under en tid av tolv månader motsvarar högst *1 miljon* euro.

2. erbjudandet riktas till *färre än 150* fysiska eller juridiska personer, som inte är kvalificerade investerare, i en stat inom EES,

3. erbjudandet avser köp av överlåtbara värdepapper till ett belopp motsvarande minst *100 000* euro för varje investerare,

4. vart och ett av de överlåtbara värdepapperen har ett nominellt värde som motsvarar minst *100 000* euro, eller

5. det belopp som sammanlagt *inom EES ska* betalas av investerarna under en tid av tolv månader motsvarar högst *2,5 miljoner* euro.

Om ett giltigt prospekt finns och emittenten eller den som ansvarar för upprättandet av prospektet enligt 9 § i ett skriftligt avtal har godkänt att det används vid

⁹ Senaste lydelse 2007:535.

återförsäljning genom finansiella mellanhänder eller vid slutlig placering av överlåtbara värdepapper, behöver ytterligare prospekt inte upprättas.

5 §¹⁰

När överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten behöver ett prospekt inte upprättas, om erbjudandet avser

1. aktier som emitteras i utbyte mot aktier av samma slag och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital,

2. överlåtbara värdepapper som erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,

3. aktier som erbjuds, tilldelas eller *skall* tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt *bestämmelserna i 2 b kap.* och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt *skall* upprättas,

3. aktier som erbjuds, tilldelas eller *ska* tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt *ska* upprättas,

4. aktier som erbjuds, tilldelas eller *ska* tilldelas i samband med en delning, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt 2 c kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 c kap. 3 § om att ett prospekt *ska* upprättas,

4. aktier som erbjuds, tilldelas eller *skall* tilldelas aktieägarna utan kostnad och utdelning av vinst som sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

5. utdelning av vinst som sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

5. överlåtbara värdepapper som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller *skall* tilldelas av företaget eller av ett

6. överlåtbara värdepapper som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller *ska* tilldelas av företaget eller av ett närstående

¹⁰ Senaste lydelse 2007:535.

närstående företag, när värdepapperen är av samma slag som de värdepapper som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänför sig till dem och ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt.

företag, när företaget har sitt säte eller huvudkontor inom EES och ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt.

Undantaget i första stycket 6 ska också gälla för företag etablerade utanför EES vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad inom EES eller på en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad.

Är de överlåtbara värdepapperen upptagna på en marknad utanför EES, som bedömts vara likvärdig, ska tillräcklig information samt ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet göras tillgängliga på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna.

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES.

6 §¹¹

När överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad behöver ett prospekt inte upprättas, om

1. antalet aktier, för vilka ansökts om upptagande till handel under de senaste tolv månaderna, motsvarar mindre än tio procent av det antal aktier av samma slag som vid början av tolv månadersperioden var upptagna till handel på samma reglerade marknad,

¹¹ Senaste lydelse 2007:535.

2. aktier emitteras i utbyte mot aktier av samma slag, som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital,

3. överlåtbara värdepapper erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,

4. aktier erbjuds, tilldelas eller *skall* tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt *bestämmelserna* i 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt *skall* upprättas,

4. aktier erbjuds, tilldelas eller *ska* tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt *ska* upprättas,

5. aktier erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas i samband med en delning, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt 2 c kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 c kap. 3 § om att ett prospekt ska upprättas,

5. aktier erbjuds, tilldelas eller *skall* tilldelas aktieägarna utan kostnad och om utdelning av vinst sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt,

6. aktier erbjuds, tilldelas eller *ska* tilldelas aktieägarna utan kostnad och om utdelning av vinst sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt,

6. överlåtbara värdepapper som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller *skall* tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när värdepapperen är av samma slag som de värdepapper som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven

7. överlåtbara värdepapper som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller *ska* tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när värdepapperen är av samma slag som de värdepapper som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven och de närmare

och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

7. aktier har tillkommit genom konvertering eller utbyte av överlåtbara värdepapper eller genom utnyttjande av teckningsoptioner, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad.

formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

8. aktier har tillkommit genom konvertering eller utbyte av överlåtbara värdepapper eller genom utnyttjande av teckningsoptioner, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad.

13 §¹²

Ett prospekt *skall* upprättas som ett eller tre separata dokument. I det senare fallet *skall* informationen i prospektet delas upp i ett registreringsdokument, en värdepappersnot och en sammanfattning. Av 16 § framgår att ett prospekt i vissa fall får upprättas i form av ett grundprospekt.

Registreringsdokumentet *skall* innehålla information om emittenten. Värdepappersnoten *skall* innehålla information om de överlåtbara värdepapperen. Sammanfattningen *skall* innehålla de uppgifter som anges i 14 §.

Om en emittent har ett registreringsdokument som är godkänt och registrerat av Finansinspektionen och giltigt enligt 24 §, räcker det med att emittenten upprättar en värdepappersnot och en sammanfattning när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Har det, efter det att det senaste registreringsdokumentet och eventuella tillägg enligt 34 § godkänts, inträffat en förändring eller händelse som skulle kunna påverka en investerares bedömning, *skall* värdepappersnoten *innehålla information om detta*, även om sådan information

Ett prospekt *ska* upprättas som ett eller tre separata dokument. I det senare fallet *ska* informationen i prospektet delas upp i ett registreringsdokument, en värdepappersnot och en sammanfattning. Av 16 § framgår att ett prospekt i vissa fall får upprättas i form av ett grundprospekt.

Registreringsdokumentet *ska* innehålla information om emittenten. Värdepappersnoten *ska* innehålla information om de överlåtbara värdepapperen. Sammanfattningen *ska* innehålla de uppgifter som anges i 14 §.

Om en emittent har ett registreringsdokument som är godkänt och registrerat av Finansinspektionen och giltigt enligt 24 §, räcker det med att emittenten upprättar en värdepappersnot och en sammanfattning när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Har det, efter det att det senaste registreringsdokumentet och eventuella tillägg enligt 34 § godkänts, inträffat en förändring eller händelse som skulle kunna påverka en investerares bedömning, *får information om detta ges i värdepappersnoten*, även om sådan information normalt skulle

¹² Senaste lydelse 2007:535.

normalt skulle ha lämnats i registreringsdokumentet. Värdepappersnoten och sammanfattningen *skall* godkännas av Finansinspektionen enligt 25 §.

ha lämnats i registreringsdokumentet *eller genom tillägg i enlighet med 34 §*. Värdepappersnoten och sammanfattningen *ska* godkännas av Finansinspektionen enligt 25 §.

14 §¹³

I ett prospekt *skall* det ingå en kortfattad sammanfattning som är lätt att förstå. *Den skall förmedla väsentliga uppgifter om och risker som är förenade med emittenten, eventuell garant och de överlåtbara värdepapperen.*

I ett prospekt *ska* det ingå en kortfattad sammanfattning som är lätt att förstå. *Sammanfattningen ska upprättas i ett standardiserat format och förmedla nyckelinformation.*

Sammanfattningens format och innehåll ska, tillsammans med de andra delarna av prospektet, ge tillfredsställande information om de överlåtbara värdepapperen.

Sammanfattningen *skall* även innehålla uppgift om

Sammanfattningen *ska* även innehålla uppgift om

1. att den *skall* ses som en introduktion till prospektet,

1. att den *ska* ses som en introduktion till prospektet,

2. att varje beslut om att investera i de överlåtbara värdepapperen *skall* grunda sig på en bedömning av prospektet i dess helhet,

2. att varje beslut om att investera i de överlåtbara värdepapperen *ska* grunda sig på en bedömning av prospektet i dess helhet,

3. att en investerare som väcker talan vid domstol med anledning av uppgifterna i ett prospekt kan bli tvungen att svara för kostnaderna för översättning av prospektet, och

4. *en tydlig varning om den begränsning av ansvaret för innehållet i sammanfattningen som gäller enligt 15 §.*

4. innehållet i 15 §.

Prospektet behöver inte innehålla en sammanfattning, om det upprättas när icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper, som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro, tas upp till handel på en reglerad marknad.

Prospektet behöver inte innehålla en sammanfattning, om det upprättas när icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper, som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 100 000 euro, tas upp till handel på en reglerad marknad.

15 §¹⁴

En person får göras ansvarig för

En person får göras ansvarig för

¹³ Senaste lydelse 2007:535.

¹⁴ Senaste lydelse 2005:833.

uppgifter som ingår i eller saknas i sammanfattningen eller en översättning av den bara om sammanfattningen eller översättningen är vilseledande eller felaktig i förhållande till de andra delarna av prospektet.

uppgifter som ingår i eller saknas i sammanfattningen eller en översättning av den bara om sammanfattningen eller översättningen är vilseledande eller felaktig i förhållande till de andra delarna av prospektet *eller om sammanfattningen, tillsammans med de andra delarna av prospektet, inte förmedlar nyckelinformation.*

17 §¹⁵

Om ett grundprospekt eller ett tillägg till detta inte innehåller de slutliga villkoren för ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten, *skall* villkoren *ges in* till Finansinspektionen och *offentliggöras* enligt 29 § så snart det är möjligt.

Om ett grundprospekt eller ett tillägg till detta inte innehåller de slutliga villkoren för ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten, *ska emittenten* så snart det är möjligt

1. ge in villkoren till Finansinspektionen *för registrering,*

2. underrätta berörd behörig myndighet i en annan stat inom EES om villkoren, och

3. offentliggöra villkoren enligt 29 §.

De slutliga villkoren ska endast innehålla information som avser värdepappersnoten.

19 §¹⁶

Finansinspektionen får i ett enskilt fall besluta att information som krävs enligt 11 § första stycket eller enligt prospektförordningen får utelämnas i ett prospekt, om inspektionen finner att

1. offentliggörandet av informationen skulle medföra allvarlig skada för emittenten, och utelämnandet av informationen inte kan antas medföra att allmänheten vilseleds i fråga om omständigheter som är av väsentlig betydelse för att en välgrundad bedömning *skall* kunna göras beträffande emittenten, den som lämnar erbjudandet eller eventuell garant och de överlåtbara värdepapper

1. offentliggörandet av informationen skulle medföra allvarlig skada för emittenten, och utelämnandet av informationen inte kan antas medföra att allmänheten vilseleds i fråga om omständigheter som är av väsentlig betydelse för att en välgrundad bedömning *ska* kunna göras beträffande emittenten, den som lämnar erbjudandet eller eventuell garant och de överlåtbara värdepapper som prospektet avser,

¹⁵ Senaste lydelse 2007:535.

¹⁶ Senaste lydelse 2007:535.

som prospektet avser, eller

2. informationen är av mindre betydelse och inte skulle påverka bedömningen beträffande den finansiella ställningen hos och framtidsutsikterna för emittenten, den som lämnar erbjudandet eller en eventuell garant.

Information som krävs enligt prospektförordningen får i särskilda fall utelämnas, om den inte är relevant för emittentens verksamhetsområde eller rättsliga form eller för de överlåtbara värdepapper som prospektet avser. Om det är möjligt, *skall* prospektet innehålla likvärdig information.

eller

Information som krävs enligt prospektförordningen får i särskilda fall utelämnas, om den inte är relevant för emittentens verksamhetsområde eller rättsliga form eller för de överlåtbara värdepapper som prospektet avser. Om det är möjligt, *ska* prospektet innehålla likvärdig information.

Om ett prospekt upprättas enligt 8 § och de överlåtbara värdepapperen som prospektet avser garanteras enligt 3 § 1, får information som krävs enligt 11 § första stycket eller enligt prospektförordningen utelämnas avseende garanten.

20 §¹⁷

Information får lämnas i ett prospekt genom hänvisning till ett eller flera offentliggjorda dokument som tidigare har godkänts och registrerats av Finansinspektionen eller getts in till inspektionen i enlighet med 6 kap. 1 b §. Informationen blir i så fall en del av prospektet. Sådana hänvisningar får inte göras i sammanfattningen.

Hänvisningarna *skall* föras in i en förteckning som *skall* bifogas prospektet.

Information får lämnas i ett prospekt genom hänvisning till ett eller flera offentliggjorda dokument som tidigare har godkänts och registrerats av Finansinspektionen eller offentliggjorts enligt 17 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Informationen blir i så fall en del av prospektet. Sådana hänvisningar får inte göras i sammanfattningen.

Hänvisningarna *ska* föras in i en förteckning som *ska* bifogas prospektet.

21 §¹⁸

När överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, *skall* prospektet upprättas på svenska,

När överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, *ska* prospektet upprättas på svenska, om *det* inte

¹⁷ Senaste lydelse 2005:833.

¹⁸ Senaste lydelse 2007:535.

om inte *Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar* att det får upprättas på ett annat språk *eller detta* följer av andra stycket eller 23 §.

När ett prospekt avser icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde *som motsvarar* minst 50 000 euro och som *skall* tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, får prospektet upprättas på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna.

följer av *föreskrifter meddelade med stöd av tredje stycket*, andra stycket eller 23 § att det får upprättas på ett annat språk.

När ett prospekt avser icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde *motsvarande* minst 100 000 euro och som *skall* tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, får prospektet upprättas på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela ytterligare föreskrifter om när prospekt får upprättas på ett annat språk än svenska.

24 §¹⁹

Ett prospekt enligt 13 § eller ett grundprospekt enligt 16 § första stycket 1 är giltigt under en tid av högst tolv månader från den dag då det *offentliggörs* enligt 28 §.

Ett grundprospekt enligt 16 § första stycket 2 eller 3 är giltigt så länge det ges ut överlåtbara värdepapper enligt prospektet.

Prospekt är giltiga enligt första och andra styckena bara om eventuella tillägg görs enligt 34 §.

Ett prospekt enligt 13 § eller ett grundprospekt enligt 16 § första stycket 1 är giltigt under en tid av högst tolv månader från den dag då det *godkänns* enligt 28 §.

29 §²⁰

Ett prospekt *skall* offentliggöras 1. i en eller flera dagstidningar med rikstäckande eller omfattande spridning i de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller en ansökan om att överlåtbara värdepapper *skall* tas upp till handel görs,

2. genom att i tryckt form kostnadsfritt göras tillgängligt för allmänheten hos de reglerade marknader där de överlåtbara värdepapperen tas upp till handel eller på emittentens huvudkontor och, i förekommande fall, hos värdepappersinstitut som medverkar vid erbjudandet,

Ett prospekt *ska* offentliggöras 1. i en eller flera dagstidningar med rikstäckande eller omfattande spridning i de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller en ansökan om att överlåtbara värdepapper *ska* tas upp till handel görs,

¹⁹ Senaste lydelse 2007:535.

²⁰ Senaste lydelse 2007:535.

3. på emittentens *elektroniska hemsida samt*, i de fall värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets *elektroniska hemsida*, eller

4. på en *elektronisk hemsida* som tillhör den reglerade marknad där ansökan om att överlåtbara värdepapper *skall* tas upp till handel görs.

Om ett prospekt offentliggörs av emittenten enligt första stycket 1 eller 2, *skall* prospektet även offentliggöras på emittentens *elektroniska hemsida samt*, i de fall värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets *elektroniska hemsida*.

3. på emittentens *webbplats eller*, i de fall värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets *webbplats*, eller

4. på en *webbplats* som tillhör den reglerade marknad där ansökan om att överlåtbara värdepapper *ska* tas upp till handel görs.

Om ett prospekt offentliggörs enligt första stycket 1 eller 2, *ska* prospektet även offentliggöras på emittentens *webbplats eller*, i de fall värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets *webbplats*.

31 §²¹

Finansinspektionen *skall* på sin *elektroniska hemsida* offentliggöra antingen samtliga godkända och registrerade prospekt eller en förteckning över dessa med eventuella länkar till de *elektroniska hemsidor* där prospekten har offentliggjorts. Offentliggörandet *skall* vid varje tid omfatta de prospekt som har godkänts under de senaste tolv månaderna.

Finansinspektionen *skall* på sin *elektroniska hemsida* även offentliggöra eventuella tillägg till ett prospekt enligt 34 §.

Finansinspektionen *ska* på sin *webbplats* offentliggöra antingen samtliga godkända och registrerade prospekt eller en förteckning över dessa med eventuella länkar till de *webbplatser* där prospekten har offentliggjorts. Offentliggörandet *ska* vid varje tid omfatta de prospekt som har godkänts under de senaste tolv månaderna.

Finansinspektionen *ska* på sin *webbplats* även offentliggöra eventuella tillägg till ett prospekt enligt 34 §.

Lydelse enligt prop. 2011/12:70

Föreslagen lydelse

34 §

Varje ny omständighet, sakfel eller förbiseende som kan påverka bedömningen av överlåtbara värdepapper som omfattas av ett prospekt och som inträffar eller

Varje ny omständighet, sakfel eller förbiseende som kan påverka bedömningen av överlåtbara värdepapper som omfattas av ett prospekt och som inträffar eller

²¹ Senaste lydelse 2005:833.

uppmärksammas efter det att prospektet har godkänts men innan anmälningstiden för erbjudandet av överlåtbara värdepapper till allmänheten löper ut eller de överlåtbara värdepapperen tas upp till handel på en reglerad marknad, ska tas in eller rättas till i ett tillägg till prospektet. Sammanfattningen, och eventuella översättningar av denna, ska kompletteras om det är nödvändigt för att återge informationen i tillägget.

Frågan om godkännande av ett tillägg till ett prospekt får prövas av Finansinspektionen, om Sverige är hemmedlemsstat. Finansinspektionen ska meddela beslut med anledning av ansökan om godkännande av ett tillägg inom sju arbetsdagar från det att ansökan kom in till inspektionen. Tillägget ska därefter offentliggöras på samma sätt som prospektet har offentliggjorts på. När Finansinspektionen har godkänt ett tillägg till prospekt, ska Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten underrättas om godkännandet. Tillsammans med underrättelsen ska Finansinspektionen lämna en kopia av tillägget.

En investerare som innan tillägget till prospektet offentliggörs har gjort en anmälan om eller på annat sätt samtyckt till köp eller teckning av de överlåtbara värdepapper som omfattas av prospektet, har rätt att återkalla sin anmälan eller sitt samtycke inom fem arbetsdagar från offentliggörandet.

uppmärksammas efter det att prospektet har godkänts men innan anmälningstiden för erbjudandet av överlåtbara värdepapper till allmänheten löper ut eller, *om det inträffar senare*, de överlåtbara värdepapperen tas upp till handel på en reglerad marknad, ska tas in eller rättas till i ett tillägg till prospektet. Sammanfattningen, och eventuella översättningar av denna, ska kompletteras om det är nödvändigt för att återge informationen i tillägget.

Frågan om godkännande av ett tillägg till ett prospekt får prövas av Finansinspektionen, om Sverige är hemmedlemsstat. Finansinspektionen ska meddela beslut med anledning av ansökan om godkännande av ett tillägg inom sju arbetsdagar från det att ansökan kom in till inspektionen. Tillägget ska därefter offentliggöras på samma sätt som prospektet har offentliggjorts på. När Finansinspektionen har godkänt ett tillägg till prospekt, ska Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten underrättas om godkännandet. Tillsammans med underrättelsen ska Finansinspektionen lämna en kopia av tillägget.

En investerare som innan tillägget till prospektet offentliggörs har gjort en anmälan om eller på annat sätt samtyckt till köp eller teckning av de överlåtbara värdepapper som omfattas av prospektet, har rätt att återkalla sin anmälan eller sitt samtycke inom minst två arbetsdagar från offentliggörandet.

I tillägget till prospektet ska sista dagen för återkallelse av anmälan eller samtycke anges.

35 §

När Finansinspektionen har godkänt ett prospekt, ska inspektionen, på begäran av emittenten eller den som har upprättat prospektet, överlämna ett intyg om godkännandet till behöriga myndigheter i den eller de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller ett upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad planeras. Intyget

När Finansinspektionen har godkänt ett prospekt, ska inspektionen, på begäran av emittenten eller den som har upprättat prospektet, överlämna ett intyg om godkännandet till behöriga myndigheter i den eller de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller ett upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad planeras. Intyget

och en kopia av prospektet ska överlämnas inom tre arbetsdagar från det att begäran kom in till inspektionen eller, om begäran bifogats ansökan om godkännande, inom en arbetsdag från godkännandet av prospektet. Ett intyg ska samtidigt överlämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

och en kopia av prospektet ska överlämnas inom tre arbetsdagar från det att begäran kom in till inspektionen eller, om begäran bifogats ansökan om godkännande, inom en arbetsdag från godkännandet av prospektet. Ett intyg ska samtidigt överlämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. *Emittenten eller den som har upprättat prospektet ska underrättas om intyget.*

Av intyget ska det framgå

1. att prospektet har upprättats i enlighet med prospektdirektivet, samt
2. om information har utelämnats enligt 19 § och i så fall skälen för detta.

Om en utländsk behörig myndighet kräver att hela eller delar av prospektet översätts, ska översättningen bifogas den begäran som ges in till Finansinspektionen enligt första stycket och översändas till den andra myndigheten tillsammans med intyget och kopian av prospektet.

Bestämmelserna i första–tredje styckena ska tillämpas även för eventuella tillägg som upprättas enligt 34 §.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 b kap.

1 §²²

Vid fusioner enligt 23 kap. aktiebolagslagen (2005:551) gäller bestämmelserna i detta kapitel, om vederlaget till aktieägarna i ett överlåtande bolag utgörs av aktier i det övertagande bolaget och minst ett av bolagen är ett publikt aktiebolag *eller ett publikt försäkringsaktiebolag.*

Vid fusioner enligt 23 kap. aktiebolagslagen (2005:551) gäller bestämmelserna i detta kapitel, om vederlaget till aktieägarna i ett överlåtande bolag utgörs av aktier i det övertagande bolaget och minst ett av bolagen är ett publikt aktiebolag.

2 c kap. Vissa delningar där vederlaget utgörs av aktier

1 §

Vid delningar enligt 24 kap. aktiebolagslagen (2005:551) gäller bestämmelserna i detta kapitel, om vederlaget till aktieägarna i ett överlåtande bolag utgörs av aktier i det eller de

²² Senaste lydelse 2010:2055.

övertagande bolagen och minst ett av bolagen är ett publikt aktiebolag.

2 §

Styrelserna för det överlåtande och det eller de övertagande bolagen ska upprätta ett dokument som innehåller information som är likvärdig med den som ska finnas i ett prospekt och ge in det till Finansinspektionen för granskning. Granskningen ska avse en bedömning av om dokumentet är likvärdigt med ett prospekt enligt 2 kap. och prospektförordningen.

Dokumentet ska upprättas på svenska, om inte Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar att det får upprättas på ett annat språk.

3 §

Om Finansinspektionen finner att dokumentet inte är likvärdigt med ett prospekt, ska inspektionen inom tio arbetsdagar från det att ett fullständigt dokument kom in till inspektionen meddela beslut om att ett prospekt ska upprättas. Tidsfristen för Finansinspektionen att meddela ett beslut är i stället tjugo arbetsdagar från det att ett fullständigt dokument kom in till inspektionen, om det överlåtande bolaget eller det eller de övertagande bolagen

1. inte tidigare har erbjudit överlåtbara värdepapper till allmänheten, och

2. inte tidigare har fått överlåtbara värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad.

Om ett dokument behöver kompletteras, ska Finansinspektionen snarast och senast inom tio arbetsdagar från det att dokumentet kom in till inspektionen, underrätta ingivaren och begära nödvändiga komplet-

teringar.

4 §

Om Finansinspektionen inte har meddelat beslut enligt 3 §, ska dokumentet hållas tillgängligt för aktieägarna i överlåtande bolag under minst två veckor före den bolagsstämma då beslut ska fattas om godkännande av delningsplanen. Kopior av dokumentet ska genast och utan kostnad skickas till de aktieägare som begär det och uppger sin postadress.

Det som föreskrivs i fråga om aktieägare i det överlåtande bolaget i första stycket ska också tillämpas i fråga om aktieägare i övertagande bolag i de fall som anges i 24 kap. 17 § andra stycket aktiebolagslagen (2005:551).

4 kap.

22 §²³

Bestämmelserna i 3–18, 20 och 21 §§ *skall*, om inte annat framgår av 23 och 24 §§, tillämpas också i fråga om aktier som har getts ut av ett aktiebolag som

1. inte har säte i en stat inom EES,

2. har sina aktier upptagna till handel på en reglerad marknad, och

3. till följd av detta, eller på grund av att aktierna har erbjudits till allmänheten i Sverige, är skyldigt att ge in ett dokument enligt 6 kap. 1 b § till Finansinspektionen.

Lydelse enligt prop. 2011/12:70

Bestämmelserna i 3–18, 20 och 21 §§ *ska*, om inte annat framgår av 23 och 24 §§, tillämpas också i fråga om aktier som har getts ut av ett aktiebolag som inte har säte i en stat inom EES, *om Sverige är hemmedlemsstat enligt 2 kap. 39 §.*

Föreslagen lydelse

6 kap.

1 e §

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den

²³ Senaste lydelse 2007:535.

myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 6 kap. 1 b § denna lag eller 15–18 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om emittenten eller det utländska värdepappersföretaget, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, fortsätter brottsligheten eller överträdelsen, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan åtgärd vidtas ska inspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten så snart som möjligt om vidtagna åtgärder.

