

Børssirkulære nr. 9/2005

Til: Utstedere av børsnoterte verdipapirer
og børsmedlemmer

13.12.2005
Vår ref: 388531
<http://www.oslobors.no/ob/sirkulaere2>

Nye prospektregler i verdipapirhandelloven kapittel 5 og tilhørende forskrifter – implementering av prospektdirektivet**1 Innledning/Sammendrag**

Ved kgl. res. 9. desember 2005 ble det fastsatt at lov av 10. juni 2005 nr. 42 om endringer i verdipapirhandelloven mv. (gjennomføring av prospektdirektivet) trer i kraft 1. januar 2006.¹ Samme dato fastsatte Finansdepartementet en rekke utfyllende forskriftsbestemmelser.

Endringene i verdipapirhandelloven og de tilhørende forskrifter innebærer implementering av EUs prospektdirektiv (direktiv 2003/71/EF) ("direktivet") og kommisjonsforordning (EF) 809/2004 ("kommisjonsforordningen").² Formålet med de nye reglene er å legge til rette for økt harmonisering av regler om prospekter for verdipapirer innen EU/EØS-området. Dette innebærer blant annet at et prospekt godkjent i én EØS-stat kan benyttes i alle andre EØS-stater.³

De nye prospektreglene innebærer en videreføring av hovedprinsippene i gjeldende prospektregler, men vil medføre endringer på en rekke punkter.

De viktigste endringene i forhold til gjeldende prospektregler er:

- (i) Det oppstilles i utgangspunktet prospektplikt i to situasjoner:
 - (a) Tilbud om kjøp eller tegning av omsettelige verdipapirer (til minst 100 personer/EUR 100.000)
 - (b) Opptak til notering på børs eller autorisert markedsplass
- (ii) EØS-prospekter skal godkjennes av Oslo Børs (også tilbud i ikke-noterte verdipapirer). Øvrige prospekter ("Registreringsprospekter") skal registreres hos Foretaksregisteret.
- (iii) Europapass for EØS-prospekter
- (iv) Nye innholdskrav for EØS-prospekter
- (v) Prospekter får en gyldighet på 12 måneder
- (vi) Adgang til å utforme prospekt i flere dokumenter (registreringsdokument, verdipapirdokument og sammendrag)
- (vii) Oppfyllelse av innholdskrav gjennom henvisning (integrasjon ved henvisning)

¹ Endringsloven finnes på <http://www.lovdatabasen.no/cgiwift/wiftldles?doc=/usr/www/lovdatabasen/all/nl-20050610-042.html&dep=alle&kort+,+titt=verdipapirhandelloven&>

² Se http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2003/l_345/l_34520031231en00640089.pdf og http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/docs/prospectus/reg-2004-809/reg-2004-809_en.pdf.

³ Ot. prp. nr. 69 (2004-2005) s. 5.

- (viii) For låneprogrammer etc. kan det utformes grunnprospekt etter nærmere regler så snart relevant forskrift er fastsatt.⁴ Oslo Børs tar sikte på å offentliggjøre et særskilt sirkulære om grunnprospekter når slik forskrift foreligger
- (ix) Beløps- og prosentgrenser regnes på 12 månedersbasis
- (x) Plikt for selskaper med børsnoterte verdipapirer til å sende børsen en årlig oversikt over offentliggjort informasjon⁵

I det følgende gis en oversikt over sentrale bestemmelser av betydning for utarbeidelse av prospekter relatert til verdipapirer notert på Oslo Børs. Sirkulæret konsentreres om de såkalte EØS-prospekter. Dette omfatter i første rekke de prospekter som skal utarbeides i forbindelse med tilbud som gjelder minimum EUR 2.500.000 og som rettes til minst 100 personer i det norske markedet, samt prospekter utarbeidet i forbindelse med opptak til notering. Slike prospekter skal godkjennes av Oslo Børs, også dersom tilbudet gjelder unoterte verdipapirer. Sirkulæret vil således ha relevans også for slike tilfeller.

