

Bruxelles, den 1. december 2015
(OR. en)

14890/15

Interinstitutionel sag:
2015/0268 (COD)

EF 221
ECOFIN 944
CODEC 1638

FORSLAG

fra:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	30. november 2015
til:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	COM(2015) 583 final
Vedr.:	Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel

Hermed følger til delegationerne dokument - COM(2015) 583 final.

Bilag: COM(2015) 583 final



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 30.11.2015
COM(2015) 583 final

2015/0268 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

**om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden
eller optages til handel**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2015) 255 final}

{SWD(2015) 256 final}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

- **Begrundelse og formål**

Revisionen af prospektdirektivet¹ er et vigtigt skridt i etableringen af en kapitalmarkedsunion. Det harmoniserede EU-prospekt er "porten" til europæiske kapitalmarkeder for udstedere, der har behov for finansiering. Der blev bebudet en reform af prospektreglerne i investeringsplanen for Europa² som led i den tredje søjle om forbedring af erhvervsmiljøet, og den er et afgørende element i kapitalmarkedsunionen. Handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen³ er et omfattende og ambitiøst program med foranstaltninger, der skal styrke den markedsbaserede finansierings rolle i den europæiske økonomi.

Et hovedmål for kapitalmarkedsunionen er navnlig at gøre det nemmere at rejse kapital på kapitalmarkederne. Kapitalmarkeder giver adgang til et bredt spektrum af kapitaludbydere og tilbyder en exit-mulighed for privat egenkapital og business angels, der investerer i virksomheder i de tidligere faser af deres udvikling.

Prospektet består af lovpligtige dokumenter med oplysninger om en virksomhed. Disse oplysninger skal danne grundlag for investorenes beslutning om, hvorvidt de skal investere i de forskellige værdipapirer, der udstedes af den pågældende virksomhed. Det er afgørende, at prospektet ikke fungerer som en unødvendig hindring for adgang til offentlige markeder med henblik på at rejse kapital. SMV'er kan navnlig blive afholdt fra at udbyde værdipapirer til offentligheden alene på grund af det involverede papirarbejde og de høje omkostninger. Det bør blive nemmere for virksomheder at opfylde deres administrative forpligtelser, dog således at investorerne stadig får tilstrækkelige oplysninger om de produkter, de investerer i.

Selv om prospektordningen overordnet set fungerer godt, kan visse krav i prospektdirektivet muligvis stadig forbedres for at lette byrden for virksomheder, der udarbejder et prospekt (navnlig SMV'er), og for at gøre prospektet til et mere værdifuldt oplysningsredskab for potentielle investorer. En yderligere tilpasning af prospektreglerne til andre EU-regler om videregivelse af oplysninger (f.eks. gennemsigtighedsdirektivet⁴ og forordningen om dokumenter med central information om sammensatte og forsikringsbaserede investeringsprodukter til detailinvestorer (PRIIP'er)⁵ kunne øge prospektets effektivitet. Revisionen af prospektdirektivet er fremhævet i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen som et af planens tidlige og højt prioriterede tiltag. Planens overordnede rationale er at mindske en af de vigtigste reguleringsmæssige hindringer for udstedere, der udbyder deres aktier og obligationer til investorer. Dette forslag bidrager til målet om at gennemgå gældende ret for at identificere specifikke områder, hvor reglerne kan forenkles og byrderne reduceres,

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

² COM(2014) 903 final.

³ COM(2015) 468 final.

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT 390 af 31.12.2004, s. 38).

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1286/2014 af 26. november 2014 om dokumenter med central information om sammensatte og forsikringsbaserede investeringsprodukter til detailinvestorer (PRIIP'er) (EUT L 352 af 9.12.2014, s. 1).

og hvor der kan opnås omkostningsbesparelser. Kommissionens konsekvensanalyse er derfor baseret på resultaterne af en evaluering, der blev foretaget inden for rammerne af programmet for målrettet og effektiv regulering (REFIT, COM(2014)368).