1 h §

Om Finansinspektionen finner att en anmälan inte har gjorts som uppfyller de krav som följer av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet, ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i den stat där bolaget har sitt säte eller, om bolaget inte har säte i en stat inom EES, *där bolaget ger in det dokument som anges i artikel 10 i prospektdirektivet*. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Om en anmälan fortfarande inte görs trots de åtgärder som har vidtagits av den behöriga myndighet som Finansinspektionen har underrättat, och en sådan anmälan ska göras enligt en offentlig reglering som bygger på öppenhetsdirektivet och som har antagits av den stat som avses i första stycket, får Finansinspektionen besluta att den anmälningsskyldige ska anmäla innehavet till bolaget och till Finansinspektionen. Innan åtgärden vidtas ska inspektionen underrätta den utländska behöriga myndigheten. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten så snart som möjligt.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §²⁴

Finansinspektionen får vid vite förelägga någon att göra rättelse om han inte fullgör skyldigheten att

1. göra anmälan till aktiebolaget och Finansinspektionen enligt 4 kap. 3 § eller 9 § andra stycket,

2. göra anmälan till aktiebolaget och Finansinspektionen enligt 1 h § andra stycket,

3. offentliggöra uppgifter enligt 4 kap. 9 § första stycket eller 18 §, eller att lämna sådana uppgifter till Finansinspektionen enligt 4 kap. 21 §,

4. följa bestämmelserna i 5 a kap. 1–3 §§ eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 7,

5. följa en begäran enligt 1 a §, eller

6. sammanställa och till Finansinspektionen ge in ett dokument enligt 1 b §.

3 a §²⁵

Finansinspektionen *skall* besluta att en särskild avgift *skall* tas ut av den som

1. trots att prospektskyldighet föreligger inte ansöker om godkännande av ett prospekt enligt 2 kap. 25 §,

2. inte ansöker om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

3. inte offentliggör ett prospekt enligt 2 kap. 28 och 29 §§ eller ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

4. trots att det finns en skyldighet att upprätta en erbjudandehandling inte ansöker om godkännande enligt 2 kap. 3 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,

5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 9 §,

6. inte i rätt tid fullgör skyldigheten att göra anmälan till aktiebolaget och Finansinspektionen enligt 4 kap. 3 § eller 9 § andra stycket, eller

7. inte i rätt tid offentliggör uppgifter enligt 4 kap. 9 § första stycket eller 18 §.

Den särskilda avgiften *skall* i de fall som avses i

1. första stycket 1–5 vara lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor, och

2. första stycket 6 eller 7 vara lägst 15 000 kronor och högst 5 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

Finansinspektionen *ska* besluta att en särskild avgift *ska* tas ut av den som

1. trots att prospektskyldighet föreligger inte *i rätt tid* ansöker om godkännande av ett prospekt enligt 2 kap. 25 §,

2. inte ansöker om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

3. inte offentliggör ett prospekt enligt 2 kap. 28 och 29 §§ eller ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

4. trots att det finns en skyldighet att upprätta en erbjudandehandling inte ansöker om godkännande enligt 2 kap. 3 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,

5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 9 §,

6. inte i rätt tid fullgör skyldigheten att göra anmälan till aktiebolaget och Finansinspektionen enligt 4 kap. 3 § eller 9 § andra stycket, eller

7. inte i rätt tid offentliggör uppgifter enligt 4 kap. 9 § första stycket eller 18 §.

Den särskilda avgiften *ska* i de fall som avses i

1. första stycket 1–5 vara lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor, och

2. första stycket 6 eller 7 vara lägst 15 000 kronor och högst 5 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

²⁴ Senaste lydelse 2007:365.

²⁵ Senaste lydelse 2007:365.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2012.

2. När det gäller ansökningar om godkännande av prospekt som har kommit in till Finansinspektionen före lagens ikraftträdande, ska vid tillämpning av 2 kap. 26 § ansökan anses ha kommit in till inspektionen den dag lagen träder i kraft.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs¹ att 1 a § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 a §²

Det som föreskrivs om aktiemarknadsbolag *skall* också tillämpas på

1. svenska aktiebolag som har gett ut aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, och

2. utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige och som inte har sitt säte inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om *bolagen är skyldiga att ge in dokument* enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

Det som föreskrivs om fysiska personer som har insynsställning i aktiemarknadsbolag *skall* också tillämpas på fysiska personer som har insynsställning i bolag som avses i första stycket.

Det som föreskrivs om aktiemarknadsbolag *ska* också tillämpas på

ut aktier som är föremål för handel inom Europeiska ekonomiska

2. utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige och som inte har sitt säte inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om *Sverige är hemmedlemsstat* enligt 2 kap. 39 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Det som föreskrivs om fysiska personer som har insynsställning i aktiemarknadsbolag *ska* också tillämpas på fysiska personer som har insynsställning i bolag som avses i första stycket.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2012.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 327, 11.12.2010, s. 1, Celex 32010L0073).

² Senaste lydelse 2007:558.

2.3 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs¹ att 29 kap. 1 § aktiebolagslagen (2005:551) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

29 kap.

1 §²

En stiftare, styrelseledamot eller verkställande direktör som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar bolaget *skall* ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan tillfogas en aktieägare eller någon annan genom överträdelse av denna lag, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.

Om bolaget har upprättat ett prospekt, en erbjudandehandling som avses i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

En stiftare, styrelseledamot eller verkställande direktör som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar bolaget *ska* ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan tillfogas en aktieägare eller någon annan genom överträdelse av denna lag, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.

Om bolaget har upprättat ett prospekt, en erbjudandehandling som avses i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 b kap. 2 § *eller 2 c kap.* 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a, 2 b eller 2 c kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 327, 11.12.2010, s. 1, Celex 32010L0073).

² Senaste lydelse 2006:457.

av annonser³.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2012.

³ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs³¹ att 1 kap. 8 § och 16 kap. 3 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

8 §

Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som inte har säte i en stat inom EES, om

1. utgivaren har gett ut aktier eller sådana skuldebrev som avses i 18 kap. 2 § första stycket och vart och ett av skuldebreven har ett nominellt värde som understiger motsvarande 1 000 euro,

2. dessa överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, och

3. utgivaren till följd av detta, eller på grund av att dessa överlåtbara värdepapper har erbjudits till allmänheten i Sverige, är skyldig att ge in ett dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

1. utgivaren har gett ut aktier eller sådana skuldebrev som avses i 18 kap. 2 § första stycket och vart och ett av skuldebreven har ett nominellt värde som understiger motsvarande 1 000 euro, och

2. Sverige är hemmedlemsstat enligt 2 kap. 39 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

16 kap.

3 §

Bestämmelserna i detta kapitel skall inte tillämpas i fråga om

1. andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder,

2. penningmarknadsinstrument med en kortare löptid än ett år, eller

3. obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som var och en har ett nominellt värde motsvarande minst 50 000 euro

Bestämmelserna i detta kapitel ska inte tillämpas i fråga om

3. obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som var och en har ett nominellt värde motsvarande minst 100 000 euro

³¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 327, 11.12.2010, s. 1, Celex 32010L0073).

och som inte är av sådant slag som anges i 18 kap. 2 § första stycket 1. och som inte är av sådant slag som anges i 18 kap. 2 § första stycket 1.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2012.

2. För sådana skuldförbindelser som avses i 16 kap. 3 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som redan upptagits till handel på en reglerad marknad före den 31 december 2010 ska äldre bestämmelser gälla under skuldförbindelsernas återstående löptid, när det gäller tillämpligheten av informationskrav på emittenten enligt 16 kap.

3 Ärendet och dess beredning

Europaparlamentet och rådet antog den 24 november 2010 direktiv 2010/73/EU om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad¹ (i fortsättningen kallat ändringsdirektivet). Ändringsdirektivet samt prospektdirektivet och öppenhetsdirektivet bifogas denna lagrådsremiss som *bilagor 1–3*.

Under förhandlingarna om ändringsdirektivet har en faktrapromemoria upprättats och överlämnats till riksdagen (2009/10:FPM29).

Finansdepartementet gav i april 2011 en sakkunnig person i uppdrag att i en promemoria redovisa behovet av särskilda införlivandeåtgärder i svensk rätt i anledning av ändringsdirektivet. Uppdraget redovisades i promemorian Nya regler om prospekt (Ds 2012:1). En sammanfattning av promemorian finns i *bilaga 4*. Promemorians lagförslag finns i *bilaga 5*. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 6*. En remissammanställning finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2012/55). I *bilaga 7* finns en uppställning som visar vilka bestämmelser som genomför ändringsdirektivet i svensk rätt.

I denna lagrådsremiss behandlas de förslag som har lagts fram i promemorian utom de som avser anpassningar till Lissabonfördraget. De har behandlats i prop. 2011/12:70.

4 Bakgrund

4.1 Prospekt

Ett prospekt är en handling som innehåller den information som lämnas när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Prospektet ska innehålla den information som krävs för att en investerare ska kunna göra en bedömning av vilken avkastning och risk som är förenad med en investering i det överlåtbara värdepappret. Prospektet ska innehålla uppgifter om såväl företaget och dess ekonomiska ställning som det överlåtbara värdepappret och dess egenskaper.

Som framgått ovan blir reglerna om prospekt huvudsakligen tillämpliga i två olika situationer. Den ena situationen är när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten och den andra är när överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad. I båda dessa fall

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/73/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (EUT L 327, 11.12.2010, s. 1 (Celex 32010L0073)).

kommer de överlåtbara värdepapperen som omfattas av prospektet att bli tillgängliga för handel på värdepappersmarknaden och därmed spridas till allmänheten. I många fall sammanfaller dessa två tillfällen när ett företag samtidigt ansöker om notering och gör en nyemission.

Prospektreglerna syftar främst till att underlätta företagens kapitalanskaffning över gränserna inom EES och för att investerare ska tillförsäkras adekvat information så att de ska ha möjlighet att fatta välgrundade beslut. Investerarskyddet bör betraktas mer som ett skydd för investerare från att bli felinformerade än från att göra felaktiga affärer. En reglering som ställer alltför stora krav på företagen kan i förlängningen försämra effektiviteten på de finansiella marknaderna. Regeringen uttalade i proposition 2004/05:158 Prospekt att i den mån prospektdirektivet erbjuder valfrihet eftersträvas att uppnå en balans mellan investerarskydd och marknadseffektivitet.²

4.2 Prospektdirektivet

Europaparlamentet och rådet antog i november 2003 ett direktiv om prospekt, det s.k. prospektdirektivet³.

Syftet med direktivet är bl.a. att säkerställa ett gott investerarskydd och att underlätta kapitalanskaffning över gränserna inom EU. Reglerna i direktivet bygger på de regleringsstandarder som redan antagits av internationella organisationer inom området.

Prospektdirektivet har tidigare införlivats med svensk rätt huvudsakligen genom 2 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) samt genom vissa ändringar i försäkringsrörelselagen (1982:713), lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet och aktiebolagslagen (2005:551) (se prop. 2004/05:158 och SOU 2004:95).

I korthet innebar de nya reglerna bl.a. att det infördes ett s.k. europapass för prospekt, vilket betyder att ett prospekt som godkänns i en medlemsstat är giltigt i alla andra medlemsstater efter ett enkelt anmälningsförfarande. Det blev också uttryckligen förbjudet för myndigheter i andra medlemsstater att ställa krav på den som lämnar ett erbjudande att komplettera informationen i prospektet om detta har godkänts i hemmedlemsstaten. Genom EES-avtalet följer att ett prospekt som är godkänt i en stat inom EES är giltigt i alla andra stater inom EES⁴.

Med prospektdirektivet infördes ett nytt system där ett prospekt kan bestå av ett eller tre olika dokument – registreringsdokument,

² Prop. 2004/05:158 s. 59.

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71 EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64, Celex 32003L0071).

⁴ Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, EES, är ett samarbetsavtal mellan länderna i EU samt Island, Lichtenstein och Norge.

värdepappersnot och sammanfattning. Vidare infördes en uttrycklig regel om prospektansvar, som bl.a. ställer krav på att prospektet ska innehålla information om vem som är ansvarig för dess innehåll.

Nya undantagsregler infördes som bl.a. innebär att ett prospekt inte behöver upprättas i fråga om erbjudanden av värdepapper som har höga nominella värden (minst 50 000 euro). Det behöver inte heller upprättas något prospekt om den sammanlagda ersättning som kan erhållas uppgår till ett mindre belopp, om erbjudandet riktar sig till en grupp som är mindre än 100 personer per stat inom EES eller om ett erbjudande bara riktar sig till s.k. kvalificerade investerare.

Prospektdirektivets regler avseende innehållet i prospekt är av mer övergripande karaktär. Det finns däremot mer detaljerad reglering kring offentliggörande och godkännande av prospekt. Reglerna om tillsyn är också förhållandevis konkreta.

4.3 Prospektförordningen

En viktig del av harmoniseringsarbetet var också kommissionens antagande av detaljerade regler om bl.a. vad ett prospekt ska innehålla. Reglerna har införts i form av en förordning: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om information i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering⁵. Förordningen är direkt tillämplig i alla medlemsstater, medan övriga stater inom EES har varit tvungna att införliva förordningen med nationell rätt.

4.4 Öppenhetsdirektivet

Även Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG⁶ (i fortsättningen kallat öppenhetsdirektivet) syftar till att förbättra såväl skyddet för investerarna som effektiviteten på värdepappersmarknaderna. Direktivet trädde i kraft den 20 januari 2005.

Öppenhetsdirektivet innehåller i huvudsak bestämmelser om vilken information som ska offentliggöras av ett företag som har gett ut värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Direktivet innehåller bl.a. krav på att emittenten inom vissa tider ska offentliggöra regelbunden finansiell information (t.ex. årsredovisning och delårsrapport) samt att vissa ändringar i rättigheter knutna till de värdepapper som är upptagna till handel ska offentliggöras. Vidare innehåller direktivet regler om information till, och behandling av,

⁵ EUT L 149, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004R0809).

⁶ EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

innehavare av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Genom direktivet infördes också den s.k. hemlandstillsynen. För varje företag är det således ett land inom EES som ska ha huvudansvaret för tillsynen av att direktivets bestämmelser följs. Varje land ska utse en behörig myndighet som ska ansvara för tillsynen. All information som ska offentliggöras enligt öppenhetsdirektivet ska också ges in till den behöriga myndigheten.

Öppenhetsdirektivet införlivades med svensk rätt huvudsakligen genom 4 kap. LHF och 5 a kap. lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (se prop. 2006/07:65 och Ds 2006:6). Reglerna i lagen om börs- och clearingverksamhet har sedan flyttats över till lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

4.5 Ändringsdirektivet

Ändringsdirektivet är en del av Europeiska kommissionens åtgärdsprogram att minska de administrativa bördorna för företag med 25 procent fram till 2012 för att öka konkurrenskraften för företagen i unionen. Enligt prospektdirektivet skulle kommissionen utvärdera tillämpningen av direktivet fem år efter dess ikraftträdande och i tillämpliga fall lägga fram förslag till översyn av direktivet. Kommissionens utvärdering visade att vissa delar av prospektdirektivet behövde ändras för att förenkla och förbättra dess tillämpning och öka dess effektivitet, minska de administrativa bördorna och därmed bidra till att förbättra unionens internationella konkurrenskraft.

Ändringarna berör bl.a. direktivets tillämpningsområde. Ett flertal gränsvärden ändras. När det gäller definitionen av kvalificerade investerare ska den ändras så att den överensstämmer med motsvarande definition i MiFID⁷. Vidare berörs skyldigheten att offentliggöra prospekt och prospektets utformning. Undantaget för erbjudanden till anställda och styrelseledamöter utvidgas. Anpassade informationskrav införs för företag med begränsat börsvärde, mindre kreditinstitut och i samband med företrädesemissioner. Kravet på årliga dokument i artikel 10 i prospektdirektivet tas bort och ändringsdirektivet innebär också förtydliganden och ändringar vad avser tillägg till prospekt. Som en konsekvens av att kravet på årliga dokument tas bort ändras definitionen av hemmedlemsstat i öppenhetsdirektivet.

Ny ordning för genomföranderegler

Genom Lissabonfördraget, som trädde i kraft den 1 december 2009, ändrades den rättsliga grunden för centralt genomförande av EU-rätten. Artikel 202 i EG-fördraget, som kommittéförfarandet tidigare grundat sig

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1, Celex 32004L0039).

på, har ersatts med artiklarna 290 och 291 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Syftet med denna ändring har varit att effektivisera lagstiftningsarbetet och ge Europaparlamentet starkare ställning genom att jämställa dess roll med rådets. Den nya ordningen innebär att en normhierarki införs och delar av genomförandet delegeras helt till kommissionen. Genom möjligheten att invända mot de delegerade akterna eller återkalla själva delegeringen utövar lagstiftaren kontroll över delegeringen. I övriga frågor består kommittéordningen, dvs. kommissionens genomförandebefogenhet kontrolleras av medlemsstaterna genom kommittéförfaranden.

Rättsakter som antas av kommissionen

I ändringsdirektivet ges kommissionen möjlighet att anta genomförandeåtgärder i enlighet med artikel 291 i EUF-fördraget. Kommissionen ges vidare befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget. I skäl 27 till ändringsdirektivet anges delegerade akter i synnerhet vara nödvändiga för att uppdatera de gränsvärden och definitioner för begränsat börsvärde och små och medelstora företag som fastställs i ändringsdirektivet och i prospektdirektivet, och för att specificera sammanfattningens detaljerade innehåll och specifika form.

Befogenhet att anta delegerade akter ges i artiklarna 1.4, 2.4, 3.4, 4.1 femte stycket, 5.5, 7.1, 8.4, 11.3, 13.7, 14.8, 15.7 och 20.3 första stycket med förbehåll för de villkor som anges i artiklarna 24 b och 24 c. Såvitt gäller artikel 5.5, dvs. a) formatet för prospektet eller grundprospektet, sammanfattningen, de slutliga villkoren och tilläggen samt b) det närmare innehållet och specifika formatet för den nyckelinformation som ska ingå i sammanfattningen ska kommissionen anta delegerade akter senast den 1 juli 2012. Dessa förutsätts ta formen av ändringar till prospektförordningen, som är direkt tillämplig i medlemsstaterna.

Den Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) har i förfrågan den 20 januari 2011 från kommissionen ombetts komma med förslag avseende de delegerade akter som kan antas i enlighet med ändringsdirektivet. Den 15 juni 2011 publicerade Esma sitt diskussionsunderlag för inhämtande av synpunkter fram till den 15 juli. Diskussionsunderlaget berör, förutom de delegerade akter som nämns i 5.5, även artikel 7 (proportionellt regelverk). Esmas förslag i dessa delar har lämnats till kommissionen.

5 Överväganden och förslag

5.1 Undantag från skyldigheten att upprätta prospekt

5.1.1 Undantagen i prospektdirektivet

Prospektdirektivets undantagsregler finns i artiklarna 1.2, 3.2 och 4. Undantagen har genomförts i 2 kap. 2–7 §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF). Vissa av undantagen omfattar såväl erbjudanden till allmänheten som upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad, och andra endast en av dessa situationer.

I artikel 1.2 i prospektdirektivet görs ett antal undantag från direktivets tillämpningsområde. De undantag som är föremål för ändring redovisas i avsnitt 5.1.2 och där prövas även om ändringarna bör genomföras i svensk lagstiftning. Vad gäller undantagen i artikel 1.2 kan en medlemsstat själv bestämma om undantag från prospektskyldighet bör införas eller inte.

I artiklarna 3.2 och 4 anges en rad situationer i vilka ett prospekt inte behöver upprättas. För dessa undantag finns inte någon möjlighet för en medlemsstat att behålla eller införa nationella regler som strider mot innehållet i dessa artiklar. För det fall de svenska bestämmelserna strider mot direktivets regler måste således de svenska bestämmelserna ändras.

5.1.2 Undantag från prospektskyldighet i ändringsdirektivet avseende artiklarna 1 och 3

Regeringens förslag: När överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten behöver prospekt inte upprättas om

- erbjudandet riktas till färre än 150 fysiska eller juridiska personer som inte är kvalificerade investerare, i en stat inom EES,
- erbjudandet avser köp av överlåtbara värdepapper till ett värde motsvarande minst 100 000 euro för varje investerare,
- vart och ett av de överlåtbara värdepapperen har ett nominellt värde som motsvarar minst 100 000 euro, eller
- det belopp som sammanlagt ska betalas av investerare inom EES under en tid av tolv månader motsvarar högst 2,5 miljoner euro.

Bestämmelserna om regelbunden finansiell information i lagen om värdepappersmarknaden ska inte tillämpas i fråga om obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som har ett nominellt värde motsvarande minst 100 000 euro.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Konsumentverket* anser dock att konsekvenserna för konsumenter inte är tillräckligt utredda, särskilt ändringen av den nedre gränsen för prospektskyldighet från en miljon euro till 2,5 miljoner euro. En liknande bedömning görs av *Hovrätten*

över Skåne och Blekinge. FAR menar att det saknas anledning att inte höja den nämnda beloppsgränsen till 5 miljoner euro. Detta skulle medföra en ännu större lättnad av de administrativa bördorna än EU:s och regeringens målsättning. Sveriges advokatsamfund betonar att det är viktigt att det genomförs en grundlig utvärdering av om den nya nivån, som motiveras med hjälp av statistik från Finansinspektionen, är den långsiktiga nivå som ska gälla. Svenskt Näringsliv och Näringslivets Regelnämnd NNR förespråkar fullharmoniserade regler och anser att Sverige i möjligaste mån bör undvika att ha strängare regler än vad direktivet kräver.

Direktivets innehåll: Genom ändringsdirektivet höjs i artikel 1.2 h den nedre beloppsgränsen för prospektdirektivets tillämpningsområde från 2,5 miljoner euro till 5 miljoner euro. Det ger alltså en medlemsstat möjlighet att godta att ett prospekt inte behöver upprättas om vederlaget för erbjudandet understiger 5 miljoner euro. Den lägsta gränsen om 100 000 euro i artikel 3.2 e kvarstår dock oförändrad, vilket innebär att en medlemsstat – eller någon av de övriga staterna inom EES – aldrig kan kräva att ett prospekt upprättas om det sammanlagda belopp som kan komma att betalas understiger 100 000 euro. Den nationella handlingsfriheten är i båda fallen begränsad till erbjudanden till allmänheten och gäller alltså inte när överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad.

I detta avseende ges kommissionen befogenhet i artikel 1.1 b i ändringsdirektivet att genom delegerade akter anta åtgärder för ändring av gränsvärdet i artikel 1.2 h.

I förtydligande syfte klargörs i ändringsdirektivet att det sammanlagda vederlaget för de erbjudanden som nämns i artiklarna 1.2 h och j och 3.2 e i prospektdirektivet ska beräknas på unionsnivå och inte per land. Direktivet har relevans även för de länder som inte är EU-medlemmar men som omfattas av EES-avtalet, varför beräkningen i dessa sammanhang ska göras för hela EES-området.

Genom ändringsdirektivet (artikel 1.3 a i) ändras undantaget från prospektskyldighet avseende erbjudanden som riktas till ett begränsat antal personer (artikel 3.2 b i prospektdirektivet). Gränsen för prospektskyldighet när ett erbjudande endast riktas till fysiska eller juridiska personer som inte är kvalificerade investerare ändras från 100 till 150 juridiska eller fysiska personer i respektive medlemsstat där erbjudandet lämnas. Undantagen som ställer krav på en minsta investering motsvarande 50 000 euro höjs i ändringsdirektivet till 100 000 euro (artikel 1.3 a i). Enligt skäl 9 till ändringsdirektivet återspeglar tröskelvärdet på 50 000 euro inte längre en åtskillnad mellan professionella och icke-professionella investerare när det gäller investeringskapacitet.

Skälen för regeringens förslag

Gränsen för inträde av prospektskyldighet höjs

Vid en avvägning mellan bolagens intresse av att kunna uppbringa riskkapital och konsumentskyddsintresset ansåg regeringen vid

genomförandet av prospektdirektivet att ett gränsvärde på ett belopp motsvarande en miljon euro var rimligt⁸. Således behöver, enligt nu gällande ordning, ett prospekt inte upprättas om det belopp som sammanlagt ska betalas av investerarna under en tid av tolv månader motsvarar högst en miljon euro (2 kap. 4 § 5 LHF). De överväganden som gjordes av regeringen i proposition 2004/05:158 om prospekt beträffande valet av nedre gräns för prospektskyldighet i spannet 100 000–2 500 000 euro torde fortfarande ha bärkraft i dag. En lägre gräns ökar informationskraven och stärker typiskt sett investerarskyddet. En lägre gräns kan även vara att förorda mot bakgrund av att behovet av prospekt torde vara större när det är fråga om mindre bolag som ger ut finansiella instrument, eftersom sådana företag i regel är mindre genomlysta. Kostnaderna för att upprätta ett prospekt kan dock, om man väljer en låg gräns, bli mycket höga i relation till vederlaget för erbjudandet. En låg gräns skulle därför kunna medföra att mindre företag utestängs från möjligheter till finansiering på kapitalmarknaden.⁹ Detta förhållande påpekas även av *Svenskt Näringsliv*, som menar att hänsynen till främst mindre företags kapitalbehov, särskilt i rådande finansiella läge, talar för en högre gräns än den som föreslås i promemorian.

Att införa en mindre omfattande reglering avseende ett prospekts innehåll för erbjudanden som ligger i spannet 100 000–5 miljoner euro är inte heller något som förordas. En sådan lösning riskerar att ytterligare komplicera regelverket och det är osäkert om en sådan reglering skulle minska kostnaderna för emittenten i någon större omfattning.