Det overordnede ansvaret for prospektkontrollen er lagt til Kredittilsynet, mens det operative ansvaret er delegert til Oslo Børs.⁶

Ved dette sirkulæret oppheves sirkulærene 10/97, 14/97, 16/97, 18/97, 3/98, 9/98, 5/2000, 9/2000. Sirkulære 4/2004 gjelder med de endringer som følger av punkt 3.7. Videre oppheves forskrift 15. desember 1997 nr. 1306 om registrering som profesjonell investor.

Børsen har utarbeidet et mer detaljert notat om de nye prospektreglene som vedlegg til sirkulæret. Notatet er tilgjengelig på <http://www.oslobors.no/ob/sirkulaere2>.

Børsen inviterer dessuten interesserte til et seminar om reglene og prospektkontrollen i praksis 9. eller 10. januar 2006 (aksjer) og 13. eller 16. januar (obligasjoner), se vedlagte invitasjoner.

2 Overgangsregler

Etter forskrift om overgangsregler av 9. desember 2005 kan prospekter utarbeides etter gjeldende regler frem til 1. mars 2006, forutsatt at kontroll/registrering er endelig gjennomført innen denne dato, og det aktuelle tilbud/opptak til notering er endelig gjennomført innen 1. april 2006.

Børsen understreker imidlertid at spørsmålet om *prospektplikt oppstår*, fra 1. januar 2006 utelukkende er regulert av de nye regler.

For prospekter som sendes børsen til kontroll i nevnte periode, må det klart fremkomme hvilke regler kontrollen skal gjennomføres etter.

Den som utarbeider prospekt har risikoen for at kontrollen er endelig gjennomført innen 1. mars 2006. Prospekter som ikke er levert Oslo Børs for kontroll innen 14. februar 2006 kl. 16.00, vil uansett bli kontrollert og godkjent etter de nye regler. Det

⁴ Oslo Børs arbeider med et utkast til slik forskrift. Uten hensyn til dette kan grunnprospekter benyttes grensekryssende inn i Norge.

⁵ Gjelder ikke låntagere med lån hvor pålydende pr obligasjon er minimum EUR 50.000.

⁶ Forskrift av 9. desember 2005 om gjennomføring av prospektkontrollen § 1.

understrekes at prospektutkast må være tilstrekkelig gjennomarbeidet for å bli ansett for å være levert til kontroll.⁷

Etter 1. mars 2006 vil Oslo Børs ikke ha noen mulighet til å godkjenne prospekter etter de tidligere regler, uavhengig av når kontrollen ble påbegynt.

3 Felles regler for tilbud og opptak til notering av omsettelige verdipapirer

3.1 Prospektplikt

Prospektplikten omfatter omsettelige verdipapirer. Unntaket for warrants er ikke videreført, og de warrants som i dag er notert på Oslo Børs vil således bli omfattet av prospektplikt. De omsettelige verdipapirer deles inn i aksjerelaterte verdipapirer (aksjer, grunnfondsbevis, konvertible obligasjoner, kjøps-/tegningsretter utstedt av selskapet selv mv) og ikke-aksjerelaterte verdipapirer (obligasjoner og kjøps-/tegningsretter utstedt av andre enn utsteder av det underliggende verdipapiret). Det gjelder noen særregler for visse grupper av ikke-aksjerelaterte verdipapirer (unntak fra prospektplikt, dispensasjonsadgang, valg av kontrollmyndighet mv).⁸