En höjning av beloppsgränsen kan medföra en ökad risk för sämre genomlysning av sådana strukturer för kapitalanskaffning som i allt väsentligt liknar fonder, men som inte är underställda förvaltning genom fondbolag med tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder. I dessa fall görs exempelvis inte någon ledningsprövning och reglerna i nämnda lag om förvaltning av underliggande tillgångar behöver inte följas. Granskning sker i stället främst i samband med att finansiering söks på marknaden och då prospekt upprättas. Vid dessa tillfällen tvingas bolagen att lämna heltäckande upplysningar om sin verksamhet. En höjd beloppsgräns skulle således kunna leda till att en viktig genomlysning uteblir. Detta skulle möjligen även kunna medföra att de fondliknande strukturerna blir mer attraktiva generellt.

Som *Finansinspektionen* påpekar skulle en högre gräns även kunna innebära en risk för att antalet eller omfattningen av investeringsbedrägerier ökar, då det blir möjligt att ta in större belopp utan ett godkänt prospekt. Det är dock mycket svårt att uppskatta hur stor påverkan en höjning får för dessa företeelser. Inspektionen understryker också att prospekt inte är det enda eller främsta verktyget för att bekämpa investeringsbedrägerier.

Genom att använda statistik från Finansinspektionen gällande aktieprospekt upprättade under 2010 kan en grov uppskattning göras av hur många färre aktieprospekt det skulle ha blivit under 2010 med

⁸ Prop. 2004/05:158 s. 78.

⁹ Prop. 2004/05:158 s. 77.

tillämpning av andra beloppsgränser för prospektskyldighet. Antalet aktieprospekt skulle ha minskat med 6 procent vid en gräns på 1,5 miljoner euro, 18 procent vid en gräns på 2,0 miljoner euro, 27 procent vid en gräns på 2,5 miljoner euro, 42 procent vid en gräns på 3 miljoner euro, 46 procent vid en gräns på 3,5 miljoner euro, 51 procent vid en gräns på 4 miljoner euro och 54 procent vid en gräns på 4,5 miljoner euro. Finansinspektionens statistik avseende antal aktieprospekt under åren 2008 till 2010 visar att en höjning av beloppsgränsen från dagens en miljon euro till 2,5 miljoner euro skulle innebära en genomsnittlig minskning av antalet aktieprospekt med ungefär 31 procent. Under den angivna tidsperioden hade totalt 83 emissioner kunnat undantas från prospektskyldighet.

Det går givetvis inte att säga att detta skulle vara utfallet varje år då prospektsammansättningen varierar mellan åren, men jämförelsen ger ett visst underlag för bedömningen av hur en ny beloppsgräns kan komma att påverka antalet prospekt. Utifrån utgångspunkten att ändringsdirektivet syftar till att minska de administrativa bördorna för företagen med 25 procent skulle en höjning till nivån 2,5 miljoner euro vara lämplig. *Kommerskollegium* har i sitt yttrande särskilt betonat att man stödjer förslaget med hänsyn till den goda överensstämmelsen med målsättningen att minska de administrativa bördorna med 25 procent. *Sveriges advokatsamfund* betonar att det är viktigt att, när statistik från Finansinspektionen används för att motivera den nya gränsen om 2,5 miljoner euro, det genomförs en grundlig utvärdering av huruvida den nya nivån som motiveras med hjälp av statistiken är den långsiktiga nivån som ska gälla, bl.a. med hänsyn till de senaste årens turbulens på kapitalmarknaderna och dess påverkan på möjligheterna att anskaffa kapital. Det vore olyckligt, säger man, om det i en stabilare marknad blir så att den nedre gränsen för prospektskyldighet inte är fastställd för att uppnå målet om en minskning av 25 procent av de administrativa bördorna för företag. *Svenskt Näringsliv* ifrågasätter att den förväntade procentuella minskningen av antalet aktieprospekt används för att uppskatta minskningen av de administrativa bördorna för företagen. Det årliga antalet prospekt beror på konjunkturläget och hur pass aktiva företagen är. Ett bättre underlag behöver tas fram, säger man. Med anledning av detta vill regeringen därför återigen framhålla att minskningen av den administrativa bördan, liksom den kvantitativa uppskattningen av denna effekt, inte bör vara ensamt avgörande för bedömningen av lämplig beloppsgräns.

En låg beloppsgräns kan minska den svenska kapitalmarknadens attraktionskraft och Sverige bör inte hamna för långt ifrån övriga länder i Europa. Även utifrån ett harmoniseringsperspektiv skulle därför en höjning av gränsen till 2,5 miljoner euro vara att föredra. Jämförelsevis kan nämnas att t.ex. Danmark, Estland, Finland, Frankrike, Norge, Storbritannien och Tyskland har höjt, eller avser att höja, den nedre beloppsgränsen för prospektskyldighet till 5 miljoner euro. I sammanhanget kan noteras att Norge, Danmark och Finland beträffande erbjudanden på lägre belopp tillämpar nationella prospektregler med väsentligt lägre krav (jfr ovan). Även med en beloppsgräns om 2,5 miljoner euro skulle Sverige fortfarande ställa högre krav än många andra stater inom EES, men inte alla. Tillgänglig statistik, som inte är

fullständig, tyder på att önskemålet om harmonisering i och för sig också skulle kunna anföras till stöd för en ännu större höjning. Detta påpekas av *Svenskt Näringsliv*, som anser att fullharmoniserade regler är det bästa för företagen och att Sverige i möjligaste mån bör undvika att ha strängare regler än vad direktivet kräver. Endast mycket starka skäl bör motivera nationella särlösningar eller undantag, säger man. Liknande synpunkter framförs av *Näringslivets Regelnämnd NNR*, som anför att den inre marknadens funktionssätt annars riskerar att fragmenteras. Även regeringen värnar om behovet harmonisering, men vill framhålla att hänsyn också måste kunna tas till nationella marknadsförhållanden och prioriteringar. Marknadsstrukturen är inte densamma inom hela EU. Bland annat synes det finnas landsvariationer när det gäller emittenternas och emissionernas storlek, vilket bekräftades under förhandlingarna i rådet. Det finns sannolikt även variationer när det gäller strukturen på den grupp av investerare som närmast berörs av olika erbjudanden till allmänheten. I t.ex. Sverige är aktier en vanligt förekommande sparform hos många privatpersoner. Bland annat mot denna bakgrund har prospektdirektivet inte heller utformats på ett sådant sätt att det förskriver fullharmonisering av den nu aktuella beloppsgränsen.

Regelrådet delar bedömningen att de föreslagna ändringarna av gränsvärden för undantag från skyldigheten att offentliggöra prospekt kommer att leda till att färre prospekt upprättas, vilket i sin tur förväntas leda till minskade administrativa kostnader för berörda företag. Man påtalar dock att den remitterade konsekvensutredningen saknar uppgifter om det antal företag som kan komma att beröras samt en uppskattning av storleken av administrativa och övriga ekonomiska effekter som ett genomförande av förslaget kan väntas få för dessa företag. Också *Näringslivets Regelnämnd NNR* efterfrågar en djupare analys rörande den nämnda beloppsgränsen, inklusive en skattning av effekterna på den administrativa bördan. *Svenskt Näringsliv* framför liknande synpunkter. *Konsumentverket* anser att konsekvenserna för konsumenter, särskilt ändringen av den nedre gränsen för prospektskyldighet från en miljon euro till 2,5 miljoner euro, inte är tillräckligt utredda. Även *Hovrätten över Skåne och Blekinge* anser att intresseavvägningen och motiveringen till den i förslaget valda beloppsgränsen är alltför knapphändiga samt att det saknas analys av vilken betydelse olika gränsvärden skulle ha för skyddet på konsumenterna.

FAR menar att det saknas anledning att inte höja den nämnda beloppsgränsen till 5 miljoner euro. Detta skulle medföra en ännu större lättnad av de administrativa bördorna än EU:s och regeringens målsättning. En liknande synpunkt framförs av *Svenskt Näringsliv*. Regeringen håller med om att de administrativa bördorna bör minskas så mycket som möjligt och att det i och för sig inte finns något hinder mot att överträffa det nämnda målet om 25 procent. Dock erinras om att lagstiftaren i detta fall har att ta hänsyn även till andra intressen, bl.a. investerarskyddet och behovet av harmonisering.

Vid en helhetsbedömning anser regeringen att ett gränsvärde motsvarande 2,5 miljoner euro är långsiktigt rimligt för svenska förhållanden.

För att genomföra det förtydligande som skett i ändringsdirektivet bör en lagändring göras så att det framgår att beräkningen av det

sammanlagda vederlaget inte ska göras per land utan avse hela EES-området (2 kap. 4 § första stycket 5 LHF).

Undantaget i artikel 1.2 j

I artikel 1.2 a, f, g och j finns undantag från prospektdirektivets tillämpningsområde avseende icke aktierelaterade värdepapper som emitteras fortlöpande eller vid upprepade tillfällen samt icke fungibla kapitalandelar, under förutsättning att de i artiklarna uppställda villkoren uppfylls. Undantagen har dock aldrig införts i svensk rätt, eftersom de inte har någon bäring på svenska förhållanden.¹⁰ Mot denna bakgrund saknas skäl att ta ställning till behovet av förändring av det tröskelvärde som anges i ändringsdirektivet avseende artikel 1.2 j.

Ändringar avseende övriga undantag

Som tidigare nämnts finns det inga möjligheter för en medlemsstat att behålla eller införa nationella regler som strider mot innehållet i artiklarna 3 och 4. Därför behöver i LHF angivna gränsvärden för prospektskyldighet ändras från 100 till 150 fysiska eller juridiska personer och angivna värden i punkterna 3 och 4 ändras från 50 000 euro till 100 000 euro.

Motsvarande anpassningar av gränsvärden görs i öppenhetsdirektivet genom ändring av artiklarna 8.1 b, 18.3 och 20.6.

Detta föranleder ändring i 16 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden angående regelbunden finansiell information och det undantag som föreskrivs i fråga om obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som var och en har ett nominellt värde motsvarande minst 50 000 euro (16 kap. 3 § 3). Det nominella värdet ska således ändras till 100 000 euro. I en ny artikel i öppenhetsdirektivet, artikel 8.4, regleras vad som ska gälla för sådana skuldebrev som fortfarande är utestående och som redan tagits upp till handel på en reglerad marknad i unionen före den 31 december 2010. Artikel 8.4 föreslås genomföras i en övergångsbestämmelse till ovan nämnda ändring i lagen om värdepappersmarknaden, se vidare avsnitt 5.

Artikel 18.3 i öppenhetsdirektivet avser frågan om var möten med skuldebrevsinnehavaren ska hållas och eftersom svensk rätt saknar begränsningar i fråga om var möten med skuldebrevsinnehavaren kan hållas ansågs det inte nödvändigt att införa någon särskild regel i svensk rätt för att uppfylla den aktuella bestämmelsen i direktivet (se prop. 2006/07:65 s. 278). Något genomförande av ändringsdirektivet i detta avseende behövs därför inte.

Artikel 20 i öppenhetsdirektivet reglerar på vilket språk obligatorisk information ska offentliggöras. Genom ändringsdirektivet ändras i artikel 20.6 beloppsgränsen från 50 000 euro till 100 000 euro. Gemensamma bestämmelser om information som ska offentliggöras av emittenter återfinns i 17 kap. lagen om värdepappersmarknaden. I

¹⁰ Prop. 2004/05:158 s. 76.

17 kap. 5 § 2 har bemyndigande lämnats i detta avseende och språkfrågan har genomförts i 10 kap. 13 § Finansinspektionens föreskrifter FFFS 2007:17. Beträffande gränsvärdena i artikel 3.2 c–e i ändringsdirektivet ges kommissionen, i en ny artikel 3.4, befogenhet att genom delegerade akter anta åtgärder för ändring av nämnda gränsvärden.

5.1.3 Finansiell mellanhand

Regeringens förslag: Om det finns ett giltigt prospekt och emittenten eller den som ansvarar för upprättandet av prospektet i ett skriftligt avtal har godkänt att det används vid återförsäljning via finansiella mellanhänder eller slutlig placering av överlåtbara värdepapper behöver något ytterligare prospekt inte upprättas.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: I prospektdirektivets artikel 3.2 föreskrivs att vid värdepappersplaceringar via finansiella mellanhänder ska prospekt offentliggöras, om inget av villkoren under a–e uppfylls när det gäller den slutliga placeringen. I ändringsdirektivet läggs ett nytt stycke till som föreskriver att medlemsstaterna inte ska begära ytterligare ett prospekt vid någon sådan efterföljande återförsäljning av värdepapper eller slutlig placering av värdepapper via finansiella mellanhänder, så länge ett giltigt prospekt finns tillgängligt i enlighet med artikel 9 och emittenten eller den person som ansvarar för upprättandet av ett sådant prospekt i ett skriftligt avtal godkänner att det används (artikel 1.3 ii i ändringsdirektivet).

Skälen för regeringens förslag: Vid genomförandet av prospektdirektivet nämndes i författningskommentaren att det andra stycket i artikel 3.2 är ett klargörande. Om en placering av finansiella instrument sker via mellanhänder, t.ex. ett värdepappersinstitut, ska ett prospekt upprättas om inte villkoren i första stycket uppfylls vid den slutliga placeringen (se prop. 2004/05:158 s. 171 och 172). Frågan fick aldrig någon reglering i LHF.

Av skäl 10 till ändringsdirektivet framgår att emittenten, eller personen med ansvar för att upprätta prospektet, bör kunna ställa villkor för sitt medgivande. Medgivandet och eventuella villkor för detta ska ges i en skriftlig överenskommelse mellan de berörda parterna, som gör det möjligt för relevanta parter att bedöma om återförsäljningen eller den slutliga placeringen av värdepapper uppfyller överenskommelsen.

Eftersom ändringsdirektivet uppställer krav på skriftligt avtal om medgivande, bör den befintliga regleringen i LHF kompletteras i detta avseende (2 kap. 4 §). Således bör det av lagtexten framgå att ytterligare prospekt inte ska krävas om ett giltigt prospekt föreligger och emittenten eller den som ansvarar för upprättandet av prospektet enligt 9 § i ett skriftligt avtal har godkänt att prospektet används vid återförsäljning via finansiella mellanhänder eller slutlig placering av de överlåtbara värdepapperen.

Beträffande ansvarsfrågan hänvisas till avsnitten 5.4.3 och 5.13.

5.1.4 Undantag från prospektskyldighet i ändringsdirektivet avseende artikel 4

Regeringens förslag: Undantaget från prospektskyldighet när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten avseende aktier som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas aktieägarna utan kostnad tas bort.

Kravet på att överlåtbara värdepapper som erbjuds nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag av företaget självt eller av ett närstående företag måste vara av samma slag som de värdepapper som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänför sig till dessa, tas bort. Undantaget förutsätter att företaget har sitt huvudkontor eller säte inom EES. Det ska dock även vara möjligt för företag i en stat utanför EES vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad utanför EES att tillämpa undantaget. För detta krävs att tillräcklig information, samt ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen, motiv och de närmare formerna för erbjudandet, görs tillgängligt på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna.

För att detta undantag ska vara tillämpligt när värdepapperen är upptagna till handel på en marknad utanför EES måste kommissionen ha fattat beslut om att den marknaden är likvärdig med en reglerad marknad inom EES.

Regeringens bedömning: Vad som föreskrivs i ändringsdirektivet avseende den information som Finansinspektionens ansökan till kommissionen ska innehålla föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefrämjandet* har dock hävdad att det redan finns nationella regler och att någon ytterligare reglering inte är erforderlig.

Direktivets innehåll: Enligt artikel 4.1 d i prospektdirektivet gäller inte skyldigheten att offentliggöra prospekt vid erbjudanden av värdepapper till allmänheten för bl.a. aktier som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas utan kostnad till de befintliga aktieägarna. Genom ändringsdirektivet tas detta undantag bort, eftersom ett kostnadsfritt erbjudande faller utanför direktivets tillämpningsområde. Enligt artikel 3.2 e är erbjudanden understigande 100 000 euro nämligen helt undantagna från skyldigheten att offentliggöra prospekt.

Enligt artikel 4.1 e i prospektdirektivet gäller inte skyldigheten att offentliggöra prospekt vid erbjudanden till allmänheten för värdepapper som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas nuvarande eller tidigare styrelseledamöter eller anställda av deras arbetsgivare som har värdepapper som redan upptagits till handel på en reglerad marknad eller av ett anslutet företag, under förutsättning att ett dokument som innehåller information om värdepapperens antal och art samt om motiven

och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt. Enligt ändringsdirektivet ska kravet på att de överlåtbara värdepapper som erbjuds är av samma slag som de instrument som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänför sig till dessa slopas. Enligt skäl 14 till ändringsdirektivet är de nuvarande undantagen för värdepapper som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter alltför restriktiva för att vara användbara för ett betydande antal arbetsgivare som driver program för aktier riktade till anställda inom unionen. De anställdas deltagande inom unionen är särskilt viktigt för små och medelstora företag där enskilda anställda antas kunna spela en viktig roll för företagets framgång.

Undantaget utvidgas vidare genom ett nytt stycke i artikel 4.1 i ändringsdirektivet till att omfatta erbjudanden till allmänheten och ansökningar om upptagande till handel av företag utanför EES vars värdepapper är upptagna till handel antingen på en reglerad marknad inom EES eller på en likvärdig marknad utanför EES. För att det senare undantaget ska gälla måste kommissionen ha fattat ett positivt beslut om att de rättsliga och tillsynsmässiga ramarna i tredjelandets reglering av marknaden är likvärdiga. Ett sådant beslut kan kommissionen anta först efter begäran från en behörig myndighet. I begäran ska anges varför myndigheten anser att den berörda statens rättsliga och tillsynsmässiga rammar är att betrakta som likvärdiga och relevant information ska lämnas i detta avseende. Vilka kriterier som ska beaktas vid denna bedömning framgår av ett nytt tredje stycke till artikel 4.1.

Beträffande undantagen för värdepapper som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas i samband med en fusion eller delning se avsnitt 5.14.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Undantaget för bl.a. erbjudanden utan kostnad till befintliga aktieägare

Undantaget från skyldigheten att offentliggöra prospekt vid erbjudanden av värdepapper till allmänheten för bl.a. aktier som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas utan kostnad till de befintliga aktieägarna har genomförts i 2 kap. 5 § 4 LHF. Mot bakgrund av att undantaget är onödigt bör det tas bort.

Undantaget för erbjudanden till styrelseledamöter och anställda

Undantaget från skyldigheten att offentliggöra prospekt vid erbjudanden till allmänheten för värdepapper som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas nuvarande eller tidigare styrelseledamöter eller anställda av deras arbetsgivare som har värdepapper som redan upptagits till handel på en reglerad marknad eller av ett anslutet företag har genomförts i 2 kap. 5 § 5 LHF. Ändringsdirektivet innebär att kravet på att emittenten redan har värdepapper som upptagits till handel på en reglerad marknad tas bort. Program för aktier som är riktade till anställda utvidgas således även till att omfatta sådana program hos företag vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad. Den andra förutsättningen för att

undantaget från prospektskyldighet ska vara tillämpligt, dvs. att ett dokument som innehåller information om värdepappersens antal och art samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet måste göras tillgängligt, kvarstår dock.

Det kan med fog ifrågasättas om skyldigheten att upprätta ett helt prospekt för denna typ av erbjudande är ett effektivt medel för att informera anställda om risker och fördelar med denna speciella typ av erbjudanden. Skyldigheten att upprätta prospekt innebär vidare kostnader för arbetsgivarna som knappast är motiverade med tanke på skyddet av investerarna. I den befintliga bestämmelsen i 2 kap. 5 § 5 LHF bör därför – i enlighet med ändringsdirektivet – kravet på att emittenten redan har värdepapper som upptagits till handel på en reglerad marknad tas bort.

I skäl 14 till ändringsdirektivet anges att arbetsgivare eller deras närstående företag bör uppdatera det dokument som ska finnas i stället för ett prospekt, om detta är nödvändigt för en korrekt bedömning av värdepapperen. Eftersom de överlåtbara värdepapperen inte är upptagna till handel, omfattas emittenten inte av tillfredsställande löpande krav på offentliggörande och regler om marknadsmissbruk.

Utvidgningen av undantaget i artikel 4.1 e till företag etablerade utanför EES

Undantaget för erbjudanden av värdepapper som erbjuds anställda har dessutom skapat en mindre fördelaktig situation för anställda i företag i länder utanför EU som inte är börsnoterade på en reglerad marknad inom EU. Undantaget har inte kunnat användas av emittenter utanför EU som inte är noterade på en reglerad marknad eftersom begreppet reglerad marknad per definition är begränsat till EU enligt artikel 4.1.14 i MiFID. För att genomföra ändringsdirektivet som utvidgar undantaget bör ett tillägg göras i 2 kap. 5 § LHF som hänvisar till nämnda undantag.

En förutsättning för att undantaget ska vara tillämpligt när det gäller värdepapper som är upptagna till handel på en marknad utanför EES är dock att kommissionen har antagit ett beslut om likvärdighet avseende den aktuella tredjelandsmarknaden. Finansinspektionen får begära ett beslut om likvärdighet hos kommissionen. Detta bör framgå av lagtexten.

I Finansinspektionens begäran ska anges varför myndigheten anser att den berörda statens rättsliga och tillsynsmässiga ramar är att betrakta som likvärdiga och relevant information ska lämnas i detta avseende. Som tidigare nämnts framgår vilka kriterier som ska beaktas vid denna bedömning av artikel 1.4 ii i ändringsdirektivet. Den information som artikeln föreskriver ska framgå av Finansinspektionens ansökan till kommissionen behöver dock inte preciseras i lagtext. Av nämnda artikel framgår också att kommissionen genom delegerade akter får anta åtgärder för att precisera kriterier eller lägga till ytterligare kriterier som ska tillämpas i samband med bedömningen av likvärdighet.

Behovet av reglering

Sveriges Aktiesparares Riksförbund och *Aktiefrämjandet* har hävdats att det redan finns nationella regler och att någon ytterligare reglering inte är

erforderlig i anledning av förändringarna i artikel 4 i prospektdirektivet. Resonemanget bakom denna inställning redovisas inte. Som framgått ovan i avsnitt 5.1.1 finns inga möjligheter för en medlemsstat att behålla eller införa regler som strider mot undantagen i artikel 4.

5.2 Kvalificerade investerare

Regeringens förslag: Begreppet kvalificerade investerare ändras i lagen om handel med finansiella instrument så att det överensstämmer med den definition som finns i lagen om värdepappersmarknaden.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Datainspektionen* anser att det behöver klargöras under vilka förhållanden man lagligen kommer att kunna lämna ut uppgifter om kundklassificering enligt dataskyddsreglerna. *Konsumentverket* påpekar att den speciella terminologi och indelning i kundgrupper som finns i MiFID ibland skapar frågetecken i relation till konsumentlagstiftningen, t.ex. hur en konsument som bedöms som en professionell investerare ska behandlas. *Sveriges advokatsamfund* anser att den föreslagna regleringen till viss del är problematisk eftersom emittenten inte kommer att ha tillgång till all information om klassificeringen av investerare, som delvis är beroende av dessas egna önskemål, vilket kan leda till inlåsnings effekter i förhållande till värdepappersinstitutet.

Direktivets innehåll: I artiklarna 2.1 e och 2.2. i prospektdirektivet definieras vilka personer som vid tillämpningen av direktivets regler ska betraktas som kvalificerade investerare. Enligt ändringsdirektivet ska artikel 2.1 e ersättas med en ny definition av kvalificerade investerare och artikel 2.2 utgå.

Enligt ändringsdirektivet ska såsom kvalificerade investerare anses personer eller företag som beskrivs i avsnitt I punkterna 1–4 i bilaga II till MiFID och personer eller enheter som på begäran behandlas som professionella kunder enligt nämnda bilaga, eller som bedöms vara godtagbara motparter enligt artikel 24 i MiFID, såvida de inte har begärt att bli behandlade som icke-professionella kunder. Vidare ska ett värdepappersinstitut få behandla professionella kunder som omfattas av övergångsregeln i artikel 71.6 i MiFID som kvalificerade investerare enligt prospektdirektivet.

I ändringsdirektivets definition av kvalificerade investerare anges att värdepappersföretag och kreditinstitut på begäran ska meddela emittenten sin klassificering, utan att detta påverkar tillämpningen av relevant lagstiftning om dataskydd.

Skälen för regeringens förslag: Definitionen av kvalificerade investerare har genomförts i 1 kap. 1 § LHF. I skäl 7 till ändringsdirektivet anges att en anpassning till MiFID:s definition sannolikt skulle minska komplexiteten och kostnaderna för värdepappersföretag i samband med privata placeringar, eftersom företagen skulle kunna identifiera de personer eller enheter till vilka

placeringen ska riktas utifrån sina egna förteckningar över professionella kunder och godtagbara motparter. Reglerna om kundkategorisering i bilaga II till MiFID har genomförts i svensk rätt genom 8 kap. 15–19 §§ lagen om värdepappersmarknaden. Ett värdepappersinstitut är enligt 8 kap. 15 § lagen om värdepappersmarknaden skyldigt att dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (se prop. 2006/07:115 s. 290–300).

Avsikten med ändringsdirektivets nya definition är att skapa en fullt ut harmoniserad kriterielista för att underlätta för företagen. Eftersom definitionen av kvalificerade investerare i artikel 2.1 e i prospektdirektivet inte helt överensstämmer med MiFID:s kundkategorisering har värdepappersinstituten inte kunnat lita på sin kategorisering för en privat investering. Undantaget från prospektskyldighet vid erbjudanden riktade endast till kvalificerade investerare i artikel 3.2 a i prospektdirektivet (2 kap. 4 § 1 LHF) har därmed inte kunnat utnyttjas. Vid privata placeringar måste således företaget antingen dubbelkontrollera huruvida dess professionella kunder är registrerade som kvalificerade investerare eller begränsa sig till att placera värdepapper hos sina professionella kunder, vilket både är komplext och kostsamt. Situationen begränsar emittenternas möjligheter till privata placeringar hos vissa kategorier av erfarna enskilda investerare. I enlighet med ändringsdirektivets utgångspunkt bör därför definitionen av kvalificerade investerare ändras och hänvisning ske till relevanta lagrum i lagen om värdepappersmarknaden.

Även kunder som omfattas av övergångsregeln i artikel 71.6 i MiFID ska kunna behandlas som kvalificerade investerare enligt prospektdirektivet, vilket bör framgå av lagtexten.

Som nämnts ovan anges i ändringsdirektivet att värdepappersföretag och kreditinstitut på begäran ska meddela emittenten sin klassificering, utan att detta påverkar tillämpningen av relevant lagstiftning om dataskydd. Någon lagregel av denna innebörd har inte ansetts nödvändig, eftersom det avsedda informationsutbytet torde ske naturligt ändå inom ramen för parternas affärsrelation. *Datainspektionen* har i sitt yttrande anfört att det behöver klargöras under vilka förhållanden man lagligen kommer att kunna lämna ut uppgifterna enligt dataskyddsreglerna. Någon närmare analys av denna fråga låter sig dock inte göras inom ramen för detta lagstiftningsärende. Det kan emellertid konstateras att hanteringen och utlämnandet av uppgifterna ska ske i enlighet med befintliga regler om finansiell sekretess samt personuppgiftslagen (1998:204). I 1 kap. 11 § första stycket i lagen om värdepappersmarknaden stadgas t.ex. att den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag som anställd eller uppdragstagare inte obehörigen får röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden. Kundbegreppet ges i dessa sammanhang en vid tolkning och såväl fysiska som juridiska personer anses som kunder. Har kunden lämnat ett medgivande till att uppgift om dennes klassificering lämnas ut torde det dock inte vara fråga om ett obehörigt röjande. I de fall utlämnandet innebär att en personuppgift överförs torde en sådan behandling, med hänsyn till att den ska föregås av ett samtycke från den registrerade, också vara tillåten enligt personuppgiftslagen.

Konsumentverket påpekar att den speciella terminologi och indelning i kundgrupper som finns i MiFID ibland skapar frågetecken i relation till konsumentlagstiftningen, t.ex. hur en konsument som bedöms som en professionell investerare ska behandlas. Det finns inte möjlighet att här avhandla eventuella frågeställningar kring de nämnda regelverkens tillämpningsområde. För viss vägledning hänvisas i första hand till prop. 2006/07:115, som rör genomförandet av MiFID i svensk rätt (se främst avsnitt 8.2.1, 8.4, 13.2.1 och 17.2).

Sveriges advokatsamfund har anfört följande. Man välkomnar ambitionen att förenkla och harmonisera nuvarande regelverk som kommer till uttryck i promemorian rörande kvalificerade investerare. Advokatsamfundet anser dock att regleringen varigenom 8 kap. 16–18 §§ lagen om värdepappersmarknaden (som reglerar klassificeringen av professionella respektive icke-professionella kunder för värdepappersinstitut) blir avgörande för definitionen av kvalificerade investerare till viss del är problematisk. I de nämnda paragraferna finns det möjligheter till s.k. ”opt-in” eller ”opt-out”, dvs. att klassificeringen av en investerare till viss del är beroende av den aktuella investerarens önskemål. För emittenter som själva är eller som använder sig av värdepappersinstitut vid emissionen av exempelvis nya aktier, skapar den nämnda möjligheten till ”opt-in” eller ”opt-out” inget problem, eftersom värdepappersinstitut enligt 8 kap. 15 § lagen om värdepappersmarknaden är skyldiga att föra listor över sina kunder där de klassificeras som professionella respektive icke-professionella kunder. För emittenter som inte själva är, eller som inte använder sig av, värdepappersinstitut vid emissionen, skapar den nämnda möjligheten till ”opt-in” eller ”opt-out” problem, enligt Advokatsamfundet, eftersom de inte kommer att ha tillgång till listor där de säkert vet om en investerare är att anse som kvalificerad eller inte. Även om det måhända är ett begränsat antal fall där denna fråga kan komma att aktualiseras, finns enligt Advokatsamfundet således en risk att en icke avsedd inlåsnings effekt skapas där emittenter måste använda ett värdepappersinstituts tjänster vid emissioner. Denna omständighet synes gå emot direktivets syfte att minska kostnaderna för företagen inom EU, menar man. Regeringen håller med om att de nya reglerna i vissa fall skulle kunna vara problematiska av de skäl som Advokatsamfundet anför. Emellertid saknas det möjlighet att i det här avseendet göra avsteg i den nationella regleringen från ändringsdirektivet.

5.3 Företag med begränsat börsvärde

Regeringens förslag: Begreppet företag med begränsat börsvärde definieras i lag.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Sveriges advokatsamfund* har efterfrågat mer information om bakgrunden till utformningen av definitionen och även ifrågasatt om regleringen kommer att minska de

administrativa bördorna på det sätt som avses. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefrämjandet* har efterfrågat en specialregel för företag som inte har tre års historik från reglerad marknad.

Direktivets innehåll: Genom ändringsdirektivet införs definitionen ”företag med begränsat börsvärde” (led t i artikel 2.1). Ett företag med begränsat börsvärde är ett företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som hade ett genomsnittligt börsvärde på mindre än 100 miljoner euro beräknat på slutkursen för de tre föregående kalenderåren. Genom ändrade informationskrav i prospektdirektivets artikel 7 införs lättnader för emittenter med ett begränsat börsvärde. Minskade krav på information kommer även att gälla för små och medelstora företag, vid nyemissioner med företrädesrätt samt vid emissioner av icke-aktierelaterade värdepapper – utom konvertibler och strukturerade finansiella produkter m.m. – som genomförs av kreditinstitut som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitterar sådana värdepapper till ett belopp som understiger 75 miljoner euro under en tolv månadersperiod (artikel 1.2 j). Se vidare avsnitt 5.5.2.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 7 i prospektdirektivet reglerar översiktligt vad prospektförordningen ska innehålla avseende information som ska ingå i prospekten. Mer detaljerade regler om vad ett prospekt ska innehålla finns i förordningen och dess bilagor. Detta framgår av 2 kap. 11 § andra stycket LHF där det anges att ytterligare bestämmelser om ett prospekts innehåll finns i prospektförordningen. Ändringsdirektivets minskade krav på information kommer att få genomslag vid tillämpningen av prospektförordningen. En definition av företag med begränsat börsvärde bör med hänsyn härtill föras in i definitionskatalogen i LHF.

Enligt *Sveriges advokatsamfund* är det osäkert om den nya definitionen företag med begränsat börsvärde innebär att syftet att minska de administrativa bördorna för små och medelstora företag och emittenter med begränsat börsvärde uppnås. Det finns flera andra parametrar som skulle kunna användas för att avgöra om ett företag är stort eller litet, säger man, och man önskar en motivering till varför ett företags börsvärde, vid olika tidpunkter, är det lämpligaste måttet. Regeringen konstaterar att förslaget om att införa mildare informationskrav för företag med ett begränsat börsvärde visserligen fanns med i kommissionens ursprungliga förslag (KOM[2009] 491 slutlig), men att beloppsangivelsen tillkom under förhandlingarna i rådet. Syftet – som utvecklas i kommissionens förslag, den åtföljande konsekvensanalysen samt i skäl 18 till det antagna ändringsdirektivet – har varit att minska de administrativa bördorna genom att skapa ytterligare en kategori med ett proportionerligt regelverk, som ett komplement bl.a. till den redan existerande, och delvis överlappande, kategorin små och medelstora företag (SME:er) enligt artikel 7.2 e i prospektdirektivet, som dittills inte hade särreglerats av kommissionen. Man har velat säkerställa att det tas tillräcklig hänsyn till emittenternas storlek utan att det påverkar investerarskyddet. Beloppsangivelsen om 100 miljoner euro är resultatet av ingående förhandlingar för att nå en rimlig avvägning utifrån medlemsstaternas olika marknadsförhållanden. Att kretsen företag avgränsades till sådana vars aktier är upptagna till handel på en reglerad

marknad sammanhänger med att dessa för övrigt är underkastade strängare informationskrav än sådana företag vars aktier handlas på exempelvis en Multilateral Trading Facility (MTF). Ett skäl till att ändringsdirektivet föreskriver att bedömningen ska göras utifrån börsvärdet vid de tre senaste årsskiftena, var att undvika att ett företag som måhända tillfälligt råkat i svårigheter och därför fått se sitt börsvärde understiga tröskelvärdet, inte skulle kunna dra nytta av det mildare regelverket. I den situationen är ju informationsbehovet typiskt sett större, inte mindre. Enkelhetsskäl ligger sannolikt bakom lösningen att värdet vid vissa angivna datum (årsskiftet) ska vara avgörande för bedömningen. Ett tänkbart alternativ hade varit att använda sig av genomsnittsvärden för samtliga handelsdagar under en viss tidsperiod. Definitionens koppling till kalenderår kan inte heller sägas vara strikt nödvändig. Som Advokatsamfundet påpekar hade säkerligen även ett flertal andra lösningar och andra parametrar kunnat fungera. EU-definitionen finns nu under alla förhållanden på plats och något handlingsutrymme för det nationella genomförandet finns egentligen inte i denna del. Man hade möjligen kunnat tänka sig att helt avstå ifrån att definiera begreppet i LHF, eftersom det ju senare inte används i någon annan bestämmelse, men regeringen anser att tydligheten blir större med en definition. En innebörd av begreppet som avviker från definitionen i ändringsdirektivet vore i alla fall otänkbar. Begreppet kommer att få betydelse vid tillämpningen av de delegerade akterna.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund och Aktiefremjandet har efterfrågat en specialregel för företag som inte har tre års historik från reglerad marknad. Enligt regeringen medger dock redan ändringsdirektivets definition av företag med begränsat börsvärde att även företag med kortare historik än den angivna kan komma i åtnjutande av det proportionerliga regelverket. Den svenska definitionen bör läsas på samma sätt (se vidare författningskommentaren till 1 kap. 1 § LHF), dvs. att värdet ska beräknas på slutkursen för de tre föregående kalenderåren eller den kortare tid som företagets överlåtbara värdepapper har varit upptagna till handel på en reglerad marknad. Ändringsdirektivets treårsregel syftar som nämnts till att undvika att tillfälliga börsnedgångar leder till informationslättnader. Ett krav på treårig börsvärdeshistorik framstår inte som motiverad mot den bakgrunden.

Det bör vidare noteras att det undantag i artikel 1.2 j som tar sikte på icke-aktierelaterade värdepapper enligt ovan inte har genomförts i svensk lagstiftning eftersom det inte har någon bäring på svenska förhållanden (se vidare avsnitt 5.1.2).

5.4 Prospektets utformning

5.4.1 Registreringsdokument och värdepappersnot

Regeringens förslag: Ett registreringsdokument som har godkänts som en del av ett prospekt ska även fortsättningsvis kunna uppdateras genom en värdepappersnot men också genom förfarandet för tillägg till prospekt.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: Artikel 12 i prospektdirektivet behandlar sådana prospekt som delats upp på tre separata dokument. För företag som ofta söker kapital kan det vara fördelaktigt att dela upp prospektet i separata delar, eftersom bara en värdepappersnot och en sammanfattning behöver upprättas om det finns ett godkänt registreringsdokument. I förekommande fall kan registreringsdokumentet enligt artikel 12.2 uppdateras genom att information som skulle kunna påverka en investerares bedömningar införs i värdepappersnoten. I skäl 20 till ändringsdirektivet anges att emittenterna bör kunna uppdatera registreringsdokumentet i enlighet med förfarandet för tillägg för att öka flexibiliteten. Ändringar i konsekvens med detta har således skett i artiklarna 9.4 och 12.2.

Skälen för regeringens förslag: Enligt 2 kap. 13 § första stycket LHF kan ett prospekt upprättas som ett eller tre separata dokument (artikel 5.3 i prospektdirektivet). Om prospektet upprättas som tre separata dokument ska informationen i prospektet delas upp i ett registreringsdokument, en värdepappersnot och en sammanfattning. Prospekt får också i vissa fall upprättas i form av ett grundprospekt (2 kap. 16 §). Om prospektet delas upp på tre separata dokument ska registreringsdokumentet enbart innehålla information som rör emittenten. Värdepappersnoten ska innehålla information om de finansiella instrumenten och ett tredje dokument, sammanfattningen, ska innehålla en sammanfattning av informationen i prospektet (prop. 2004/05:158 s. 89).

Artikel 12.2 har genomförts i 2 kap. 13 § tredje stycket LHF. Enligt den bestämmelsen gäller följande. Har det, efter det att det senaste registreringsdokumentet och eventuella tillägg enligt 34 § godkänts, inträffat en förändring eller händelse som skulle kunna påverka en investerares bedömning, ska värdepappersnoten innehålla information om detta, även om sådan information normalt skulle ha lämnats i registreringsdokumentet. Värdepappersnoten och sammanfattningen ska godkännas av Finansinspektionen enligt 25 §. För att genomföra ändringsdirektivet bör det framgå av 2 kap. 13 § LHF att det även finns möjlighet att uppdatera ett registreringsdokument i en sådan situation i enlighet med förfarandet vid tillägg.

5.4.2 Sammanfattningen

Regeringens förslag: I ett prospekt ska det ingå en sammanfattning som är lätt att förstå. Sammanfattningen ska upprättas i ett standardiserat format och förmedla nyckelinformation. Prospektsammanfattningens format och innehåll, ska tillsammans med de andra delarna av prospektet, ge tillfredsställande information om de överlåtbara värdepapperen.

En sammanfattning ska inte krävas när det gäller upptagande till handel på en reglerad marknad av icke aktierelaterade finansiella instrument som vart och ett har ett nominellt värde om minst 100 000 euro.

Regeringens bedömning: Förtydligandet i artikel 5.3 i prospektdirektivet rörande möjligheten att dela upp ett prospekt i separata delar, föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer huvudsakligen med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* är kritiska till regleringen eftersom den anses öka företagens administrativa bördor kraftigt, utan att åstadkomma någon större nytta för investerarna. Även *Sveriges advokatsamfund* påpekar att förändringarna rörande sammanfattningen kan medföra ökade administrativa bördor för företagen. *Nordic Growth Market NGM AB* och *Fondbolagens förening* anför att ändringsdirektivets syften kan komma att motverkas om sammanfattningarna blir alltför omfattande. *Konsumentverket* anser att det bör finnas utrymme för sammanfattningar som överstiger 2 500 ord om det krävs för att inte väsentlig information ska utelämnas. *Investment AB Spiltan* föreslår att alla emissionserbjudanden avseende aktier ska vara förenade med en allmän varningstext i syfte att särskilt uppmärksamma investeraren på frågan om värdepapperen är korrekt prissatta.

Direktivets innehåll: Artikel 5 i prospektdirektivet ställer upp vissa krav på ett prospekts utformning och innehåll. Ett prospekt ska med vissa undantag alltid innehålla en sammanfattning. Hur sammanfattningen ska vara utformad anges i artikel 5.2. I skäl 15 till ändringsdirektivet påpekas att prospektsammanfattningen bör vara en särskilt viktig informationskälla för icke-professionella investerare. Sammanfattningen ska även fortsättningsvis vara kortfattad och skriven på ett icke-tekniskt språk. Nyheten är kravet på att prospektsammanfattningen ska förmedla s.k. nyckelinformation. För att möjliggöra jämförelser med sammanfattningar för liknande produkter ska sammanfattningen upprättas i ett standardiserat format.

Av artikel 5.3 i prospektdirektivet framgår det att ett prospekt kan upprättas som ett enda dokument eller delas upp på tre separata dokument. Om prospektet delas upp på tre separata dokument ska det s.k. registreringsdokumentet innehålla information om emittenten. Det andra dokumentet, värdepappersnoten, ska innehålla information om de finansiella instrumenten och det tredje dokumentet, sammanfattningen,

ska innehålla en sammanfattning av informationen i prospektet. Ändringsdirektivet innebär inte någon ändring i detta avseende.

Av artikel 1.5 d i ändringsdirektivet framgår att kommissionen genom delegerade akter ska reglera a) formatet för prospektet eller grundprospektet, sammanfattningen, de slutliga villkoren och tilläggen b) det närmare innehållet och specifika formatet för den nyckelinformation som ska ingå i sammanfattningen.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Artikel 5.2 har genomförts i 2 kap. 14 § LHF. Bestämmelsen anger de grundläggande kraven på en sammanfattning. Enligt bestämmelsens första stycke ska det i ett prospekt ingå en kortfattad sammanfattning som är lätt att förstå. Den ska förmedla väsentliga uppgifter om och risker som är förenade med emittenten, eventuell garant och de överlåtbara värdepapperen. I bestämmelsens andra stycke uppställs krav på att sammanfattningen ska innehålla vissa närmare angivna uppgifter och i bestämmelsens tredje stycke framgår att ett prospekt inte behöver innehålla en sammanfattning när prospektet avser upptagande till handel av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro.

För att genomföra ändringsdirektivet bör 2 kap. 14 § LHF ändras på så sätt att det framgår att sammanfattningen ska förmedla nyckelinformation och att den ska ges i ett standardiserat format. Syftet med detta är att det ska bli lättare för investerare att göra jämförelser med sammanfattningar för liknande produkter. Vad som utgör nyckelinformation framgår av avsnitt 5.5.1. I skäl 21 till prospektdirektivet anges att sammanfattningen normalt inte bör innehålla fler än 2 500 ord. Motsvarande angivelse förekommer inte i ändringsdirektivet, där det endast sägs att prospektsammanfattningen ska vara kortfattad.

Av lagtexten bör det vidare framgå att det är prospektsammanfattningens format och innehåll, tillsammans med de andra delarna av prospektet, som ska ge tillfredsställande information om de överlåtbara värdepapperen. Även detta syftar till att hjälpa investerare när de överväger att investera i sådana värdepapper.

Tröskelvärdet i nu gällande 2 kap. 14 § tredje stycket LHF ska ändras från 50 000 euro till 100 000 euro i enlighet med ändringsdirektivet (se avsnitt 5.1.2). Det kan i sammanhanget noteras att en medlemsstat kan begära att en sammanfattning upprättas på dess officiella språk (se artikel 19.4). I linje med detta får Finansinspektionen, enligt nu gällande 2 kap. 23 § LHF, besluta att en sammanfattning ska översättas till svenska.

Artikel 5.3 i prospektdirektivet har genomförts i 2 kap. 13 § första och andra styckena LHF. Av paragrafen framgår även att prospekt i vissa fall får upprättas i form av ett grundprospekt, varvid hänvisas till närmare regler i 2 kap. 16 § samma lag. Ändringen i artikel 5.3 utgör endast ett förtydligande och bör inte föranleda någon lagstiftningsåtgärd.

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* är kritiska till regleringen eftersom den anses öka företagens administrativa bördor kraftigt, utan att åstadkomma någon större nytta för investerarna. Framför allt synes man mena att kraven enligt tillgängliga förslag till delegerade akter är alltför långtgående och detaljerade. Informationen till investerarna i sammanfattningen riskerar att bli alltför omfattande och därför av begränsat värde. Föreningarna anser att den svenska lagtexten

och artikel 5 i prospektdirektivet, med sina krav på att sammanfattningen ska vara kortfattad och lättbegriplig, inte kommer att vara förenliga med de krav som ska gälla i realiteten. Man tror att utbudet av strukturerade produkter kommer att minska till följd av att det tar längre tid att ta fram produkterna. *Nordic Growth Market NGM AB* anför att ändringsdirektivets syften kan komma att motverkas om sammanfattningarna blir alltför omfattande. Även *Fondbolagens förening* berör denna fråga och vill, med ledning av sina erfarenheter av den nya regleringen av faktablad på fondsidan, i möjligaste mån undvika krav på ny dokumentation som försvårar för spararna och genom ökade administrativa kostnader ytterligare fördyrar kapitalanskaffningen. Också *Sveriges advokatsamfund* och *Svenskt Näringsliv* påpekar att förändringarna rörande sammanfattningen kan medföra ökade administrativa bördor för företagen. Som framgår av skäl 15 till ändringsdirektivet är sammanfattningen i ett prospekt tänkt att vara en särskilt viktig informationskälla för icke professionella investerare och fokusera på nyckelinformation. För det fall de nya kraven på sammanfattningens innehåll skulle öka den administrativa bördan något för emittenterna så sker det i en avvägning mot intresset av ett förbättrat investerarskydd. Regeringen har tagit del av det förslag till delegerade akter som utarbetats av Esma och har därvid, bl.a. efter samråd med Finansinspektionen, inte funnit anledning att kritisera förslaget utifrån de utgångspunkter som redovisats av remissinstanserna.

Konsumentverket anser att det bör finnas utrymme för sammanfattningar som överstiger 2 500 ord om det krävs för att inte väsentlig information ska utelämnas. Regeringen delar denna uppfattning.

Investment AB Spiltan har föreslagit att alla emissionserbjudanden avseende aktier ska vara förenade med en allmän varningstext i syfte att särskilt uppmärksamma investeraren på frågan om värdepapperen är korrekt prissatta. Enligt regeringen är ett sådant förslag inte förenligt med regleringen i prospektförordningen. Enligt artikel 3 får en behörig myndighet inte kräva att ett prospekt ska innehålla information som inte anges i bilagorna I–XVII.

5.4.3 Grundprospekt

Regeringens förslag: Om ett grundprospekt eller ett tillägg till detta inte innehåller de slutliga villkoren för ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten, ska emittenten så snart det är möjligt

- ge in villkoren till Finansinspektionen för registrering,
- underrätta berörd behörig myndighet i annan stat inom EES om villkoren, och
- offentliggöra villkoren.

De slutliga villkoren ska endast innehålla information som avser värdepappersnoten.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlare-*

föreningen framför synpunkter som har bäring på förslagen till delgerade akter.

Direktivets innehåll: I tredje stycket i artikel 5.4 i prospektdirektivet anges att om de slutliga villkoren för ett erbjudande inte ingår i vare sig grundprospektet eller något tillägg, ska de meddelas investerarna och ges in till den behöriga myndigheten varje gång ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten görs så snart som det går, och om det är möjligt före startdatum för erbjudandet. Det anges också att bestämmelserna i artikel 8.1 i prospektdirektivet ska tillämpas i detta fall. I artikel 22.4 i prospektförordningen anges att de slutgiltiga villkoren endast ska innehålla information som anges i tillämpliga värdepappersnoter. I ändringsdirektivet artikel 1.5 c anges förutom att de slutliga villkoren ska göras tillgängliga för investerarna, att de ska registreras hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Dessutom ska de meddelas av emittenten till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Detta ska ske varje gång ett erbjudande till allmänheten görs så snart det är praktiskt möjligt, och om möjligt före den tidpunkt då erbjudandet till allmänheten börjar gälla eller de berörda värdepapperen tas upp till handel.

Vidare har det lyfts fram i artikeln att de slutliga villkoren endast ska innehålla information som avser värdepappersnoten och inte ska användas för att komplettera grundprospektet. I skäl 17 till ändringsdirektivet anges att det är lämpligt att förtydliga att de slutliga villkoren för ett grundprospekt endast bör innehålla uppgifter om värdepappersnoten som specifikt gäller emissionen och som kan fastställas endast vid tidpunkten för den enskilda emissionen.

Skälen för regeringens förslag: Av 2 kap. 16 § andra stycket LHF framgår att ett grundprospekt inte behöver innehålla de slutliga villkoren för ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten.

Tredje stycket i artikel 5.4 har genomförts i 2 kap. 17 § LHF. I bestämmelsen anges att om ett grundprospekt eller ett tillägg till detta inte innehåller de slutliga villkoren för ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten, ska villkoren ges in till Finansinspektionen och offentliggöras enligt 2 kap. 29 § samma lag så snart det är möjligt.

I 2 kap. 17 § LHF bör i enlighet med ändringsdirektivet införas en skyldighet för Finansinspektionen att registrera inkommande villkor. För att genomföra ändringsdirektivet bör dessutom i 2 kap. 17 § införas en skyldighet för emittenten att meddela de slutliga villkoren till annan behörig myndighet i en värdmedlemsstat. Detta förfarande kan bli aktuellt om erbjudande till allmänheten eller ansökan om upptagande till handel har gjorts i en stat som inte är hemmedlemsstaten. Den skyldighet som läggs på emittenten i förevarande fall har nämligen inte någon motsvarighet i bestämmelserna om offentliggörande (jfr 2 kap. 29 §). Om ett grundprospekt ligger till grund för flera erbjudanden till allmänheten, ska de slutliga villkoren ges in till Finansinspektionen varje gång ett sådant erbjudande lämnas inom ramen för grundprospektet (prop. 2004/05:158 s. 178). Detsamma kommer alltså att gälla för emittenten i förhållande till annan behörig myndighet i stat som inte är hemmedlemsstat. Såväl ingivandet av de slutliga villkoren som meddelandet av emittenten till behörig myndighet i stat som inte är hemmedlemsstat ska ske så snart det är möjligt och, enligt artikel 5.4

tredje stycket, om möjligt före den tidpunkt då erbjudandet till allmänheten börjar gälla eller de berörda värdepapperen tas upp till handel.