De nye reglene oppstiller i utgangspunktet kun prospektplikt i to situasjoner: Tilbud om kjøp eller tegning av omsettelige verdipapirer som rettes til minimum 100 personer og gjelder et beløp på minst EUR 100.000 (vphl. § 5-2)⁹, og opptak til notering av selskapets verdipapirer på børs eller autorisert markedsplass, herunder kapitalforhøyelse der antall aksjer utgjør minimum 10 prosent av antall aksjer i samme klasse som allerede er notert (vphl. § 5-3).¹⁰ Plikten til å utarbeide opptaksprospekt gjelder uavhengig av om det aktuelle opptak forutsetter en søknad.¹¹

Dersom tilbudet gjelder et beløp på minst EUR 2.500.000 må det utarbeides såkalt EØS-prospekt, som beskrives nærmere i det følgende. For tilbud på mellom EUR 100.000 og EUR 2.500.000 må det utarbeides registreringsprospekt (nasjonalt prospekt).¹² Registreringsprospekt er i prinsippet underlagt de samme regler som EØS-prospekter, men innholdskravene er langt mindre omfattende (jf. forskrift 9. desember 2005 om opplysninger i prospekter § 2), prospektene skal registreres i Foretaksregisteret og de kan ikke benyttes grensekryssende i EØS. Plikten til å utarbeide hhv EØS-prospekt og registreringsprospekt ved tilbud om kjøp eller tegning gjelder uten hensyn til om de aktuelle verdipapirer er notert.

Beregningen av beløpsgrensene (EUR 100.000/2.500.000) og prosentgrensen (10 %) skal skje på tolv månedersbasis. Perioden regnes fra det tidspunkt det siste tilbudet ble fremsatt/notering ble gjennomført (rullerende).

⁷ Jf. børsens brev til børsmedlemmene av 28. oktober 2005.

⁸ For visse typer ikke-aksjerelaterte verdipapirer (låneprogrammer mv) kan det utarbeides grunnprospekt så snart nødvendig forskrift er fastsatt, jf. vphl. § 5-12 annet ledd og punkt 1 over.

⁹ Prospektplikten utvides således til å omfatte ethvert annenhåndssalg over de angitte størrelser.

¹⁰ Opptak til notering på markedsplass som ikke er børs eller autorisert markedsplass, eksempelvis på ABM, utløser ikke prospektplikt etter vphl. § 5-3.

¹¹ Ot. prp. nr. 69 (2004-2005) s. 16.

¹² Registreringsprospekt må ikke forveksles med *registreringsdokument*, som er den del av EØS-prospekt som inneholder beskrivelse av utstederselskapet, jf. punkt 3.4.

Børsforskriftens særskilte prospektkrav for fisjon, fusjon, omvendt overtagelse mv. i børsnoterte selskaper faller bort. Børsen vil imidlertid stille særskilte informasjonskrav i slike tilfelle, jf. punkt 4 nedenfor.

3.2 Unntak fra prospektplikt

Det oppstilles i vphl. §§ 5-4 og 5-5 enkelte unntak fra prospektplikt, herunder ved fusjon, bytte av aksjer i samme selskap og utstedelse av vederlagsfrie aksjer til eksisterende aksjeeiere (aksjer), utstedelse av verdipapirer ved oppkjøp, og tilbud til ansatte eller styremedlemmer (alle typer omsettelige verdipapirer) og verdipapirer utstedt eller garantert av stat, sentralbank mv (ikke-aksjerrelaterte verdipapirer). For fusjon og utstedelse av verdipapirer ved oppkjøp må det imidlertid utarbeides et dokument som gir "tilsvarende opplysninger", og dokumentet må sendes Oslo Børs for en vurdering av dette. Ved utstedelse av aksjer til aksjeeiere eller ansatte mv kreves et mer begrenset dokument, og dette skal ikke underlegges en vurdering som nevnt. Børsnoterte selskaper forutsettes å sende dokumentene som børsmelding.

Dessuten oppstilles det særskilte unntak for *tilbud* som rettes til profesjonelle investorer¹³ eller legges ut i enkeltstørrelser på minst EUR 50.000, jf. vphl. § 5-4 nr. 8 og 10. Disse unntakene samt unntakene for tilbud som rettes mot færre enn 100 personer eller gjelder totalbeløp på under EUR 100.000, kan kombineres. Tilbyder kan for eksempel tilby verdipapirer for EUR 3 millioner til profesjonelle investorer og samtidig tilby verdipapirer for EUR 99.000 til ikke-profesjonelle investorer uten å være forpliktet til å utarbeide prospekt.

For *opptak til notering* er det gjort unntak for verdipapirer som utstedes ved bruk av rettigheter (typisk aksjer som utstedes ved bruk av konvertible obligasjoner) og for visse verdipapirer som er notert på annet regulert marked, jf. vphl. § 5-5 nr. 10 og 11.

Verdipapirhandelloven § 5-6 inneholder videre dispensasjonsadgang blant annet for sertifikater samt obligasjonslån utstedt av kommuner og fylkeskommuner eller garantert av slike.

3.3 Årlig oversikt over offentliggjort informasjon

I medhold av børsforskriften § 5-2 nytt femte og sjette ledd er utsteder av børsnoterte verdipapirer forpliktet til å sende Oslo Børs en årlig oversikt over all informasjon som er offentliggjort på bakgrunn av børs- og verdipapirrettslige eller selskapsrettslige forpliktelser.

Dette gjelder typisk børsmeldinger, finansiell informasjon, prospekter og selskapsdokumenter. Offentliggjøring skal skje senest 20 virkedager etter publiseringen av selskapets årsrapport.

Oversikten skal offentliggjøres etter reglene om offentliggjøring av prospekt. Det er tilstrekkelig å angi i oversikten hvor de aktuelle dokumenter er å finne.

¹³ Hvem som er profesjonelle investorer må avgjøres på bakgrunn av kriteriene oppstilt i forskrift av 9. desember 2005 om unntak fra prospektplikt § 1.

3.4 Utforming av prospekt

Etter de nye reglene har et godkjent prospekt en gyldighet på 12 måneder, jf. vphl. § 5-12. Prospektet består i utgangspunktet av tre deler: Registreringsdokument (selskapsbeskrivelse), verdipapirdokument (transaksjonsbeskrivelse) og sammendrag. Prospektet kan utformes som ett dokument, eller flere dokumenter, jf. vphl. § 5-14 første ledd. Uansett kan det innenfor tolv månedersperioden lages et nytt prospekt basert på selskapsbeskrivelsen (registreringsdokumentet) fra det første prospektet, med oppdatert sammendrag og verdipapirdokument for den nye transaksjonen.

I tillegg til dette, kan informasjon angitt på den årlige oversikten (jf. punkt 3.3 over) inntas i prospektet ved henvisning ("incorporation by reference"), jf. vphl. § 5-14 annet ledd. I dette ligger at opplysninger som finnes i dokumenter som omfattes av den nevnte oversikten kan gjøres til en del av prospektet uten at de aktuelle dokumenter må vedlegges prospektet. Det må imidlertid inntas i prospektet en kryssreferanseliste som viser hvor de relevante opplysninger fremgår.

3.5 Innholdskrav

Innholdskravene til prospekt fremgår av den generelle norm i vphl. § 5-13 første ledd og de spesifikke krav i kommisjonsforordningens vedlegg, jf. forskrift om opplysninger i prospekter § 1. Prospektet skal innledningsvis bestå av en innholdsfortegnelse, sammendrag og risikofaktorer. Dersom prospektet utarbeides som flere dokumenter (jf. punkt 3.4 over), skal registrerings- og verdipapirdokumentet innledes med innholdsfortegnelse og risikofaktorer. Ut over dette, er rekkefølgen på informasjonen i prospektet frivillig.

De ulike vedlegg i kommisjonsforordningen fastsetter innholdskravene for registrerings- og verdipapirdokumenter avhengig av hvilken type verdipapirer det gjelder. Innholdskravene er i det vesentlige tilsvarende de krav som i dag følger av børsforskriftens regler.