För att genomföra ändringsdirektivet bör det även i svensk rätt förtydligas att de slutliga villkoren endast ska innehålla information som avser värdepappersnoten. Exempel på sådan information anges i skäl 17 till ändringsdirektivet utgöra den internationella ISIN-koden (*International Securities Identification Number*), emissionspriset, löptiden, eventuell kupong, lösendagen, lösenpriset, inlösenpriset och andra villkor som inte var kända när prospektet upprättades. För annan ny information som kan påverka bedömningen av emittenten och värdepapperet ska bestämmelserna om tillägg i 2 kap. 34 § LHF tillämpas.

Kravet på att förmedla nyckelinformation gäller även för grundprospekt. En emittent bör därför kombinera sammanfattningen med relevanta delar av slutgiltiga villkoren på ett sätt som är lättillgängligt för investerare och i dessa fall bör inget separat godkännande enligt reglerna om tillägg krävas, se även avsnitt 5.5.1.

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* har påtalat att, enligt tillgängliga förslag till delegerade akter, en specifik sammanfattning ska tas fram för varje enskild emission. Man anser att detta kommer att väsentligt öka emittenternas administrativa bördor, särskilt avseende strukturerade produkter. Kraven kan, enligt föreningarna, även komma i konflikt med övriga regler för företags informationsgivning. Det påpekas även att sammanfattningens ändrade roll vid grundprospekt bör påverka kravet att tillhandahålla nyckelinformation på så sätt att det inte ska krävas att sammanfattningen innehåller erbjudandets allmänna villkor. Föreningarna har vidare frågor rörande de kommande detaljreglernas tillämpning vid s.k. tap emissioner. Regeringen bedömer att nämnda frågor bör hanteras inom ramen för de delegerade akterna. Eventuella kvarvarande tolkningsproblem får lösas i Finansinspektionens praxis.

Vid användning av finansiella mellanhänder har krav på skriftligt medgivande införts i 2 kap. 4 § LHF, se avsnitt 5.1.3. Om användning av prospektet har medgivits är emittenten eller den person som har ansvarat för att upprätta det ursprungliga prospektet ansvarig för tillhandahållandet av de slutliga villkoren och något ytterligare prospekt bör inte krävas.

Om emittenten eller personen med ansvar för att upprätta ett ursprungligt prospekt inte medger att detta används blir den finansiella mellanhanden skyldig att offentliggöra ett nytt prospekt. Då blir också den finansiella mellanhanden ansvarig för att ge in de slutliga villkoren.

5.4.4 Prospektets giltighetstid

Regeringens förslag: Ett prospekt ska vara giltigt under en tid av högst tolv månader från den dag det godkännts.

Regeringens bedömning: Ändringarna i artikel 9.4 i prospektdirektivet, som bl.a. innehåller ytterligare förtydliganden rörande ett prospekts giltighetstid och uppdatering av registreringsdokumentet, föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: Artikel 9.1 i prospektdirektivet ändras genom ändringsdirektivet på så sätt att giltighetstiden för ett prospekt ska räknas från godkännandet i stället för offentliggörandet. Det är för att förbättra rättssäkerheten som giltighetstiden för ett prospekt ska börja då det godkänns, eftersom denna tidpunkt lättare kan kontrolleras av den behöriga myndigheten (skäl 20).

Artikel 9.4 i prospektdirektivet reglerar giltighetstiden för ett registreringsdokument under förutsättning att det har uppdaterats enligt artikel 10.1. Artikeln klargör också att ett registreringsdokument tillsammans med värdepappersnoten ska betraktas som ett giltigt prospekt under förutsättning att det uppdaterats vid behov enligt artikel 12. I ändringsdirektivet utgår hänvisningen till artikel 10.1 eftersom artikeln om årliga dokument utgår (se avsnitt 5.9). Det förtydligas också att registreringsdokumentet, tillsammans med värdepappersnoten och sammanfattningen ska betraktas som ett giltigt prospekt när det vid behov har uppdaterats med ett tillägg enligt artikel 16.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Artikel 9.1 har genomförts i 2 kap. 24 § första stycket LHF. Enligt denna bestämmelse är giltighetstiden för de olika prospekten som huvudregel maximerad till 12 månader från offentliggörandet. För att genomföra ändringsdirektivet bör den tidpunkt då giltighetstiden för ett prospekt börjar löpa ändras från den dag det offentliggörs till dagen för godkännande. Godkännande av prospekt regleras i artiklarna 2.1 m och ii samt 2.1 q i prospektdirektivet och har genomförts i 2 kap. 25 § LHF. Det torde, precis som anges i skäl 20 till ändringsdirektivet förbättra rättsäkerheten att utgå från tidpunkten för godkännande eftersom Finansinspektionen kan kontrollera denna tidpunkt mycket lättare.

Av 2 kap. 24 § LHF framgår att ett prospekt under angivna förutsättningar är giltigt under högst tolv månader. Detta gäller oavsett om prospektet består av ett eller tre separata dokument eller av ett grundprospekt. De separata dokumenten har samma giltighetstid, vilket innebär att ett registreringsdokument som har godkännts som en del av ett prospekt, under tolv månader därefter kan användas som ett separat dokument även i andra prospekt (prop. 2004/05:158 s. 180). I en sådan situation behöver en emittent, enligt vad som följer av 2 kap. 13 § tredje stycket, bara upprätta en värdepappersnot och en sammanfattning. Att ett registreringsdokument, som uppdaterats i vederbörlig ordning, tillsammans med värdepappersnoten och sammanfattningen ska betraktas

som ett giltigt prospekt får anses följa redan av 2 kap. 13 § LHF. Någon lagstiftningsåtgärd avseende ändringen i artikel 9.4 är därför inte behövlig.

5.5 Prospektets innehåll

5.5.1 Nyckelinformation

Regeringens förslag: Begreppet nyckelinformation definieras i lag.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: I ändringsdirektivet har ett nytt begrepp införts genom led s i artikel 2.1 – nyckelinformation. Nyckelinformation utgör väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerarna så att de kan förstå arten av och riskerna förenade med emittenten, garanten och de värdepapper investerarna erbjuder eller som upptas till handel på en reglerad marknad och, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 5.2 b, besluta vilka erbjudanden av värdepapper de närmare ska beakta. Mot bakgrund av erbjudandet och berörda värdepapper ska nyckelinformationen innehålla följande: i) en kort beskrivning av väsentliga karakteristika och risker förenade med emittenten och eventuell garant, inbegripet tillgångar, skulder och finansiell ställning, ii) en kort beskrivning av väsentliga karakteristika och risker som är förknippade med investeringen i värdepapperet, inbegripet eventuella rättigheter förknippade med värdepapperen, iii) erbjudandets allmänna villkor, inbegripet uppskattade avgifter som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren, iv) närmare upplysningar om upptagandet till handel, v) motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför.

Av artikel 1.5 d i ändringsdirektivet framgår att kommissionen genom delegerade akter ska reglera a) formatet för prospektet eller grundprospektet, sammanfattningen, de slutliga villkoren och tilläggen samt b) det närmare innehållet och specifika formatet för den nyckelinformation som ska ingå i sammanfattningen.

Skälen för regeringens förslag: Begreppet nyckelinformation bör definieras och införas i katalogen av definitioner i 1 kap. 1 § LHF. Begreppet är kopplat till sammanfattningens innehåll och ansvaret för prospekt och återkommer således i artiklarna 5.2 och 6.2. Dessa artiklar behandlas i avsnitten 5.4.1 och 5.7.

Som nämnts ovan kommer bestämmelser avseende det närmare innehållet och specifika formatet för den nyckelinformation som ska ingå i sammanfattningen att meddelas av kommissionen.

Kravet på att förmedla nyckelinformation gäller även för grundprospekt. En emittent bör därför kombinera sammanfattningen med relevanta delar av de slutgiltiga villkoren på ett sätt som är lättillgängligt

för investerare och i dessa fall bör inget separat godkännande enligt reglerna om tillägg krävas, se även avsnitt 5.4.4.

5.5.2 Regler i prospektdirektivet och prospektförordningen

Regeringens bedömning: Ändringarna i artikel 7 i prospektdirektivet, som innehåller översiktliga regler om vad prospektförordningen ska innehålla om information som ska ingå i prospekt, föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd.

Promemorians bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna delar promemorians bedömning eller lämnar den utan erinran.

Direktivets innehåll: Artikel 7 i prospektdirektivet reglerar översiktligt vad prospektförordningen ska innehålla avseende information som ska ingå i prospekten. I förordningen och dess bilagor finns de mer detaljerade reglerna om vad ett prospekt ska innehålla.

Skälen för regeringens bedömning: Som nämnts i avsnitt 5.3 innebär ändringarna i artikel 7 i prospektdirektivet att minskade krav på information även kommer att gälla för emittenter med ett begränsat börsvärde, vid nyemissioner med företrädesrätt samt vid emissioner av icke-aktierelaterade värdepapper – utom konvertibler och strukturerade finansiella produkter m.m. – som genomförs av kreditinstitut som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitterar sådana värdepapper till ett belopp som understiger 75 miljoner euro under en tolv månadersperiod (artikel 1.2 j). Vidare ändras tröskelvärdet från 50 000 euro till 100 000 euro på motsvarande sätt där detta värde omnämns.

I 2 kap. 11 § LHF har tagits in en hänvisning till prospektförordningen, eftersom förordningen innehåller regler som kompletterar lagtexten. De ändringar som görs i artikel 7 i prospektdirektivet får genomslag vid tillämpningen av prospektförordningen. Någon lagstiftningsåtgärd är inte behövlig.

5.6 Utelämnande av information

Regeringens förslag: Om en stat inom EES står som garant för överlåtbara värdepapper, ska den som upprättar ett prospekt trots att prospektskyldighet föreligger ha rätt att utelämnas information om garanten.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefremjandet* anför dock att den ekonomiska utvecklingen hos vissa länder inom EES under senare tid snarast borde ge vid handen att behov föreligger om att lämna information om den ifrågasvarande staten.

Direktivets innehåll: Artikel 8 i prospektdirektivet innehåller bestämmelser angående utelämnande av information. I ändringsdirektivet

införs punkten 3 a som föreskriver att om en medlemsstat står som garantigivare för värdepapper, ska emittenten, erbjudaren eller en person som begär upptagande till handel på en reglerad marknad, när denne upprättar prospekt i enlighet med artikel 1.3 i prospektdirektivet, ha rätt att utelämnas information om sådan garantigivare. Av artikel 1.3 följer att om emittenten, den som lämnar ett erbjudande eller den som ansöker om att värdepapper ska tas upp till handel på en reglerad marknad kan välja att upprätta ett prospekt i vissa situationer som faller utanför prospektdirektivets tillämpningsområde. Om ett prospekt upprättas i ett sådant fall gäller bestämmelserna i LHF och prospektförordningen. I skäl 19 till ändringsdirektivet anges att medlemsstaterna offentliggör rikligt med information om sin finansiella situation som normalt är tillgänglig för allmänheten. Står en medlemsstat som garantigivare för ett erbjudande om värdepapper bör således inte emittenten vara skyldig att tillhandahålla information om den medlemsstat som står som garantigivare.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 8 i prospektdirektivet om utelämnande av information har genomförts i 2 kap. 18 och 19 §§ LHF. Artikel 1.3 i prospektdirektivet har genomförts i 2 kap. 8 § LHF. Av artikel 1.2 d i prospektdirektivet följer att utanför direktivets tillämpningsområde ligger värdepapper som villkorslöst eller oåterkalleligen garanteras av bl.a. en medlemsstat. Denna bestämmelse har genomförts i 2 kap. 3 § LHF och undantaget från tillämpningsområdet avser såväl erbjudanden till allmänheten som upptagande till handel. Om emittenten, den som lämnar ett erbjudande eller den som ansöker om upptagande till handel ändå väljer att upprätta ett prospekt enligt 2 kap. 8 § samma lag, exempelvis för att utnyttja europassmekanismen, innebär den nya bestämmelsen att Finansinspektionen ändå inte kan kräva information om garanten.

Bestämmelsen i 2 kap. 18 § LHF reglerar situationen när vissa uppgifter ännu inte har fastställts slutligt och i avvaktan på detta får utelämnas.

Bestämmelsen i första stycket i 2 kap. 19 § nämnda lag ger Finansinspektionen möjlighet att under vissa förutsättningar besluta att uppgifter som ska ingå i ett prospekt får utelämnas. Av bestämmelsens andra stycke framgår att information som krävs enligt prospektförordningen i särskilda fall får utelämnas, om den inte är relevant för emittentens verksamhetsområde eller rättsliga form eller för de överlåtbara värdepapper som prospektet avser. Prospektet ska i så fall, om möjligt, innehålla likvärdig information. Information enligt andra stycket får utelämnas utan något särskilt medgivande från Finansinspektionen (prop. 2004/05:158 s. 179).

Tillägget i ändringsdirektivet om att information får utelämnas avseende garanten bör införas i 2 kap. 19 § LHF som reglerar situationer då information får utelämnas. I överensstämmelse med det som gäller sådan information som krävs enligt prospektförordningen, men ändå får utelämnas under vissa förutsättningar, krävs inget medgivande av Finansinspektionen.

5.7 Hänvisning till andra dokument

Regeringens förslag: Möjligheten att i prospekt lämna information genom hänvisning till dokument som tidigare offentliggjorts utvidgas.
--

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefrämjandet* förordrar en ordning som innebär att all väsentlig information ska framgå av prospektet.

Direktivets innehåll: Artikel 11.1 i prospektdirektivet tillåter att information införlivas i prospekten genom hänvisning till ett eller flera tidigare eller samtidigt offentliggjorda dokument som har godkänts av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller givits in till denna i enlighet med detta direktiv, särskilt artikel 10, eller avsnitten IV och V i direktiv 2001/34/EG (öppenhetsdirektivet)¹¹. Som en följd av att artikel 10 utgår i ändringsdirektivet tas hänvisningen till artikel 10 bort i artikel 11.1 (se vidare avsnitt 5.9). Enligt den nya lydelsen i artikel 11.1 ska medlemsstaterna tillåta att information införlivas i prospekten genom hänvisning till ett eller flera tidigare eller samtidigt offentliggjorda dokument som har godkänts av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller givits in till denna i enlighet med detta direktiv eller öppenhetsdirektivet. Informationen ska vara den allra senaste som emittenten har tillgänglig. I sammanfattningen får det inte införlivas någon information genom hänvisning.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 11.1 har genomförts i 2 kap. 20 § LHF. Som en följd av ändringarna som föreslås i avsnitt 5.9 bör hänvisningen i nyssnämnda paragraf till det årliga dokumentet i 6 kap. 1 b § utmönstras ur lagtexten. I stället bör det hänvisas till den skyldighet för emittenten att tillhandahålla dokument som föreligger enligt 17 kap. lagen om värdepappersmarknaden.

I artikel 28 i prospektförordningen ges exempel på handlingar till vilka hänvisning får ske.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund och *Aktiefrämjandet* har inget att invända mot förslaget om att utvidga möjligheten att i prospekt hänvisa till dokument som tidigare offentliggjorts. Detta får emellertid inte för konsumentens del leda till oöverblickbarhet eller att väsentlig information på något sätt förbigås. Nämnda remissinstanser har därför föreslagit en ordning innebärande att all väsentlig information ska framgå av prospektet. Regeringen hänvisar även i denna fråga till det begränsade nationella handlingsutrymmet. Sannolikt skulle Aktiespararnas och Aktiefrämjandets förslag i praktiken omöjliggöra flertalet hänvisningar och leda till längre och mer otympliga prospekt. I sammanhanget kan även nämnas den förbättring som också avseende denna aspekt kan antas följa av sammanfattningens nya format och fokus på nyckelinformation – utan möjlighet till hänvisningar.

5.8 Språkbestämmelser

Regeringens förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om när andra språk än svenska får användas i prospekt då överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Den nominella gränsen för när ett prospekt får upprättas på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna ska höjas till 100 000 euro när prospektet avser icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst detta värde och som ska tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Regeringens bedömning: Även fortsättningsvis bör huvudregeln vara att prospektet ska upprättas på svenska när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *NASDAQ OMX Stockholm AB* välkomnar anpassningen av svenska språkbestämmelser till en nivå som man anser ligger närmare den som gäller för en stor del av EES-länderna, men efterfrågar ytterligare lättnader av innebörd att alla prospekt ska kunna upprättas på engelska. Även *Svenskt Näringsliv* menar att tiden är mogen för att godta prospekt på engelska. Bland andra *Kollegiet för svensk bolagsstyrning* uttrycker motsatt uppfattning. Kollegiet har även påtalat att det med promemorians förslag kan finnas en risk för att Finansinspektionen kommer att utforma sina regler med alltför stort tillämpningsområde. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* har anfört att det möjligen finns behov av att ange riktlinjer för bedömningen. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefremjandet* menar att generella dispenser starkt strider mot konsumentintresset. *FAR* har synpunkter på den lagtekniska utformningen av språkregeln (dessa behandlas i författningskommentaren). Man förordar även att motsvarande ändringar ska göras beträffande språkregler för det dokument som upprättas i samband med vissa delningar där vederlaget utgörs av aktier.

Direktivets innehåll: Artikel 19 i prospektdirektivet reglerar vilket språk som ett prospekt ska avfattas på. Av artikel 19.1 och 19.3 framgår sedan tidigare att en medlemsstat har frihet att besluta om vilka språkkrav som ska gälla för ett prospekt då värdepapper erbjuds allmänheten eller ansökan görs om upptagande till handel på en reglerad marknad i medlemsstaten. Dessa bestämmelser har inte ändrats genom ändringsdirektivet.

Enligt artikel 19.4 kan emittenten, den som lämnar ett erbjudande eller den som ansöker om upptagande till handel alltid välja att upprätta prospektet på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar när det är frågan om en ansökan om upptagande till handel av icke aktierelaterade värdepapper vars nominella värde per enhet

uppgår till minst 50 000 euro. I ändringsdirektivet ändras det nominella värdet till minst 100 000 euro per enhet. I skäl 9 till ändringsdirektivet anges som tidigare nämnts i avsnitt 5.1.2 att tröskelvärdet om 50 000 euro lämpligen bör höjas, eftersom det har visat sig att även icke-professionella investerare nyligen har gjort investeringar på över 50 000 euro genom en enda transaktion.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 19 i prospektdirektivet har genomförts i 2 kap. 21–23 §§ LHF. Enligt huvudregeln i 21 § krävs att prospektet upprättas på svenska om överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige. Finansinspektionen kan dock i ett enskilt fall besluta att det får upprättas på ett annat språk. Därutöver finns undantag i 21 § andra stycket samt 23 §. Det övergripande syftet med prospektreglerna är att främja en stabil och väl fungerande finansmarknad. Finansinspektionen är den myndighet som utövar tillsyn över att reglerna följs, vilket rent praktiskt sker vid granskning och godkännande av prospekt. Att svenska är det språk som ska användas hos bl.a. förvaltningsmyndigheter följer av 10 § språklagen (2009:600). Att svenska enligt 21 § LHF är huvudregel beträffande prospekt har också motiverats bl.a. utifrån intresset av att investerarna ska ges goda möjligheter att förstå vad som står i dessa. Detta kan antas främja en stabil och väl fungerande finansmarknad.

Svenskt Näringsliv och *Nasdaq OMX Stockholm AB* har föreslagit att svensk rätt bör ändras så att även prospekt upprättade på engelska ska godtas av Finansinspektionen. Frågan var aktuell redan 2004 i samband med genomförandet av prospektdirektivet. Man anför nu att värdepappersmarknaden blivit alltmer globaliserad och att flera andra medlemsstater (bl.a. Frankrike, Nederländerna och Tyskland) numera godkänner prospekt upprättade på engelska. Engelska är det allmänt erkända språket på finansmarknaderna. Förutom att förenkla för svenska emittenter att rikta sina erbjudanden till den internationella marknaden och därmed öka deras attraktionskraft, skulle en större möjlighet att prospekt upprättade på engelska godtas kunna öka utländska företags intresse att notera sig i Sverige. Vissa utländska emittenter tappar intresset för den svenska marknaden när de inser att styrelsen ska underteckna ett prospekt på ett främmande språk. Möjligheten för en utländsk emittent att upprätta ett prospekt och offentliggöra information på ett språk som används på de internationella marknaderna är en nödvändig förutsättning för att denne ska få tillträde till den svenska marknaden på ett ekonomiskt likvärdigt sätt, menar *Nasdaq OMX Stockholm AB*. En ökad attraktionskraft för den svenska värdepappersmarknaden torde också gynna de svenska företagens kapitalförsörjning. Samtidigt anser man att de formella kraven inte är nödvändiga utifrån andra intressen, närmare bestämt bedöms att skyddet för svenska investerare inte försämrats av att även engelska prospekt godtas generellt. Engelskkunskaperna är goda i landet och man kan som investerare också alltid avstå ifrån en investering som grundas på ett engelskspråkigt prospekt. *Nasdaq OMX Stockholm AB* anför även att inga särskilda krav på översättning har införts vare sig i lag eller i Finansinspektionens föreskrifter gällande information om investeringsfonder.

Även om engelska är det allmänt erkända språket på finansmarknaderna finns det enligt regeringen även fortsättningsvis skäl för uppfattningen att prospekt i regel bör upprättas på svenska i de fall de upprättas för ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten i Sverige eller för att överlåtbara värdepapper ska tas upp till handel på en reglerad marknad här i landet (se vidare prop. 2004/05:158 s. 103 ff.). Bedömningen stöds av bl.a. *Kollegiet för svensk bolagsstyrning*. För att främja en väl fungerande finansmarknad är det av stor vikt att svenska investerare kan tillgodogöra sig informationen i ett prospekt. Det engelska språket behärskas visserligen av en stor del av befolkningen, men ett erbjudande kan många gånger innehålla förhållandevis svårtillgänglig materia och använda begrepp som inte används i normalt språkbruk. Eftersom prospekten ska godkännas av Finansinspektionen måste även beaktas att svenska är det språk som enligt huvudregeln i språklagen ska användas vid handläggning hos svenska myndigheter. Finansmarknaderna blir alltmer globaliserade och bl.a. gränsöverskridande erbjudanden har blivit vanligare. Även harmoniserings- och konkurrensaspekterna är relevanta, men de har funnits med även vid tidigare intresseavvägningar. Regeringen anser sammanfattningsvis att det inte är motiverat att dra några andra slutsatser än att huvudregeln bör vara att prospekt ska upprättas på svenska. När det gäller jämförelsen med regleringen av investeringsfonder vill regeringen för övrigt uppmärksamma de förändringar som nyligen skett i lagen (2004:46) om investeringsfonder (se prop. 2010/11:135) och de föreskriftsändringar som införts genom FFFS 2011:42 (Föreskrifter om ändring i Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2008:11] om investeringsfonder). Det förekommer även här krav på att vissa dokument, t.ex. faktabladet, ska tillhandahållas på svenska.

Sedan tidigare står dock klart att det i vissa situationer är lämpligt att prospekt får upprättas på ett annat språk. Nyss nämnda förarbeten ger vägledning om när så kan anses vara fallet. Den gällande ordningen med beslut om undantag i enskilda fall har, enligt Finansinspektionen, dock medfört vissa praktiska tillämpningsproblem. En högre grad av förutsebarhet har efterfrågats av emittenterna, samtidigt som inspektionen har tvingats hantera ett stort antal dispensärenden. I 17 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden finns ett bemyndigande att meddela föreskrifter om på vilket språk viss information ska offentliggöras. Flera av skälen för att godta andra språk än svenska har visat sig vara likartade vid upprättande av prospekt, och det kan finnas anledning samordna de närmare reglerna i en del avseenden. Mot denna bakgrund föreslås ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen utser (Finansinspektionen) att meddela föreskrifter om när andra språk än svenska får användas i prospekt då överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige. Behovet av en dispensmöjlighet för Finansinspektionen i enskilda fall torde därmed bortfalla, och den nuvarande regeln om detta ska således utgå.

Finansinspektionen har i sitt yttrande välkomnat förslaget. Man har även förutskickat att man, efter en avvägning av olika intressen, i en kommande föreskrift kan tänkas tillåta utländska emittenter att i större utsträckning än hittills upprätta prospekt på engelska. Samtidigt har

Kollegiet för svensk bolagsstyrning påtalat att det kan finnas en risk för att Finansinspektionen kommer att utforma sina regler med för stort tillämpningsområde. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* har anfört att det möjligen finns behov av att ange riktlinjer för bedömningen. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefrämjandet* anser att det förvisso finns skäl som talar för promemorians förslag, nämligen att förutsebarheten ökas genom att det på förhand är känt vilka språk som godtas, men att häremot väger att generella dispenser starkt strider mot konsumentintresset. De bägge sistnämnda remissinstanserna vill därför inte godta att Finansinspektionens dispensmöjlighet ersätts med en generell reglering. Mot denna bakgrund finner regeringen anledning att klargöra att ovan anförda förarbeten ska vara vägledande även framgent, dvs. då föreskrifter meddelas. Möjligheten till undantag från huvudregeln bör tolkas restriktivt, bl.a. med beaktande av huvudregeln om svenska som myndighetsspråk. Förslaget syftar till att öka förutsebarheten och underlätta den praktiska hanteringen. Någon förändring av rådande principer i praxis åsyftas således inte. FAR har förordat att motsvarande ändringar ska göras beträffande språkreglerna för det dokument som upprättas i samband med vissa delningar där vederlaget utgörs av aktier (i enlighet med promemorians förslag till 2 c kap. 2 §). Regeringen konstaterar inledningsvis att den berörda frågeställningen även har bäring på fusion (se nu gällande 2 b kap. 2 §, som har legat till grund för förslaget rörande delning). Regeringen ser vissa förtjänster med FAR:s resonemang, men det har inte varit möjligt att bereda föreningens förslag inom ramen för denna lagstiftningsprodukt. Det kan dock noteras att något starkt behov av att införa nämnda regler i ytterligare fall inte har framkommit, och att antalet dispenser beträffande språk i fusions- och delningsärenden är väsentligt färre. Regeringen lägger därför inte fram något förslag som går utöver vad som framgår av promemorian i denna del.