Prospekt som skal kontrolleres av Oslo Børs kan utarbeides på norsk, engelsk, svensk eller dansk. Hele prospektet forutsettes å bli utformet på samme språk, herunder de dokumenter som inntas ved henvisning. Børsen kan kreve sammendraget oversatt til norsk, jf. vphl. § 5-17, men tar normalt ikke sikte på å gjøre dette.

For verdipapirer utstedt av selskaper registrert utenfor EØS med sekundærnotering på Oslo Børs kan det på nærmere fastsatte vilkår benyttes prospekt godkjent i hjemstaten, jf. vphl. § 5-7 femte ledd.

3.6 Børsens prospektkontroll

Oslo Børs skal kontrollere og godkjenne EØS-prospekter vedrørende verdipapirer utstedt av utstedere med registrert forretningskontor i Norge, jf. vphl. § 5-7. Dette gjelder uavhengig av om tilbudet eller noteringen skal finne sted i annen EØS-stat.

For aksjer vil Oslo Børs tilby et kontrollopplegg med tidsrammer og prosedyrer i samsvar med innarbeidet praksis. Dette innebærer at et prospekt normalt vil være godkjent innen ti arbeidsdager etter at tilstrekkelig gjennomarbeidet førsteutkast er mottatt, forutsatt at det samtidig oversendes sjekklister mot de aktuelle innholdskrav.

For obligasjonsprospekter kan tilbakemelding på første utkast normalt påregnes gitt i løpet av tre virkedager. Børsen tar for disse prospektene sikte på å kreve sjekklister for registreringsdokumentet, men ikke for verdipapirdokumentet. Behovet for sjekklister vil bli evaluert når børsen får erfaring med prospektkontrollen under de nye regler.

De ovennevnte krav til sjekklister gjelder likevel ikke dersom innholdet i prospektet presenteres i den rekkefølge som fremgår av de relevante vedlegg, jf. kommisjonsforordningen art. 25(4).

Prospekter til kontroll sendes til prospekter@oslobors.no (aksjer mv) eller obligasjoner@oslobors.no (obligasjoner mv).

De nye prospektreglene medfører ingen endringer i børsens avgifter. Kontroll av verdipapirdokument vil skje etter samme avgiftssats som tilleggsprospekter.

3.7 Offentliggjøring og annonsering

Prospekt skal senest offentliggjøres når tilbudsperioden starter eller notering foretas, jf. vphl. § 5-19 første ledd. Børsen anbefaler at prospektet i samsvar med innarbeidet praksis offentliggjøres dagen før tilbudsperiodens start/notering foretas.

Den som utarbeider prospekt kan velge å offentliggjøre dette ved fysisk eller elektronisk distribusjon som nærmere angitt i vphl. § 5-19 annet ledd. De som ønsker dette, må uansett kunne få prospektet i papirformat, og det skal opplyses i riksdekkende avis hvor prospektet er tilgjengelig, jf. bestemmelsens tredje og fjerde ledd.

Annonser, kunngjøringer mv må utarbeides i samsvar med retningslinjer oppstilt i vphl. § 5-20. Det vil ikke lenger gjelde noen plikt til å oversende slike annonser til børsen på forhånd.

3.8 Gjensidig anerkjennelse

EØS-prospekter godkjent av Oslo Børs kan benyttes grensekryssende i alle EØS-stater, og prospekter godkjent i annen EØS-stat kan tilsvarende benyttes i Norge, jf. vphl. § 5-9.

Vilkåret for bruk av prospekter godkjent i Norge i annen EØS-stat, er at prospektet er utformet på "*a language customary in the sphere of international finance*" (engelsk) eller språk som aksepteres av de aktuelle stater. Det må uansett utarbeides et oversatt sammendrag dersom de aktuelle stater krever dette. Prospekt som skal godkjennes av Oslo Børs må likevel utarbeides på ett av de fire språk nevnt i punkt 3.5 over, og eventuelt oversettes til det relevante språk av den som utarbeider prospektet.