Artikel 19.4 i prospektdirektivet har genomförts i 2 kap. 21 § andra stycket LHF. Där framgår att när ett prospekt avser icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro och som ska tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, får prospektet upprättas på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna. Ändringsdirektivet innebär att det nominella värdet per enhet ska ändras i nämnda paragraf från 50 000 euro till 100 000 euro. Som nämns i förarbetena till bestämmelsen kan emittenten, den som lämnar ett erbjudande eller den som ansöker om upptagande till handel, välja att upprätta prospektet på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i hem- och värdmedlemsstaten men myndigheten har ingen rätt att kräva detta. Staterna inom EES får dock kräva att en sammanfattning upprättas på deras officiella språk (prop. 2004/05:158 s. 105).

5.9 Årlig information till myndigheten

Regeringens förslag: Skyldigheten för emittenter att till Finansinspektionen årligen ge in en sammanfattande dokumentation, som innehåller eller hänvisar till all information som har offentliggjorts under de senaste tolv månaderna, tas bort.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: I artikel 10.1 i prospektdirektivet uppställs krav på att emittenter vars värdepapper är föremål för handel på en reglerad marknad årligen ska sammanställa ett dokument som innehåller eller hänvisar till all den information som emittenten offentliggjort eller gjort tillgänglig under året i en eller flera medlemsstater och i tredje land enligt EU-rättsliga eller nationella författningar som rör regleringen av värdepapper, emittenter av värdepapper och värdepappersmarknader.

I ändringsdirektivet utgår denna bestämmelse mot bakgrund av att skyldigheten för emittenten att årligen tillhandahålla ett dokument som innehåller eller hänvisar till all information som har offentliggjorts under de senaste tolv månaderna har dubblerats till följd av ikraftträdandet av öppenhetsdirektivet (2004/109/EG).

I ändringsdirektivet ändras följaktligen definitionen av hemmedlemsstat i artikel 2.1 i i öppenhetsdirektivet. Tidigare bestämdes hemmedlemsstat för emittenter med säte i tredje land utifrån skyldigheten att årligen lämna dokumentation i enlighet med artikel 10. I den nya lydelsen bestäms hemmedlemsstat utifrån artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet när det gäller emittenter som har sitt säte i ett tredje land.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 10 i prospektdirektivet har genomförts i 6 kap. 1 b § i LHF. Skyldigheten att ge in den årliga dokumentationen till Finansinspektionen har även förenats med en möjlighet för inspektionen att förelägga emittenten att göra detta. Föreläggandet får även förenas med vite enligt 6 kap. 3 §. För att genomföra ändringsdirektivet bör dessa bestämmelser utmönstras ur LHF.

Bestämningen av hemmedlemsstat för utgivare som inte har säte i en stat inom EES, är enligt 1 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden i fråga om vissa angivna överlåtbara värdepapper kopplad till skyldigheten att ge in det årliga dokumentet enligt 6 kap. 1 b § LHF. Genom att artikel 10 i ändringsdirektivet utgår ska genom ändringen i öppenhetsdirektivet hemmedlemsstat bestämmas utifrån artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet. Artikel 2.1 m iii är genomförd i 2 kap. 39 § LHF och beskriver förutsättningarna för när Sverige är hemmedlemsstat för emittenter med säte i tredje land. Bestämmelsen i 1 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden måste således anpassas i enlighet med detta.

Övriga lagändringar till följd av att artikel 10 utgår är ändringar i 2 kap. 20 §, 4 kap. 22 §, 6 kap. 1 e och 1 h §§ LHF och 1 a § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

5.10 Offentliggörande av prospekt

Regeringens förslag: Kravet på offentliggörande av ett prospekt kan uppfyllas genom att prospektet offentliggörs på emittentens webbplats eller, i de fall ett värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets webbplats.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. FAR föreslår att ordet ”elektronisk hemsida” ska bytas ut mot ”webbplats”, i syfte att uppnå enhetlighet med annan lagstiftning. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefremjandet* betonar vikten av att den nuvarande regeln om att tillhandahålla prospekt i tryckt form finns kvar.

Direktivets innehåll: I prospektdirektivets artikel 14.2 a–e anges på vilka olika sätt ett prospekt kan offentliggöras.

Enligt punkten c kan ett prospekt offentliggöras ”i elektronisk form på emittentens webbplats samt, i tillämpliga fall, på webbplatsen för de finansiella mellanhänder, däribland betalningsombud, som placerar eller säljer värdepapperen, eller”. I den svenska språkversionen av ändringsdirektivet anges att punkten c ska ersättas med följande: ”i elektronisk form på emittentens webbplats, samt, i tillämpliga fall, på webbplatsen för de finansiella mellanhänder, däribland betalningsombud, som placerar eller säljer värdepapperen, eller”. De båda texterna är med andra ord identiska och någon ändring har således inte kommit till stånd i den svenska översättningen. Den engelska översättningen är dock ”in electronic form on the issuer’s website or, if applicable, on the website of the financial intermediaries placing or selling the securities, including paying agents; or’.” (kursiverat här). Även vid en jämförelse med andra språkversioner framkommer att det är frågan om alternativa vägar för offentliggörandet. Finns det en finansiell mellanhand så är det tillräckligt att offentliggörande sker på dennes webbplats. Detta ligger också i linje med ändringsdirektivets syfte att minska de administrativa bördorna för företaget. I skäl 22 till ändringsdirektivet anges bl.a. att när någon annan än emittenten ansvarar för att upprätta prospektet bör det räcka att denna person offentliggör prospektet på sin webbplats.

Enligt andra styckets tidigare lydelse *får* en medlemsstat kräva att emittenter som offentliggör prospekt i enlighet med förfarandet i punkterna a eller b också ska offentliggöra sina prospekt i elektronisk form i enlighet med artikel 14.2 c. I ändringsdirektivet föreskrivs att medlemsstaterna *ska* kräva att emittenter, eller personer med ansvar för att upprätta ett prospekt, som offentliggör sina prospekt i enlighet med punkterna a eller b också ska offentliggöra sina prospekt i elektronisk form i enlighet med punkten c.

Skälen för regeringens förslag: Ett prospekt ska godkännas av den behöriga myndigheten innan det får offentliggöras. Prospektdirektivet innehåller detaljerade regler om hur ett prospekt får offentliggöras. Reglerna om vad som krävs för att ett prospekt ska kunna godkännas är mer allmänt hållna. Bestämmelserna om godkännande av prospekt har genomförts i 2 kap. 25–27 §§ LHF. Bestämmelserna om offentliggörande

har genomförts i 2 kap. 28–31 §§ LHF (se vidare prop. 2004/05.158 s. 109–116).

Artikel 14.2 a–e har genomförts i 2 kap. 29 § LHF. Den aktuella paragrafen föreskriver att ett prospekt ska offentliggöras 1) i en eller flera dagstidningar med rikstäckande eller omfattande spridning i de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller en ansökan om att överlåtbara värdepapper ska tas upp till handel görs, 2) genom att i tryckt form kostnadsfritt göras tillgängligt för allmänheten hos de reglerade marknader där de överlåtbara värdepapperen tas upp till handel eller på emittentens huvudkontor och, i förekommande fall, hos värdepappersinstitut som medverkar vid erbjudandet, 3) på emittentens elektroniska hemsida samt, i de fall värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets elektroniska hemsida, eller 4) på en elektronisk hemsida som tillhör den reglerade marknad där ansökan om att överlåtbara värdepapper ska tas upp till handel görs. I det nu gällande andra stycket föreskrivs att om ett prospekt offentliggörs av emittenten enligt första stycket 1 eller 2, ska prospektet även offentliggöras på emittentens hemsida samt, i de fall värdepappersinstitut medverkar vid erbjudandet, på värdepappersinstitutets elektroniska hemsida. Bestämmelsen i andra stycket behöver till att börja med ändras så att den blir tillämplig även då ett prospekt offentliggörs av någon annan än emittenten.

Efter en genomgång av olika översättningar av ändringsdirektivet torde även en ändring vara åsyftad som innebär att när en finansiell mellanhand anlitas bör det vara tillräckligt att denne offentliggör prospektet på sin elektroniska hemsida (webbplats). Detta innebär en förenkling för företagen och ligger i linje med ändringsdirektivets syfte. Denna uppfattning stöds dessutom av vad som anges i skäl 22 till ändringsdirektivet. För att genomföra denna ändring krävs att lagtexten i 2 kap. 29 § ändras på så sätt att kravet på offentliggörande uppfylls antingen av emittenten eller, i förekommande fall, av ett medverkande värdepappersinstitut.

Regeringen noterar, efter påpekande från *FAR*, att ordet ”webbplats” i nyare lagstiftning har kommit att ersätta ”elektronisk hemsida”. Ändringar av denna innebörd föreslås nu genomgående i LHF.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund och *Aktiefremjandet* har betonat vikten av att den nuvarande regeln om att tillhandahålla prospekt i tryckt form bör vara kvar. Regeringen delar denna uppfattning och någon förändring härvidlag har heller inte föreslagits. Av 2 kap. 30 § LHF framgår att investerare som begär det har rätt att kostnadsfritt få en papperskopia på prospektet, då detta offentliggörs i elektronisk form.

5.11 Tillägg till prospekt

Regeringens förslag: Skyldigheten att upprätta ett tillägg till ett prospekt ska gälla fram till dess anmälningstiden för erbjudandet av överlåtbara värdepapper till allmänheten löper ut eller, om det inträffar senare, de överlåtbara värdepapperen tas upp till handel på en reglerad marknad.

Investorare ska ha rätt att återkalla en redan gjord anmälan eller samtycke till teckning inom två arbetsdagar från offentliggörandet.

I tillägget ska sista dagen för återkallelse anges.

Det förtydligas att emittenten, den som lämnar ett erbjudande eller ansöker om att överlåtbara värdepapper ska tas upp till handel på en reglerad marknad, vid tillägg till prospekt frivilligt kan meddela en längre tidsfrist för återkallande än två arbetsdagar.

Promemorians förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefremjandet* anser att en ändring av tidsramen för investerarens rätt att återkalla sitt tidigare godkännande från fem till två dagar innebär en alltför stor inskränkning för investeraren, varför ursprunglig femdagarsfrist bör vara kvar. Även *Kollegiet för svensk bolagsstyrning* anser att en återkallelsetid om två arbetsdagar är alltför kort och att det bör utredas om det är möjligt att avvika från regleringen i prospektdirektivet på denna punkt. *NASDAQ OMX Stockholm AB* menar att harmoniseringen av investerarens rätt att återkalla accept i samband med tilläggsprospekt är bra, men att det är tveksamt om en betänketid om två arbetsdagar är tillräcklig. *Sveriges advokatsamfund* anser att rätten för emittenten eller utgivaren att frivilligt förlänga tidsramen ska framgå av lagtexten. Advokatsamfundet påpekar att de gällande svenska reglerna om när tilläggsprospekt ska upprättas är strängare än dem i övriga medlemsstater, och önskar att denna fråga ses över inom ramen för det aktuella genomförandet.

Direktivets innehåll: Enligt artikel 16 i prospektdirektivet ska ett tillägg till ett prospekt upprättas om någon ny omständighet inträffar eller om ett sakfel eller förbiseenden avseende innehållet i ett prospekt upptäcks eller uppmärksammas. En förutsättning är dock att omständigheten, sakfelet eller förbiseendet kan påverka bedömningen av de överlåtbara värdepapperen. Tilläggen måste godkännas på samma sätt som det ursprungliga prospektet. Investorare som har lämnat en anmälan om teckning av köp av överlåtbara värdepapper, eller på annat sätt samtyckt till att teckna eller köpa instrument, ska ha rätt att ångra sig om ett tillägg till prospektet görs. Enligt artikel 16.2 ska investorare ha rätt att återkalla sin anmälan eller sitt samtycke under minst två arbetsdagar efter det att tillägget offentliggjordes.

I syfte att öka rättssäkerheten klargörs i ändringsdirektivet när skyldigheten att offentliggöra ett tillägg till prospektet och rätten till återkallelse upphör (skäl 23 till ändringsdirektivet). I ändringsdirektivets artikel 1.16 anges därför att ”Varje ny omständighet av betydelse, sakfel eller förbiseende i samband med informationen i ett prospekt som kan

påverka bedömningen av värdepapperen och som uppkommer eller uppmärksammas mellan tidpunkten för godkännandet av prospektet och det slutliga upphörandet av erbjudandet till allmänheten respektive den tidpunkt då handeln på en reglerad marknad påbörjas, beroende på vad som inträffar senare, ska uppges i ett tillägg till prospektet.”

Tidsramen för investerarens rätt att återkalla sitt tidigare godkännande harmoniseras i ändringsdirektivet till två arbetsdagar för att emittenter som erbjuder värdepapper över nationsgränserna ska vara säkra på vilken tidsram som gäller.

Enligt ändringsdirektivet ska sista dagen för rätten till återkallelse anges i tillägget för att förbättra rättssäkerheten.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 16 i prospektdirektivet har genomförts i 2 kap. 34 § LHF. För att genomföra ändringsdirektivet bör det i lagtexten klargöras när skyldigheten att offentliggöra ett tillägg till prospektet upphör. Det ska således vara den tidpunkt som inträffar senast av det slutliga upphörandet av erbjudandet respektive när handeln med värdepapperen på en reglerad marknad påbörjas.

Vid genomförandet av tidsfristen för återkallelse ansågs minimitidsfristen om två arbetsdagar i normalfallet vara för kort för att en investerare ska hinna ta del av den nya informationen i tillägget och ta ställning till om anmälan eller samtycke ska återkallas. Om det inträffar något som påverkar värdet av de överlåtbara värdepapperen som omfattas av erbjudandet, kan längre betänketid behövas (prop. 2004/05:158 s. 121). Enligt ändringsdirektivet harmoniseras denna tidsfrist till två dagar för att emittenter som erbjuder värdepapper över nationsgränser ska kunna vara säkra på vilken tidsram som gäller. Således ska tidsfristen i 2 kap. 34 § LHF ändras från fem till två dagar. Det finns inte någon möjlighet för en medlemsstat att behålla eller införa nationella regler som strider mot innehållet i ändringsdirektivet, men för att erbjuda flexibilitet för emittenter från medlemsstater som av tradition tillämpar en längre tidsram har emittenten eller erbjudaren rätt att frivilligt förlänga tidsramen (skäl 24 till ändringsdirektivet).

Kollegiet för svensk bolagsstyrning konstaterar att bestämmelsen om återkallelsetiden genom hänvisning även blir tillämplig bl.a. i samband med offentliggörandet av en tilläggserbjudandehandling vid ett offentligt uppköpserbjudande på aktiemarknaden. En återkallelsetid om två arbetsdagar är, enligt kollegiet, alltför kort för att investeraren ska hinna ta till sig den nya informationen, och i många fall för kort för att investeraren rent praktiskt ska hinna genomföra en återkallelse. Om exempelvis en aktieägare i målbolaget i samband med ett offentligt uppköpserbjudande har sina aktier förvaltarregistrerade, hinner inte förvaltaren inhämta instruktioner från målbolagsaktieägaren samt genomföra en eventuell återkallelse inom den föreskrivna tiden. Att, som föreslås, lita till emittentens eller erbjudarens goda vilja att erbjuda en frivillig längre återkallelsetid anses inte tillräckligt. Kollegiet menar att det därför bör särskilt utredas huruvida det finns möjlighet att avvika från ändringen av artikel 16 i prospektdirektivet. Om så är möjligt, bör den nuvarande tidsfristen om fem arbetsdagar behållas. Även *NASDAQ OMX Stockholm AB*, som i och för sig välkomnar en harmonisering av investerarens rätt att återkalla accept i samband med tilläggsprospekt, är tveksam till om två arbetsdagar är tillräckligt.

Regeringen delar uppfattningen att två arbetsdagar många gånger är en alltför kort återkallandetid och att en längre minimitidsfrist hade varit att föredra (jfr prop. 2004/05:158 s. 121 f.). Den ytterligare harmoniseringen av frågan på EU-nivå omöjliggör dock nuvarande svenska regler. Syftet framgår klart av artikel 16.2 och skäl 24. Emittenter och erbjudare bör dock frivilligt välja tidsfrister som fungerar praktiskt. Enligt regeringen finns heller inget principiellt hinder mot att relevanta branschorgan utfärdar rekommendationer på området, eller att mer generösa tidsfrister föreskrivs i kontraktuella sammanhang såsom noteringsavtal.

Sveriges Advokatsamfund har föreslagit att rätten för emittenten eller utgivaren att frivilligt meddela en längre tidsfrist ska framgå av lagtexten. Enligt regeringen är detta i och för sig inte nödvändigt. Den nämnda rätten föreligger redan enligt gällande svensk rätt (jfr prop. 2004/05:158 s. 121 f.). Dock kan en justering, som Advokatsamfundet påpekar, öka tydligheten, och ett tillägg av denna innebörd har därför gjorts i lagrådsremissens lagförslag.

Advokatsamfundet har även anfört att de gällande svenska reglerna om när tilläggsprospekt ska upprättas är strängare än de i övriga medlemsstater, och önskar att denna fråga ses över inom ramen för det aktuella genomförandet. Man påpekar att den svenska språkversionen av artikel 16.1 har fått en utformning som avviker från hur till exempel den engelska versionen är utformad, närmare bestämt genom att ordet ”significant” inte har någon direkt motsvarighet. Även i bestämmelsens motsvarighet i 2 kap. 34 § LHF saknas detta. Av detta dras slutsatsen att det föreligger en materiell skillnad, eftersom kvalifikationen till att det ska röra sig om ”betydande” eller ”materiell” ny information saknas. Vad Advokatsamfundet har erfarit medför denna skillnad att tröskeln när tilläggsprospekt behöver upprättas anses vara lägre i Sverige än i andra stater inom unionen. Detta innebär, menar man, att en emittent, vid exempelvis emissioner som genomförs till aktieägare som befinner sig i olika medlemsstater, kan hamna i en situation där regler om tilläggsprospekt inte tillämpas likformigt. Advokatsamfundet anser att denna fråga bör ses över. Regeringen konstaterar att den väckta frågan inte har direkt koppling till det aktuella genomförandet av ändringsdirektivet. Bakgrunden till den svenska bestämmelsen framgår av prop. 2004/05:158 s. 120 f. och s. 184 f. Regeringen avvisade där förslaget från vissa remissinstanser att införa ett väsentlighetsrekvisit. Regeringen finner inte skäl att göra några ytterligare överväganden av frågan inom ramen för detta lagstiftningsärende.

Av rättssäkerhetsskäl ska det i tillägget till prospektet anges när rätten att återkalla ett godkännande upphör och lagtexten bör kompletteras i detta avseende.

5.12 Intyg om godkännande vid gränsöverskridanden

<p>Regeringens förslag: Även emittenten eller den som har upprättat prospektet ska underrättas om intyget om godkännande samtidigt som de behöriga myndigheterna.</p>
--

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: Artikel 18.1 behandlar s.k. passportering. Det innebär att emittenten eller den som har upprättat ett prospekt kan begära av Finansinspektionen att få ett intyg om godkännande översänt till behöriga myndigheter i den eller de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller ett upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad planeras. I den nya lydelsen av artikel 18.1 föreskrivs att även emittenten eller den som har upprättat prospektet ska underrättas om intyget om godkännande samtidigt som de behöriga myndigheterna.

Ett viktigt syfte med prospektdirektivet är just att göra det enklare att genomföra ett gränsöverskridande erbjudande och att förenkla upptagande av finansiella instrument till handel på reglerade marknader i andra stater inom EES. Det är alltså tillräckligt för emittenterna att få prospektet godkänt hos en behörig myndighet (prop. 2004/05:158 s.122). Av skäl 25 till ändringsdirektivet följer att syftet med den nya bestämmelsen är att emittenten eller den person som ansvarar för upprättandet i och med det nya förfarandet kan vara säker på om och när denna underrättelse faktiskt har gjorts.

Skälen för regeringens förslag: Artikel 18.1 har genomförts i 2 kap. 35 § LHF. Enligt paragrafen ska inspektionen, när den har godkänt ett prospekt, på begäran av emittenten eller den som har upprättat prospektet, överlämna ett intyg om godkännandet till behöriga myndigheter i den eller de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller ett upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad planeras. Intyget och en kopia av prospektet ska överlämnas inom tre arbetsdagar från det att begäran kom in till inspektionen eller, om begäran bifogats ansökan om godkännande, inom en arbetsdag från godkännandet av prospektet. Enligt förslag i prop. 2011/12:70 ska intyget samtidigt även överlämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Det nya förfarandet, som införs genom ändringsdirektivet, innebär således att även emittenten eller den som har upprättat prospektet ska underrättas om intyget om godkännande samtidigt som de behöriga myndigheterna i den eller de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller ett upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad planeras.

Enligt uppgift från Finansinspektionen tillämpas i princip redan detta förfarande av inspektionen. En bestämmelse som föreskriver detta i enlighet med ändringsdirektivet föreslås införas i ett nytt stycke i 2 kap. 35 § LHF.

5.13 Ansvar för prospektet

Regeringens förslag: En person får göras ansvarig för uppgifter som ingår eller saknas i sammanfattningen eller en översättning av den bara om sammanfattningen eller översättningen är vilseledande eller felaktig i förhållande till de andra delarna av prospektet eller om sammanfattningen, tillsammans med de andra delarna av prospektet, inte förmedlar nyckelinformation.

Sammanfattningen ska innehålla en tydlig varning om ansvars begränsning.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: Artikel 6 i prospektdirektivet reglerar vem eller vilka som är ansvariga för den information som lämnas i prospektet. För en utförligare redogörelse hänvisas till prop. 2004/05:158 s. 125 ff. I syfte att hjälpa investerare när de överväger att investera har genom ändringsdirektivet ansvaret för sammanfattningen utökats genom att den, tillsammans med andra delar av prospektet, ska ge nyckelinformation. Vidare uppställs ett krav på att sammanfattningen ska innehålla en tydlig varning avseende ansvarsfrågan (ändringsdirektivet artikel 1.6).

Skälen för regeringens förslag: Artikel 6.2 i prospektdirektivet har genomförts i 2 kap. 15 § LHF. Av paragrafen framgår att en person får göras ansvarig för uppgifter som ingår i eller saknas i sammanfattningen bara om denna är vilseledande eller felaktig i förhållande till de andra delarna av prospektet. Detsamma gäller beträffande översättningen av sammanfattningen. Det innebär att den som har upprättat en sammanfattning och där återgett en uppgift från någon annan del av prospektet inte bör göras ansvarig även om uppgiften är felaktig i sig, om den är riktigt återgiven i sammanfattningen och inte är vilseledande i förhållande till de andra delarna av prospektet. Däremot bör ansvar få utkrävas av den som i en sammanfattning återgett en uppgift som är riktigt i sig från någon annan del av prospektet, om uppgiften medför att sammanfattningen blir vilseledande i förhållande till de andra delarna av prospektet (prop. 2004/05:158 s 177).

Ändringsdirektivet syftar till att stärka investerarskyddet genom att göra informationen i prospekt enklare och mer lättläst. En väldefinierad sammanfattning som innehåller nyckelinformation om värdepapper och berörda parter samt detaljerade bestämmelser om det civilrättsliga ansvaret för informationen i sammanfattningen är till fördel för investerarna. Det underlättar också jämförelser mellan olika erbjudanden. Ändringsdirektivets krav på att sammanfattningen ska innehålla nyckelinformation får till följd att ansvaret utvidgas i motsvarande mån. Se vidare avsnitt 5.4.2 och förslaget till ändring av 2 kap. 14 §. Vid bedömning av ansvarsfrågan gäller dock kravet i förhållande till sammanfattningen tillsammans med andra delar av prospektet.

För att genomföra ändringsdirektivet bör det således i lagtexten i 2 kap. 15 § anges att ansvar kan åläggas om sammanfattningen, tillsammans med de andra delarna av prospektet, inte förmedlar nyckelinformation.

Dessutom bör det i lagen anges att sammanfattningen ska innehålla en tydlig varning om den ansvarsbegränsning som beskrivits ovan.

Vid användning av finansiella mellanhänder har krav på skriftligt medgivande införts i 2 kap. 4 § LHF, se avsnitt 5.1.3. Om användning av prospektet har medgivits är emittenten eller den person som har ansvarat för att upprätta det ursprungliga prospektet ansvarig för informationen i detta. Detsamma gäller om det rör sig om ett grundprospekt. Då blir emittenten ansvarig för tillhandahållandet av de slutliga villkoren och något ytterligare prospekt bör inte krävas.

Om emittenten eller personen med ansvar för att upprätta ett ursprungligt prospekt inte medger att detta används blir den finansiella mellanhanden skyldig att offentliggöra ett nytt prospekt. Då blir också den finansiella mellanhanden, i den utsträckning som följer av svensk rätt för övrigt, ansvarig för informationen i prospektet, inklusive alla uppgifter som införts genom hänvisningar och, om det rör sig om grundprospekt, slutliga villkor (jfr skäl 10 till ändringsdirektivet). I detta sammanhang kan erinras om bestämmelsen i 2 kap. 9 § andra stycket LHF, där det föreskrivs att prospekt vid t.ex. en aktieägares utförsäljning av aktier ska upprättas av det bolag som gett ut aktierna. Bestämmelserna bör kunna bli tillämpliga samtidigt. Om emittenten inte godkänner att det "gamla" prospektet används så är det, i den nämnda situationen, ändå emittenten som ska upprätta ett nytt prospekt (visserligen med rätt till ersättning för kostnader). Det kan nämnas att Prospektutredningen föreslog i sitt slutbetänkande SOU 2005:18 ytterligare reglering av prospektansvaret. Slutbetänkandet bereds inom Regeringskansliet.

Konsumentverket har påpekat att marknadsföringslagen (2008:486) blir tillämplig om sammanfattningen används vid marknadsföring. Detta skulle innebära att innehållet i sammanfattningen t.ex. kan komma att bedömas som vilseledande enligt den lagen. Regeringen delar uppfattningen att de båda regelverken kan bli tillämpliga samtidigt, se vidare prop. 2006/07:115 (främst avsnitt 8.2.1, 8.4, 13.2.1 och 17.2).

5.14 Vissa fusioner och delningar

Regeringens förslag: Bestämmelser om undantag från skyldigheten att upprätta prospekt motsvarande dem som gäller för vissa fusioner ska också gälla vid vissa delningar.

Bestämmelser om upprättande av ett särskilt dokument och om Finansinspektionens handläggning motsvarande dem som gäller vid vissa fusioner ska också gälla vid vissa delningar.

Skadeståndsbestämmelserna i 29 kap. 1 § aktiebolagslagen och 11 kap. 51 § försäkringsrörelselagen ska även omfatta överträdelser av bestämmelserna om att upprätta ett dokument vid vissa delningar.

Promemorians förslag överensstämmer huvudsakligen med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Hovrätten över Skåne och Blekinge* föreslår en mindre lagteknisk justering (denna synpunkt behandlas i författningskommentaren).

Direktivets innehåll: Enligt artiklarna 4.1 c och 4.2 d i prospektdirektivet ska ett prospekt inte upprättas vid ett erbjudande till allmänheten eller ett upptagande till handel på en reglerad marknad, när överlåtbara värdepapper erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas i samband med en fusion. Detta gäller under förutsättning att det föreligger ett dokument som den behöriga myndigheten anser innehålla information som är likvärdig med den i ett prospekt.

Bestämmelserna om fusion finns i 23 kap. aktiebolagslagen (2005:551) och 11 kap. försäkringsrörelselagen (2010:2043). Enligt ändringsdirektivet ska samma förhållanden gälla vid fissioner och i artiklarna 4.1 c och 4.2 d har således fission lagts till.

Skälen för regeringens förslag: Artiklarna 4.1 c och 4.2 d har genomförts i 2 kap. 5 § 3 och 2 kap. 6 § 4 LHF. För att genomföra ändringsdirektivet bör fission föras in som en ny omständighet i befintlig lagstiftning. Bestämmelser om fission, vilket enligt aktiebolagslagen benämns delning, finns i 24 kap. aktiebolagslagen och 11 kap. försäkringsrörelselagen. Eftersom samma slags skyddsintressen gör sig gällande vid delning som vid fusion har förfarandet vid delning utformats på i allt väsentligt samma sätt som fusionsförfarandet.

Undantaget från skyldigheten att upprätta prospekt gäller bara om det finns ett dokument som Finansinspektionen anser innehålla information som är likvärdig med den i ett prospekt. Ett nytt kapitel med bestämmelser som motsvarar dem i 2 b kap. 1–4 §§ LHF bör införas avseende vissa delningar där vederlaget till aktieägarna utgörs av aktier.

Beträffande Finansinspektionens handläggning och övervägandena i samband med genomförandet av prospektdirektivet som blir relevant även vid delning, hänvisas till prop. 2004/05:158 s. 152–156 samt 189–190. Skadeståndsansvaret enligt 29 kap. 1 § aktiebolagslagen och 11 kap. 51 § försäkringsrörelselagen bör även omfatta överträdelser av bestämmelserna i LHF vid upprättande av ovan nämnda dokument.

5.15 Särskild avgift

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska besluta att en särskild avgift ska tas ut av den som inte i rätt tid ansöker om godkännande av ett prospekt.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Direktivets innehåll: I artikel 25.1 i prospektdirektivet anges att medlemsstaterna ska se till att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller administrativa sanktioner utdömas mot de ansvariga, när bestämmelser som antagits enligt direktivet inte har följts. Medlemsstaterna ska se till att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande. Ändringsdirektivet innehåller inte någon ändring i detta avseende.

Skälen för regeringens förslag: I 6 kap. 3 a § LHF föreskrivs att Finansinspektionen ska ta ut en särskild avgift i vissa uppräknade

situationer. Enligt punkten 1 ska särskild avgift tas ut av den som trots att prospektskyldighet föreligger inte ansöker om godkännande av ett prospekt enligt 2 kap. 25 § LHF. Formuleringen av denna punkt är olycklig eftersom bestämmelsen utifrån sin ordalydelse endast är tillämplig i de fall där en ansökan om godkännande av prospektet över huvud taget inte har ingivits. Lagtexten är inte tillräckligt klargörande vad gäller möjligheten att besluta om särskild avgift i de fall prospektskyldighet föreligger men prospektet upprättas och ges in för godkännande så sent att Finansinspektionen inte kan följa de lagstadgade handläggningstiderna i 2 kap. 26 §. Detta kan exempelvis vara fallet om värdepapperen tas upp till handel innan prospektet offentliggörs.

Av lagtexten i 6 kap. 3 a § 1 bör det därför på ett tydligt sätt framgå att ansökan ska göras i rätt tid.

6 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser m.m.

Regeringens förslag: Lagändringarna ska träda ikraft den 1 juli 2012.

För sådana skuldförbindelser som avses i 16 kap. 3 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som redan upptagits till handel på en reglerad marknad före den 31 december 2010 ska äldre bestämmelser gälla under skuldförbindelsernas återstående löptid, när det gäller tillämpligheten av informationskrav på emittenten enligt 16 kap.

Ansökningar om godkännande av prospekt som har kommit in till Finansinspektionen före lagens ikraftträdande ska, när tidsfristen för prövning av ansökan beräknas, anses ha kommit in till inspektionen den dag de nya bestämmelserna träder i kraft.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker promemorians förslag eller lämnar det utan erinran. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* beklagar hur regleringsprocessen på EU-nivå har gestaltat sig i detta lagstiftningsärende, framför allt gäller detta tidpunkten för kommissionens antagande av delegerade akter i relation till nationella genomföranden. I det läge som råder har man dock framfört att det är av stor vikt att de svenska reglerna träder i kraft vid det föreslagna datumet, dvs. den 1 juli 2012. Man påpekar samtidigt att det finns betydande risker för att berörda företag får alltför kort tid på sig att vidta erforderliga åtgärder i anledning härav. När det gäller utformning och innehåll av de slutliga villkoren och sammanfattningen, har föreningarna påpekat att de detaljerade kraven i de delegerade akterna, enligt de övergångsregler som finns i förslagen därtill, inte bör gälla för prospekt som godkänts före den 1 juli 2012. Föreningarna ser behov av svenska regler som klargör detta. Även *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Aktiefremjandet* anför att tiden intill ikraftträdandet är kort och att övergångsbestämmelserna i flera avseenden är oklara.

Direktivets innehåll: I artikel 3.1 i ändringsdirektivet anges att medlemsstaterna ska sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 1 juli 2012.

Till följd av anpassningen av tröskelvärdet på 50 000 euro till 100 000 euro och med hänsyn till den återstående löptiden för skuldebrev har en ny artikel införts i ändringsdirektivet genom artikel 2.2 b med innebörd att äldre regler ska gälla för skuldebrev med ett nominellt värde per enhet på minst 50 000 euro och som redan upptagits till handel på en reglerad marknad innan ändringsdirektivet trädde ikraft (se avsnitt 5.1.2).

Skälen för regeringens förslag: De föreslagna lagändringarna bör få verkan fr.o.m. det datum som anges i artikel 3.1 i ändringsdirektivet. De bör därför träda i kraft den 1 juli 2012. Det har i detta fall inte varit möjligt att invänta kommissionens beslut om delegerade akter. Skulle det senare visa sig att de delegerade akterna inte kommer att kunna träda i kraft den 1 juli 2012, bör datumet för ikraftträdandet av de svenska lagändringarna övervägas på nytt i regeringens proposition i frågan.

I fråga om skuldebrev med ett nominellt värde per enhet på minst 50 000 euro som redan upptagits till handel på en reglerad marknad före den 31 december 2010 ska nuvarande bestämmelser gälla under skuldförbindelsernas återstående löptid. En sådan övergångsbestämmelse genomför artikel 2.2 b i ändringsdirektivet och bör gälla med avseende på ändringen i 16 kap. 3 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Regeln innebär att informationskraven på emittenter enligt 16 kap., som gäller regelbunden finansiell information, inte ska tillämpas i dessa fall. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* har ifrågasatt behovet av nämnda övergångsregel med hänsyn till att prospekt i normalfallet har en giltighetstid om 12 månader och således har löpt ut före lagens ikraftträdande. Enligt regeringens bedömning behövs övergångsregeln. Den torde också kunna bli tillämplig i de fall där skuldförbindelserna visserligen noterats före det aktuella datumet, men fortfarande löper.

I likhet med prospektdirektivet finns i ändringsdirektivet inget utrymme för avvikande övergångsbestämmelser för prövning av ansökningar som kommit in till Finansinspektionen före lagens ikraftträdande, men som ännu inte beslutats. Sådana ansökningar ska anses ha kommit in till inspektionen den dag de nya bestämmelserna träder i kraft (se vidare prop. 2004/05:158 s. 161 ff.).

När det gäller behovet av övriga övergångsregler, som berörts av bl.a. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen*, är det regeringens utgångspunkt att sådana eventuella regler endast bör återfinnas i kommissionens delegerade akter, eftersom de avser tillämpligheten av de detaljerade reglerna däri. Någon annan lösning är knappast möjlig. I detta fall bör således sådana specialregler tillämpas i stället för de generella svenska bestämmelserna och ska inte anses stå i strid med dessa. Även utan en uttrycklig EU-regel är det dock regeringens bedömning att ett prospekt som godkänts enligt de gamla reglerna ska få användas under prospektets giltighetstid. Detta gäller även utan någon övergångsbestämmelse av denna innebörd. I annat fall vore godkännandet tämligen meningslöst. Det förefaller också rimligt att, som föreningarna framfört, detta även ska gälla avseende grundprospekt och dokument som ska tas fram under ett sådant. Olika regimer kommer alltså att gälla parallellt under en övergångsperiod.

7 Konsekvenser av förslagen

7.1 Allmänt

Ändringsdirektivet syftar till att förbättra rättssäkerheten och minska företagens administrativa bördor. Ändringsdirektivet syftar även till att stärka investerarskyddet i vissa avseenden. Enligt kommissionens konsekvensanalys, som åtföljde det ursprungliga förslaget, kommer ändringarna att ha positiva effekter för investerare, företag som anskaffar kapital, finansiella mellanhänder, anställda samt små och medelstora företag. Kommissionen beräknade att ändringarna enligt det egna förslaget skulle minska företagens kostnader inom EU med 302 miljoner euro årligen¹². Här delas kommissionens förväntningar såvitt avser rättsaktens positiva effekter när det gäller att minska de administrativa bördorna, samtidigt som investerarskyddet stärks i vissa avseenden. Någon exakt beräkning av årliga besparingar för svenska förhållanden låter sig dock knappast göras.

Ändringarna i ändringsdirektivet innebär bl.a. att undantagen från skyldigheten att offentliggöra prospekt vid erbjudanden till allmänheten utvidgas genom att vissa gränsvärden höjs. Prospektskyldighet ska inte gälla vid erbjudanden till allmänheten som riktas till färre än 150 fysiska eller juridiska personer och prospektdirektivets obligatoriska tillämpningsområde kommer att börja först vid 5 miljoner euro. I lagförslaget föreslås en höjning av den svenska beloppsgränsen för uppkomsten av prospektskyldighet för erbjudanden till allmänheten från en miljon euro till 2,5 miljoner euro. Finansinspektionens statistik avseende antal aktieprospekt under åren 2008 till 2010 visar att en höjning av beloppsgränsen från dagens en miljon euro till 2,5 miljoner euro skulle innebära en genomsnittlig minskning av antalet aktieprospekt med ungefär 31 procent. Under den angivna tidsperioden hade totalt 83 emissioner kunnat undantas från prospektskyldighet. Undantaget för erbjudanden till anställda och styrelseledamöter utvidgas till att även omfatta emittenter inom EES vars aktier *inte* är noterade på en reglerad marknad. För bolag i tredjeland gäller undantaget om aktierna är noterade på en reglerad marknad, dvs. inom EES, eller på en likvärdig marknad i tredjeland. Lägre krav på information ska vidare gälla för företag med begränsat börsvärde, mindre kreditinstitut och i samband med företrädesemissioner. Prospektskyldighet ska inte gälla vid erbjudanden till allmänheten när erbjudanden avser köp av överlåtbara värdepapper till ett belopp motsvarande minst 100 000 euro för varje investerare (en ökning av beloppet med 50 000 euro) eller när vart och ett av de överlåtbara värdepapperen har ett nominellt värde som motsvarar minst 100 000 euro (en ökning av det nominella värdet med 50 000

¹² Arbetsdokument från kommissionens avdelningar – Sammanfattning av konsekvensanalysen – som åtföljer förslaget till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (SEK[2009] 1222, Celex 52009SC1222, s. 7).

euro). Krav införs på att prospektets sammanfattning ska innehålla s.k. nyckelinformation och att dess format ska standardiseras och tidsfristen för återkallelse av köp eller teckning harmoniseras till två dagar. Definitionen av kvalificerade investerare ändras till att avse de juridiska eller fysiska personer som bedöms vara professionella kunder eller godtagbara motparter enligt MiFID. Överlappande krav om att emittenter minst årligen ska tillhandahålla ett dokument som innehåller eller hänvisar till information som har offentliggjorts tas bort.

Vidare lämnas ett fåtal förslag utan direkt koppling till ändringsdirektivet, men med syfte att förtydliga befintlig lagstiftning. Exempelvis föreslås att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, får meddela föreskrifter om när andra språk än svenska ska godtas i prospekt då överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige. En sådan regel avses ersätta Finansinspektionens nuvarande dispensmöjlighet i enskilda fall och syftar främst till att öka förutsebarheten och ge större möjligheter till samordning med språkreglerna för den fortlöpande informationsgivningen.

Liksom vid genomförandet av prospektdirektivet (se prop. 2004/05:158 s. 164) menar ett antal remissinstanser att konsekvenserna för företagen och konsumenterna inte är tillräckligt utredda. Frågan aktualiseras bl.a. när det gäller höjningen av den nedre beloppsgränsen för prospektskyldighet. *Regelrådet* delar bedömningen att de föreslagna ändringarna av gränsvärden för undantag från skyldigheten att offentliggöra prospekt kommer att leda till att färre prospekt upprättas, vilket i sin tur förväntas leda till minskade administrativa kostnader för berörda företag. Man påtalar dock att den remitterade konsekvensutredningen saknar uppgifter om det antal företag som kan komma att beröras samt en uppskattning av storleken av administrativa och övriga ekonomiska effekter som ett genomförande av förslaget kan väntas få för dessa företag. Också *Näringslivets Regelnämnd NNR* efterfrågar en djupare analys rörande den nämnda beloppsgränsen, inklusive en skattning av effekterna på den administrativa bördan. *Svenskt Näringsliv* framför liknande synpunkter. *Konsumentverket* anser att konsekvenserna för konsumenterna inte är tillräckligt utredda, särskilt ändringen av den nedre gränsen för prospektskyldighetens inträde från en miljon euro till 2,5 miljoner euro. Även *Hovrätten över Skåne och Blekinge* anser att intresseavvägningen och motiveringen till den i förslaget valda beloppsgränsen är alltför knapphändiga samt att det saknas analys av vilken betydelse olika gränsvärden skulle ha för skyddet på konsumenterna.

Ett antal remissinstanser – främst *Näringslivets Regelnämnd NNR*, *Svenskt Näringsliv*, *Nordic Growth Market NGM*, *Sveriges Aktiesparares Riksförbund*, *Aktieförbundet*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* – har påtalat svårigheten i att bedöma förslagens konsekvenser i avsaknad av kommissionens detaljregler i delegerade akter. Några menar att det är svårt, eller rentav omöjligt, att bedöma om kostnaderna för företagen kommer att minska eller öka till följd av förslaget, men vissa synes luta åt det senare. *Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det nya regelverket, till följd av de delegerade akternas utformning, kommer att innebära betydligt

ökade kostnader för emittenterna utan att det blir enklare eller bättre för investerarna. Man menar dessutom att det är vanskligt att avgöra om de aktuella lagförslagen har utformats på ett sådant sätt att de kommer att harmonisera med de kommande delegerade akterna. Regeringen kan bara delvis instämma i denna problembeskrivning. Det är visserligen riktigt att en allsidig bedömning av regelverkets effekter endast kan göras när hela regelverket finns på plats. Samtidigt är det så att ändringsdirektivet, i likhet med den reglering som nu avses genomföra direktivet i svensk rätt, i vissa avseenden utgör en ramlagstiftning som ska fyllas ut med detaljerade regler från kommissionen på basis av förslag från Esma. Vissa delar verkar otvivelaktigt i riktning mot minskade bördor; den nya beloppsgränsen för prospektskyldighet, det utökade undantaget för erbjudanden till anställda, samt det proportionerliga regelverket för olika situationer är goda exempel på detta. Som redan nämnts i avsnitt 5.4.2 ovan har dock regeringen inte funnit anledning att kritisera hittillsvarande förslag till delegerade akter utifrån lagenlighet eller lämplighet. Utgångspunkten är under alla förhållanden att de olika regelverken är avsedda att reglera olika saker och på så sätt komplettera varandra. Vissa beröringspunkter finns, t.ex. när det gäller övergångsregler. I denna lagrådsremiss är det dock det svenska genomförandet av ändringsdirektivet som primärt står i fokus. Någon separat konsekvensanalys avseende förslagen till delegerade akter görs således inte.

Regeringen bedömer att förevarande konsekvensutredning på ett godtagbart sätt redogör för de konsekvenser som rimligen kan förutses, i linje med de anvisningar som bl.a. finns i förordning (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning. Framställningen bygger bl.a. på den statistik som kunnat inhämtas från Finansinspektionen. Vissa uppgifter har tillkommit sedan remissbehandlingen av promemorian, men fortfarande saknas dock bl.a. tillförlitliga uppgifter om den genomsnittliga totalkostnaden för att upprätta prospekt inom de beloppsgränser som nu avses undantas från prospektskyldighet. Statistik som ger grund för en närmare uppskattning av hur många konsumenter som skulle beröras enligt olika alternativ har inte heller varit möjlig att uppbringa.

7.2 Konsekvenser för konsumenterna

Många av förslagen innebär förbättringar för investerarna bl.a. vad gäller kraven på prospektsammanfattningens innehåll och utformning. Skyddet för investerarna stärks genom att de får mer utförlig, bättre strukturerad och mer lättillgänglig information att grunda sina beslut på.

Den förkortade tidsfristen från fem till två dagar för att återkalla sin anmälan om teckning eller köp av överlåtbara värdepapper vid tillägg ställer dock större krav på investerarna att på en betydligt kortare tid ta del av den nya informationen i tillägget och ta ställning till om anmälan eller samtycket ska återkallas. Emittenten eller erbjudaren har emellertid möjlighet att frivilligt förlänga denna tidsram, men det är svårt att bedöma i vilken utsträckning detta kommer att ske. Kravet på att det ska

anges i tillägget när rätten att återkalla ett godkännande upphör innebär en förbättring i rättssäkerhetskänslan.

Samtidigt som kraven höjs på innehåll och utformning av prospektsammanfattningen, så ändras även gränsvärdena för när prospekt måste upprättas vid erbjudande till allmänheten. Det är dock inte möjligt att med säkerhet säga hur många fler erbjudanden som i framtiden *inte* kommer att omfattas av prospektskyldighet vid en höjning av beloppet för prospektskyldighetens inträde till 2,5 miljoner euro. Att prospekt inte upprättas kan komma att innebära sämre genomlysning av företagen, samtidigt som behovet av prospekt kan vara större när det är fråga om mindre företag, eftersom sådana företag i regel är mindre genomlysta. Men med den höjda beloppsgränsen torde även fortsättningsvis majoriteten av erbjudanden omfattas av prospektskyldighet.

En ökning med 50 personer föreslås för undantaget för prospektskyldighet vid erbjudanden till allmänheten som riktas till färre än 150 personer. Uppgifter saknas om antal erbjudanden som därmed undantas prospektskyldighet, men det torde beröra ett mindre antal investerare.

En ökning med 50 000 euro föreslås för undantagen för prospektskyldighet vid erbjudanden till allmänheten där varje investerare gör köp av överlåtbara värdepapper till ett belopp motsvarande minst 100 000 euro, eller då vart och ett av de överlåtbara värdepapperen har ett nominellt värde som motsvarar minst 100 000 euro. Icke-professionella investerare förväntas normalt att hamna under de nya gränsvärdena på 100 000 euro, och under gränsvärdena gäller prospektskyldigheten.

För dessa undantag från prospektskyldighet finns inte någon möjlighet för en medlemsstat att behålla eller införa nationella regler som strider mot innehållet i ändringsdirektivet.

7.3 Konsekvenser för företagen

De nya gränsvärdena innebär både en utökad och en minskad möjlighet till undantag från skyldigheten att upprätta prospekt. Det är dock svårt att bedöma hur detta påverkar antalet prospekt.

Som ovan konstaterats är det inte möjligt att med säkerhet säga hur många fler erbjudanden som i framtiden inte kommer att omfattas av prospektskyldighet vid en höjning av den nedre gränsen till 2,5 miljoner euro. Förslaget att höja den nedre gränsen för prospektskyldighet innebär i framtiden en minskning av de administrativa bördorna för berörda företag genom att prospektskyldighet inte kommer att föreligga för vissa erbjudanden. En alltför låg gräns för prospektskyldighetens inträde skulle kunna medföra att mindre företag utestängs från möjligheter till finansiering på kapitalmarknaden, då kostnader för prospekt kan bli höga i relation till vederlaget för erbjudandet. Behovet av prospekt kan dock vara större när det är fråga om mindre företag, eftersom sådana företag i regel är mindre genomlysta. Vid en avvägning mellan företagets intresse av att kunna uppbära riskkapital och andra intressen, t.ex.

konsumentskyddsintresset har 2,5 miljoner euro för den nedre gränsen bedömts vara ett rimligt alternativ.

Förslagen innebär dessutom minskade krav på information för företag med begränsat börsvärde, mindre kreditinstitut och i samband med företrädesemissioner. Det är svårt att bedöma hur många erbjudanden som kan komma att beröras.

Att definitionen av kvalificerade investerare ändras så att den överensstämmer med motsvarande definition i MiFID ska minska komplexiteten och kostnaderna för värdepappersföretag i samband med privata placeringar genom att kundidentifieringen underlättas.

Borttagandet av överlappande krav om att emittenter minst årligen ska tillhandahålla ett dokument som innehåller eller hänvisar till information som har offentliggjorts förutsätts minska företagets administrativa börda.

Nya generella föreskrifter avseende godtagande av andra språk än svenska i prospekt förväntas öka förutsebarheten för emittenterna och ge bättre möjligheter till likartat tillvägagångssätt beträffande prospekt och löpande informationsgivning.

De nya kraven på prospektens utformning, främst gällande sammanfattningen, kommer att medföra konsekvenser i form av ökat administrativt arbete för företagen och högre kostnader för att upprätta ett prospekt. Samtidigt bör även företagen kunna ha fördel av att reglerna ser likadana ut inom hela EES-området.

7.4 Konsekvenser för myndigheter

En höjning av den nedre gränsen för prospektskyldighet innebär givetvis ett bortfall av antalet prospektärenden i spannet 1 miljon–2,5 miljoner euro. Enligt uppgift från Finansinspektionen brukar mindre erbjudanden vara förhållandevis arbetskrävande, eftersom de mer ofta är ofullständiga och kräver en större mängd kompletteringar. En höjning av den nedre gränsen för prospektskyldighet skulle således innebära en lättnad för Finansinspektionen, liksom borttagandet av överlappande krav om att emittenter minst årligen ska tillhandahålla ett dokument som innehåller eller hänvisar till information som har offentliggjorts. De nya gränsvärdena, för övrigt innebär både utökade och minskade möjligheter till undantag från skyldigheten att upprätta prospekt. Det är dock svårt att bedöma hur detta påverkar antalet prospekt. I sammanhanget kan erinras om att Finansinspektionens granskning av prospekt finansieras genom avgifter som de ansökande företagen betalar.

De ökade kraven på sammanfattningens utformning kan förväntas att åtminstone initialt påverka prospektgranskningen. Vidare kommer de föreslagna ändringarna att kräva uppföljning och översyn av regelverk samt tillsynsarbete. Borttagandet av dispensmöjligheten beträffande andra språk än svenska, i kombination med införandet av en generell föreskriftsrätt för regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, förväntas leda till viss arbetsbesparing på myndighetsnivå. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* förutser, när det gäller konsekvenser för myndigheter, att antalet ”stand-alone-prospekt” och tilläggsprospekt, i vart fall under den kommande tolv månadersperioden, kan komma att öka med hänsyn till att reglerna,

enligt föreningarna, inte är tillräckligt flexibla och skapar en osäkerhet för emittenter av grundprospekt. Regeringen kan inte utesluta att så kan bli fallet.