Oslo Børs vil ikke kreve utarbeidelse av sammendrag på norsk for EØS-prospekter som benyttes grensekryssende inn i Norge.

Melding om at prospekt godkjent i annen EØS-stat skal benyttes grensekryssende inn i Norge sendes til e-postadressene angitt i punkt 3.6 over.

4 Informasjonskrav ved fusjon, fisjon mv i selskaper med børsnoterte aksjer

Når børsnotert selskap deltar i fusjon, fisjon eller foretar omvendt overtagelse, oppstille børsforskriften tidligere særskilte prospektkrav. Disse kravene bortfaller ved ikrafttreddelsen av de nye prospektregler. Prospektplikt vil likevel kunne utløses ved opptak av nye aksjer til notering etter de alminnelige prospektregler.

Det vil imidlertid bli fastsatt krav til utvidet børsmelding med pro forma-tall og transaksjonsspesifikke data. Det vurderes også for noen situasjoner å oppstille krav om oppdatert informasjon om det børsnoterte selskap. De nærmere bestemmelser vil bli fastsatt i Regler for selskaper med børsnoterte aksjer og grunnfondsbevis (løpende forpliktelser).

5 Særskilt om tilbud og opptak til notering av renteinstrumenter

For obligasjoner angir ikke vphl. § 5-18 hvem som skal stå ansvarlig for prospektet og signere ansvarserklæringen. Dersom prospektet utarbeides av utsteder, kan dermed ledelsen eller styret stå som ansvarlig.¹⁴

Plikten til å sende årlig oversikt som nevnt i punkt 3.3 gjelder ikke for utstedere av ikke-aksjerelaterte verdipapirer med pålydende på minst EUR 50.000, jf. børsforskriften § 5-2 sjette ledd.

Prinsippet om at Oslo Børs skal godkjenne alle prospekter vedrørende verdipapirer utstedt av utstedere med registrert forretningskontor i Norge (punkt 3.6 over) gjelder ikke for alle typer ikke-aksjerelaterte verdipapirer. Etter vphl. § 5-7 fjerde ledd har låntager rett til å velge at myndigheten i den EØS-stat der tilbudet fremsettes eller opptak til notering søkes skal godkjenne prospektet blant annet dersom obligasjonen har minste pålydende på EUR 1.000 eller mer.

Reglene om gjensidig anerkjennelse omtalt i punkt 3.8 gjelder ikke for sertifikater og pengemarkedsinstrumenter med løpetid på under 12 måneder, jf. vphl. § 5-9 tredje ledd.

6 Avslutning

Ta gjerne kontakt med børsen for spørsmål om forståelsen av de nye regler. For ytterligere detaljer vises til det notat som er vedlagt sirkulæret. Notatet kan finnes på <http://www.oslobors.no/ob/sirkulaere2>. De standpunkter Oslo Børs eller organer på EU-nivå tar i praktiske tolkningsspørsmål vil løpende bli offentliggjort under en særskilt fane for Frequently Asked Questions.

Spørsmål om registreringsprospekter (nasjonale prospekter) bes rettet til Foretaksregisteret eller Kredittilsynet.

¹⁴ Jf. direktivet art. 6(1).

Sirkulæret vil bli oversatt så snart praktisk mulig og publisert på <http://www.oslobors.no/ob/sirkulaere2?languageID=1>. Melding om dette gis pr. e-post til alle utstedere og børsmedlemmer. I tillegg vil vi sende oversatt eksemplar pr. post til utstedere og børsmedlemmer med adresse utenfor Norden.

Med hilsen
OSLO BØRS ASA

Atle Degré
juridisk direktør

Bjarne Rogdaberg
advokat