Eventuella ekonomiska konsekvenser avseende införandet av förslagen beräknas kunna finansieras inom befintliga ramar.

8 Författningskommentar

8.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

1 kap.

1 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.2, 5.3 och 5.5.1.

Paragrafen innehåller ett antal definitioner.

Två nya definitioner införs, nyckelinformation och företag med begränsat börsvärde. Vidare ändras definitionen av kvalificerade investerare och i fyra nya punkter preciseras det som enligt lagen om värdepappersmarknaden klassificeras som professionella kunder, dvs. sådan kund som avses i 8 kap. 16 § den lagen, såvida inte sådan kund begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund (*punkten 1*), sådan kund som avses i 8 kap. 17 § samma lag (*punkten 2*), sådan enhet som avses i 8 kap. 19 § samma lag, såvida inte sådan kund begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund (*punkten 3*) eller sådan kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till samma lag (*punkten 4*). För utförligare resonemang kring begreppet professionell och icke-professionell kund hänvisas till prop. 2006/07:115 Del I, avsnitt 8.2 samt s. 581–584.

Begreppet nyckelinformation återkommer i ändringarna i 2 kap. 14 § som avser prospektsammanfattningen och i 2 kap. 15 § som innehåller bestämmelser om vem som är ansvarig för uppgifter i sammanfattningen. Nyckelinformation utgör väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare så att de kan förstå arten av och riskerna förenade med emittenten, eventuell garant och de överlåtbara värdepapperen som investerare erbjuds eller som upptas till handel på en reglerad marknad och besluta vilka erbjudanden av värdepapper de närmare ska beakta. Hänvisningen till 2 kap. 14 § tredje stycket 2, som innehåller bestämmelser om sammanfattningen, innebär i förevarande fall att utgångspunkten ändå är att investerarens beslut ska grunda sig på en bedömning av prospektet i dess helhet. I fem punkter till definitionen finns en uppräknig av vilka uppgifter nyckelinformationen ska innehålla. Som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* påpekat kan det, vid användning av grundprospekt, förekomma att sammanfattningen inte innehåller allmänna villkor, utan de slutliga villkoren. Detta ska inte hindra att kravet på nyckelinformation ska kunna anses uppfyllt.

Genom att prospektsammanfattningens format standardiseras, se kommentaren till 2 kap. 14 §, blir det därmed enklare för investerare att göra jämförelser med sammanfattningar för liknande produkter.

Företag med begränsat börsvärde är ett företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har

ett genomsnittligt börsvärde på mindre än 100 miljoner euro beräknat på slutkursen för de tre föregående kalenderåren. De minskade krav på information som ändringsdirektivet medför kommer att gälla för dessa företag. Börsvärdet bör beräknas som betalkurs för det största aktieslaget multiplicerat med totalt antal aktier. Beräkningen ska utgå ifrån ett genomsnitt av slutkurserna den sista handelsdagen för respektive kalenderår, och alltså inte ifrån ett genomsnitt av slutkurserna för alla handelsdagar under de aktuella kalenderåren. Redan ändringsdirektivets definition av företag med begränsat börsvärde medger att även företag med kortare historik än den angivna kan komma i åtnjutande av det proportionerliga regelverket. Den svenska definitionen bör läsas på samma sätt. Värdet bör således rimligen beräknas på slutkursen för de tre föregående kalenderåren eller den kortare tid som företagets överlåtbara värdepapper har varit upptagna till handel på en reglerad marknad. Ändringsdirektivets treårsregel syftar som nämnts till att undvika att tillfälliga börsnedgångar leder till informationslättnader. Ett krav på treårig börsvärdeshistorik framstår inte som motiverad mot den bakgrunden.

2 kap.

4 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.1.2 och 5.1.3.

Paragrafen innehåller undantag från prospektskyldighet när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten.

I *punkten 2*, som gäller undantag från prospektskyldighet vid erbjudanden som endast riktas till ett begränsat antal personer, ändras gränsen om 100 personer till 150 personer. En språklig justering har gjorts genom att "mindre än" ersatts med "färre än".

I *punkterna 3 och 4*, i vilka erbjudanden som ställer krav på en minsta investering undantas, ändras gränsen från 50 000 euro till 100 000 euro.

I *punkten 5* ändras det belopp som sammanlagt ska betalas av investerarna under en tid av tolv månader för att erbjudandet ska vara undantaget från prospektskyldighet från en miljon euro till 2,5 miljoner euro. Vidare förtydligas i lagtexten att det sammanlagda beloppet för de erbjudanden som nämns i artikeln inte ska beräknas per land utan för hela EES. Begreppet under en tid av tolv månader innebär att beloppet ska beräknas under en period som sträcker sig tolv månader bakåt i tiden från dagen för erbjudandet till allmänheten, dvs. den tidpunkt då en investerare med bindande verkan kan anmäla intresse eller på annat sätt samtycka till köp eller teckning av överlåtbara värdepapper.

I ett nytt *andra stycke* införs ett krav på skriftligt medgivande vid återförsäljning via finansiella mellanhänder eller slutlig placering av överlåtbara värdepapper för att ytterligare prospekt inte ska behöva upprättas. Det skriftliga medgivandet får betydelse för ansvarsfrågan, som behandlas närmare i avsnitt 5.13, och för frågan om vem som ska ge in de slutliga villkoren när det rör sig om grundprospekt, se avsnitt 5.4.3.

5 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.1.4 och 5.14.

Paragrafen innehåller undantag från prospektskyldighet när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten.

I *punkten 4*, som är ny, undantas erbjudanden av aktier till allmänheten i samband med en delning. Vad gäller det dokument som ska ges in till Finansinspektionen för granskning hänvisas till vad som anförs i samband med fusion i prop. 2004/05:158 s. 172.

Undantaget avseende aktier som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas aktieägarna utan kostnad tas bort, eftersom vederlagsfria erbjudanden inte omfattas av prospektdirektivet. Detta får genomslag i *punkten 5* (nuvarande punkten 4).

I *punkten 6* (tidigare punkten 5) utvidgas undantaget från prospektskyldighet när ett erbjudande riktas till nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag genom att kravet på att de överlåtbara värdepapper som erbjuds är av samma slag som de instrument som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänförs till dessa, tas bort. Det bör erinras om att detta undantag inte innebär att de som kan omfattas av ett sådant erbjudande inte ska få tillgång till väsentlig information om erbjudandet. Det bör därför åligga företaget att se till att det dokument som ska tillhandahållas innehåller den information som är nödvändig för att investeraren ska kunna göra en välgrundad bedömning av företagets erbjudanden, se prop. 2004/05:158 s. 173. Dokumentet ska uppdateras om det krävs för en korrekt bedömning av värdepapperen (jfr skäl 14 till ändringsdirektivet).

I *andra och tredje styckena*, som är nya, utvidgas undantaget i punkten 6 till att även gälla för företag etablerade utanför EES vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad inom EES eller på en marknad utanför EES som bedömts vara likvärdig enligt beslut av Europeiska kommissionen.

Det är Europeiska kommissionen som kan fatta ett beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES och av det nya *fjärde stycket* framgår att det är Finansinspektionen som får begära att ett sådant beslut fattas.

6 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.1.4.

I paragrafen finns undantag från skyldigheten att upprätta prospekt när finansiella instrument ska tas upp till handel på en reglerad marknad.

I *punkten 5*, som är ny, införs ett undantag för erbjudande av aktier i samband med en delning. Bestämmelsen motsvarar i sak det som gäller enligt 5 § 4 vid erbjudanden av överlåtbara värdepapper till allmänheten.

Som en följd av att punkten 5 förts in får undantagen i de nuvarande punkterna 5–7 en ny numrering.

13 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.4.1.

Av paragrafen framgår bl.a. att informationen i ett prospekt kan delas upp i tre separata dokument, dvs. registreringsdokument, värdepappersnot och sammanfattning.

I *tredje stycket* tydliggörs att registreringsdokumentet i förekommande fall, dvs. då prospektet har delats upp på tre separata dokument och registreringsdokumentet har givits in i förväg, kan uppdateras på två olika sätt; genom att ny information införs i värdepappersnoten eller genom förfarandet vid tillägg enligt 34 §.

14 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.4.2.

Paragrafen innehåller bestämmelser om prospektsammanfattningen.

I paragrafens *första stycke* uppställs i *andra meningen* två nya krav, dels att sammanfattningen ska upprättas i ett standardiserat format, dels att sammanfattningen ska förmedla nyckelinformation. Av definitionen i 1 kap. 1 § framgår vad som avses med nyckelinformation. Det nuvarande kravet i första stycket på att sammanfattningen ska förmedla väsentliga uppgifter om och risker som är förenade med emmittenten, eventuell garant och de överlåtbara värdepapperen flyttas över till definitionen av nyckelinformation.

Av *andra stycket* framgår också att sammanfattningens format och innehåll, tillsammans med de andra delarna av prospektet, ska ge tillfredsställande information om de överlåtbara värdepapperen.

Av *tredje stycket punkten 4* framgår att sammanfattningen ska innehålla en tydlig varning om den begränsning av ansvaret för innehållet i sammanfattningen som gäller enligt 15 §.

Av *fjärde stycket* framgår att ett prospekt inte behöver innehålla en sammanfattning när prospektet avser upptagande till handel av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 100 000 euro. Det innebär att gränsvärdet höjs från nuvarande nivå på 50 000 euro.

15 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.13.

Paragrafen reglerar ansvaret för prospektets innehåll.

I *första stycket* utvidgas ansvaret genom att ansvar kan aktualiseras även i de fall sammanfattningen, tillsammans med andra delar av prospektet, inte förmedlar nyckelinformation. Sammanfattningen ska således inte betraktas isolerat utan tillsammans med övriga delar av prospektet när det avgörs huruvida nyckelinformation har förmedlats. Vad som avses med nyckelinformation framgår av 1 kap. 1 §.

17 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.4.3.

Paragrafen behandlar ingivande och offentliggörande av slutliga villkor. Om ett grundprospekt eller ett tillägg till detta inte innehåller de

slutliga villkoren, ska emittenten ge in dessa till Finansinspektionen, som ska registrera handlingen, och offentliggöra villkoren enligt 29 §. Ändringen i *första stycket* innebär att emittenten också blir skyldig att underrätta andra berörda behöriga myndigheter om villkoren. Med detta avses behöriga myndigheter i värdmedlemsstaterna, dvs. den eller de stater inom EES som omfattas av ett erbjudande. Dessa åtgärder ska ske varje gång ett erbjudande till allmänheten görs, så snart det är praktiskt möjligt, och om möjligt före den tidpunkt då erbjudandet till allmänheten börjar gälla eller de berörda värdepapperen tas upp till handel.

I ett nytt *andra stycke* klargörs, vad som redan framgår av prospektförordningen, att de slutliga villkoren endast ska innehålla information som avser värdepappersnoten.

19 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.6.

Paragrafen behandlar frågan om utelämnande av information och i första stycket ges Finansinspektionen möjlighet att under vissa förutsättningar besluta att uppgifter som ska ingå i ett prospekt får utelämnas.

Enligt ett nytt *tredje stycke* får information som annars krävs avseende en garant utelämnas om ett prospekt upprättas trots att prospektskyldighet inte föreligger när de överlåtbara värdepapperen garanteras av en stat inom EES. Sådan information får utelämnas utan särskilt medgivande av Finansinspektionen. Undantaget träffar även situationen då garanten är en regional eller lokal myndighet i en medlemsstat (jfr artiklarna 1.2 d och 1.3 i prospektdirektivet samt 2 kap. 3 § 1 lagen om handel med finansiella instrument).

Med garant avses en person som har åtagit sig att säkerställa att alla skyldigheter i samband med en emission utförs enligt givna regler (se prop. 2004/05:158 s. 175).

20 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.7.

Paragrafen ger den person som upprättar ett prospekt möjlighet att i prospektet hänvisa till andra offentliggjorda dokument, som tidigare har godkänts av eller getts in till Finansinspektionen.

I *första stycket* ersätts hänvisningen till 6 kap. 1 b § med en hänvisning till dokument som offentliggjorts i enlighet med den skyldighet som följer av 17 kap. lagen om värdepappersmarknaden. Ändringen hänger samman med att kravet på offentliggörande enligt 6 kap. 1 b § tas bort.

21 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.8.

Paragrafen reglerar vilket språk som ett prospekt ska upprättas på.

Enligt *första stycket* ska prospekt som huvudregel upprättas på svenska om överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till

handel på en reglerad marknad i Sverige. Undantag från detta kan följa av föreskrifter meddelade med stöd av ett nytt bemyndigande i tredje stycket, andra stycket samt 23 §.

I *andra stycket* finns ett undantag från huvudregeln i de fall prospektet avser icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper. Gränsvärdet ändras i detta fall från 50 000 euro till 100 000 euro. Prospekten får i sådana fall upprättas på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna, vilket alltså torde vara engelska (jfr prop. 2004/05:158 s. 179).

I det nya *tredje stycket* införs ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om i vilka ytterligare situationer prospekt får upprättas på andra språk än svenska då överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige. Möjligheten för Finansinspektionen att besluta om undantag i enskilda fall försvinner.

FAR har ifrågasatt den lagtekniska lösningen i promemorians förslag. Man ifrågasätter om lagtexten ger utrymme för att meddela föreskrifter, eftersom det av lagtexten i det nu aktuella fallet fortfarande följer att språket ska vara svenska. Enligt FAR framstår det i stället som lämpligare att låta det framgå av lagtexten att språket ska vara svenska men att Finansinspektionen får medge undantag från kravet. Genom det förtydligande som gjorts i första stycket torde FAR:s invändning om ottydlighet i den lagtekniska lösningen ha avhjälpats.

24 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.4.4.

Paragrafen innehåller bestämmelser om prospektets giltighetstid.

I *första stycket* införs en ändring som innebär att giltighetstiden räknas från myndighetens godkännande och inte från offentliggörandet. Godkännandetidpunkten kan lättare kontrolleras av den behöriga myndigheten.

29 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.10.

Paragrafen anger formerna för offentliggörande av prospekt.

I paragrafen har ”elektronisk hemsida” bytts ut mot ”webbplats”, vilket inte innebär någon förändring i sak.

I *punkten 3 i första stycket* klargörs att det är tillräckligt att offentliggörande av prospektet sker på värdepappersinstitutets webbplats i de fall ett sådant institut medverkar vid erbjudandet.

Samma klargörande görs även i *andra stycket*.

31 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.10.

Paragrafen rör Finansinspektionens offentliggörande av prospekt.

I paragrafen har ”elektronisk hemsida” ersatts med ”webbplats”, vilket inte innebär någon förändring i sak.

34 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.11.

Paragrafen innehåller bestämmelser som innebär att ett tillägg till prospektet måste upprättas i vissa situationer.

I *första stycket* klargörs när skyldigheten att offentliggöra ett tillägg till prospektet upphör. Skyldigheten att tillhandahålla tillägg till ett prospekt upphör således i och med det slutliga upphörandet av erbjudandet eller när handeln med värdepapperen på en reglerad marknad påbörjas, beroende på vad som inträffar sist.

I paragrafens *tredje stycke* ändras tidsfristen för återkallelse från fem arbetsdagar till två arbetsdagar. Denna tidsfrist harmoniseras genom ändringsdirektivet för att emittenter som erbjuder värdepapper över nationsgränserna ska kunna vara säkra på vilken tidsram som gäller. Emittenten eller erbjudaren har dock rätt att frivilligt ange en längre tidsram, vilket tydliggörs genom tillägget ”minst”.

I ett nytt *fjärde stycke* klargörs att sista dagen för återkallelse av anmälan eller samtycke ska anges i tillägget till prospektet.

35 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.12.

Paragrafen innehåller bestämmelser om erbjudanden till allmänheten och upptagande till handel i annan stat inom EES.

I *första stycket* införs en skyldighet för Finansinspektionen att, utöver att överlämna intyg om godkännande till den Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, även underrätta emittenten eller den som har upprättat prospektet om intyget om godkännande, samtidigt som myndigheten överlämnar intyg och kopia av prospektet till de behöriga myndigheterna i den eller de stater inom EES där ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten eller ett upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad planeras.

2 b kap.

1 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.14.

Paragrafen anger sedan tidigare att bestämmelser i 2 b kap. gäller vid vissa fusioner där vederlaget till aktieägarna i ett överlåtande bolag utgörs av aktier i det övertagande bolaget och minst ett av bolagen är ett publikt aktiebolag eller ett publikt försäkringsaktiebolag. Genom bestämmelserna i kapitlet kan sådana fusioner genomföras utan att prospekt behöver upprättas, vilket följer av 2 kap. 5 § första stycket 3 och

6 § 4. I och med den nya försäkringsrörelselagen (2010:2043) är det inte längre nödvändigt att nämna ”publikt försäkringsaktiebolag”. Föreskrifterna för aktiebolag i allmänhet gäller för försäkringsaktiebolag, om inte något annat följer av nämnda lag eller är särskilt föreskrivet (11 kap. 1 § försäkringsrörelselagen).

2 c kap.

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.14.

I lagen införs ett nytt kapitel, 2 c kap., som innehåller bestämmelser om vissa delningar där vederlaget till aktieägarna utgörs av aktier i det eller de övertagande bolagen och minst ett av bolagen är ett publikt aktiebolag. Bestämmelsen har utformats efter förebild i 2 b kap. Genom bestämmelserna i kapitlet kommer sådana delningar att kunna genomföras utan att prospekt behöver upprättas, vilket följer av 2 kap. 5 § första stycket 4 och 6 § 5.

1 §

Av paragrafen följer att bestämmelserna i kapitlet gäller vid delningar enligt aktiebolagslagen där delningsvederlaget utgörs av aktier i det eller de övertagande bolagen och minst ett av de deltagande bolagen är ett publikt aktiebolag.

Hovrätten över Skåne och Blekinge har föreslagit en mindre lagteknisk justering av innebörd att en uttrycklig hänvisning i lagtexten görs till 11 kap. försäkringsrörelselagen. Regeringen anser inte att detta är erforderligt (jfr författningskommentaren till 2 b kap. 1 §, prop. 2004/05:158 s. 189). Reglerna bör också i största möjliga utsträckning vara likalydande med motsvarande regler för fusioner.

2 §

Vid en sådan delning som avses i 1 § ska styrelserna för det överlåtande och det eller de övertagande bolagen upprätta ett dokument som ska ges in till Finansinspektionen för granskning. Det dokument som enligt *första stycket* ska ges in till Finansinspektionen kan vara ett dokument som upprättats särskilt för att undantaget i 2 kap. 5 § första stycket 4 eller 6 § 5 från skyldigheten att upprätta ett prospekt ska få tillämpas. Det kan också vara den delningsplan som upprättats enligt bestämmelserna i aktiebolagslagen eller ett dokument som upprättats i bolagen i något annat sammanhang. Det torde dock vara nödvändigt att ha bestämmelserna om prospekt i åtanke när det aktuella dokumentet utformas. Det har sin förklaring i att undantaget från skyldigheten att upprätta prospekt enbart får tillämpas om Finansinspektionen vid sin granskning finner att ett dokument innehåller information som är likvärdig med den som ska finnas i ett prospekt enligt 2 kap. och prospektförordningen. Kravet på likvärdig information bör emellertid inte uppfattas som att det ska vara fråga om exakt samma information som i ett prospekt.

Enligt *andra stycket* ska ett dokument upprättas på svenska om inte Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar att det får upprättas på ett annat språk.

3 §

De tidsfrister som anges i paragrafen motsvarar dem som gäller enligt 2 kap. 26 § vid prövning av en ansökan om godkännande av prospekt.

Om Finansinspektionen finner att ett dokument har ett innehåll som är likvärdigt med det i ett prospekt, erfordras inte något beslut med den innebörden. Finansinspektionen ska fatta beslut bara om ett prospekt ska upprättas. Om inspektionen inte meddelar ett sådant beslut inom angivna tidsfrister, följer av 2 kap. 5 § första stycket 4 och 6 § 5 att ett prospekt inte behöver upprättas. Om inspektionen finner att det inte finns skäl att meddela ett sådant beslut i ett ärende, kan inspektionen innan tidsfristen har löpt ut besluta att skriva av ärendet och lämna en upplysning om detta till det bolag som har lämnat in dokumentet.

4 §

I *första stycket* anges den minsta tid under vilket dokumentet måste hållas tillgängligt för aktieägarna i överlåtande bolag före bolagsstämma då beslut om godkännande av delningsplanen ska fattas. På begäran av aktieägare som uppger sin postadress, ska bolaget genast och utan kostnad skicka dokumentet till honom eller henne.

Av *andra stycket* följer att dokumentet även ska hållas tillgängligt för, eller på begäran kostnadsfritt skickas till aktieägare i övertagande bolag om ägare av minst fem procent av samtliga aktier i det övertagande bolaget begärt att delningsplanen ska underställas bolagsstämman i de bolagen.

4 kap.

22 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.9.

Paragrafen innehåller bestämmelser om flaggning för förvärv eller överlåtelser av aktier utgivna av bolag som inte har sitt säte inom EES.

För närvarande är de svenska reglerna tillämpliga under förutsättning att bolaget är skyldigt att ge in det årliga dokumentet till Finansinspektionen enligt 6 kap. 1 b §. Som en följd av att 6 kap. 1 b § utgår och hemmedlemsstat enligt den nya lydelsen av artikel 2.1 öppenhetsdirektivet bestäms utifrån artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet sker en anpassning av lagtexten i enlighet med detta. Artikel 2.1 m iii är genomförd i 2 kap. 39 §.

6 kap.

1 e §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.9.

Paragrafen ger Finansinspektionen vissa befogenheter att lämna underrättelser och vidta åtgärder om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt vissa angivna bestämmelser.

I *första stycket* utgår hänvisningen till 6 kap. 1 b § eftersom skyldigheten att årligen lämna dokumentation i enlighet med artikel 10 i prospektdirektivet försvinner.

1 h §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.9.

Paragrafen anger Finansinspektionens underrättelseskyldighet gentemot andra myndigheter om inspektionen finner att, såvitt avser aktier m.m. utgivna av utländska emittenter, en anmälan av innehav inte har gjorts som uppfyller de krav som följer av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet.

Hemmedlemsstat bestäms genom ändringsdirektivet utifrån artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet när det gäller emittenter som har sitt säte i tredje land. Hänvisningen i paragrafens *första stycke* till artikel 10 i prospektdirektivet ändras således i enlighet med detta.

3 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.9.

Paragrafen anger att Finansinspektionen får vid vite förelägga någon att göra rättelse om denne inte fullgör vissa skyldigheter.

Som en följd av att skyldigheten att ge in årlig information enligt 1 b § utgår ska också vitesmöjligheten enligt *punkten 6* utgå.

3 a §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.15.

Paragrafen anger att Finansinspektionen ska besluta att en särskild avgift ska tas ut i vissa situationer.

Lagtexten förtydligas för att undanröja osäkerheten kring huruvida Finansinspektionen har möjlighet att använda sig av sanktionen särskild avgift när prospektet har givits in, men för sent för att Finansinspektionen ska kunna följa de lagstadgade handläggningstiderna i 2 kap. 26 §. Bestämmelsen kompletteras därför på så sätt att det av *punkten 1* framgår att ansökan ska ske i rätt tid.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Förslaget har behandlats i avsnitt 6.

8.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

1 a §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.9.

I paragrafen anges att det som i lagen föreskrivs om aktiemarknadsbolag också ska tillämpas på vissa andra aktiebolag.

I punkten 2 finns en regel som avser emittenter som inte hör hemma inom EES. Till följd av att skyldigheten att lämna årlig information enligt 6 kap. 1 b § i lagen om handel med finansiella instrument upphör sker bestämningen av hemmedlemsstat utifrån artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet. En anpassning till detta sker därför i *punkten 2* som i stället hänvisar till 2 kap. 39 § lagen om handel med finansiella instrument som genomför artikel 2.1 m iii.

8.3 Förslaget till lag om ändring av aktiebolagslagen (2005:551)

29 kap.

1 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.14.

Paragrafen behandlar stiftares, styrelseledamots och verkställande direktörs skadeståndsansvar.

I paragrafens *andra stycke* görs ett tillägg som avser den situationen när ett bolag upprättar ett sådant dokument som behandlas i 2 c kap. 2 § LHF. Skadeståndsansvaret ska således omfatta en överträdelse av denna bestämmelse.

8.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

1 kap.

8 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.9.

Paragrafen anger när Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som inte har säte i en stat inom EES.

Genom ändringsdirektivet bestäms hemmedlemsstat utifrån artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet även när det gäller utgivare som har sitt säte i tredje land och en anpassning av lagtexten sker i enlighet med detta. Artikel 2.1 m iii är genomförd i 2 kap. 39 § LHF. Den paragrafen kommenteras utförligt i prop. 2006/07:65 s. 310 f.

16 kap.

3 §

Förslaget har behandlats i avsnitt 5.1.2.

16 kap. innehåller bestämmelser om regelbunden finansiell information för emittenter. Paragrafen innehåller undantag från skyldigheterna som föreskrivs i kapitlet.

I *punkten 3* ändras det nominella värdet i fråga om obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som var och en har ett nominellt värde motsvarande minst 50 000 euro till 100 000 euro.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Förslaget har behandlats i avsnitt 6.

Punkten 2 avser skuldebrev med ett nominellt värde per enhet på minst 50 000 euro som redan upptagits till handel på en reglerad marknad före den 31 december 2010 och för vilka gamla bestämmelser ska gälla under skuldförbindelsernas återstående löptid, när det gäller tillämpligheten av informationskrav på emittenten enligt 16 kap.