Formålet med revisionen af prospektdirektivet er enkelt, nemlig at indføre oplysningsregler for alle typer udstedere, der er afpasset deres specifikke behov, og gøre prospektet til et mere relevant oplysningsredskab for potentielle investorer. Der er således særlig fokus på fire grupper af udstedere i forslaget: 1) udstedere, der allerede er noteret på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked, og som ønsker at rejse yderligere kapital gennem en sekundær udstedelse, 2) SMV'er, 3) løbende udstedere af alle typer værdipapirer, og 4) udstedere af værdipapirer, der ikke er kapitalandele. Revisionen har ligeledes til formål at skabe yderligere incitament til at anvende det grænseoverskridende "emittentpas" for godkendte prospekter, der blev indført med prospektdirektivet.

De foreslåede foranstaltninger bør i) reducere den administrative byrde forbundet med udarbejdelse af prospekter for alle udstedere, navnlig SMV'er, løbende udstedere af værdipapirer og sekundære udstedelser, ii) gøre prospektet til et mere relevant oplysningsredskab for potentielle investorer, navnlig i SMV'er, og iii) sikre mere konvergens mellem EU-prospektet og andre EU-regler om videregivelse af oplysninger.

Sekundære udstedelser

Udstedere, hvis værdipapirer allerede er noteret på et reguleret marked (denne kategori tegner sig for omkring 70 % af alle godkendte prospekter et givent år) eller det fremtidige SMV-vækstmarked, bør nyde godt af fordelene ved en lempelse af prospektkravene i forbindelse med deres sekundære udstedelser. Det forventes, at de reviderede regler om mindstekrav til oplysninger ved sekundære udstedelser vil reducere prospektudarbejdelsesomkostningerne og sikre potentielle investorer mere relevante oplysninger.

SMV'er

SMV'erne vil gerne have mulighed for at udarbejde et særligt, skræddersyet prospekt, når de udbyder værdipapirer til offentligheden, med fokus på væsentlige og relevante oplysninger for virksomheder af denne størrelse. SMV'er, der er optaget til handel på et reguleret marked, bør imidlertid ikke have adgang til denne prospekttype for at undgå at skabe to forskellige sæt oplysningskrav på regulerede markeder, der kunne underminere investorernes tillid. Det forventes desuden, at det nye valgfri "spørgsmål og svar"-format vil gøre det lettere for SMV'er at udarbejde deres egne prospekter og således nedbringe advokatudgifterne betydeligt.

Løbende udstedere

Det påtænkte årlige "universelle registreringsdokument" for løbende udstedere bør indebære omkostningsbesparelser for virksomheder, der agter at benytte kapitalmarkederne hyppigt og ønsker at have et permanent registreringsdokument ("shelf registration"), som den kompetente myndighed har godkendt, og som giver dem mulighed for hurtigt at gribe mulighederne for at rejse kapital. Formålet med at anvende det foreslåede universelle registreringsdokument er at forkorte prospektgodkendelsesprocessen, når der åbner sig en mulighed for at rejse kapital, fra de nuværende 10 til fem arbejdsdage.

Behandling af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en høj pålydende værdi pr. enhed

På grundlag af den fremlagte dokumentation i konsekvensanalysen kan det konstateres, at den gunstige behandling i prospektdirektivet af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en pålydende værdi pr. enhed på mindst 100 000 EUR har haft utilsigtede konsekvenser og skabt fordrejninger på de europæiske obligationsmarkeder og betydet, at en bredere vifte af investorer ikke har haft adgang til en stor del af de obligationer, der er udstedt af kreditværdige selskaber. Forordningen fjerner derfor incitamenterne til at udstede obligationer med høj pålydende værdi med henblik på at fjerne en af de identificerede hindringer for sekundær likviditet på de europæiske obligationsmarkeder.

- **Overensstemmelse med andre EU-politikker**

Formålet med prospektreformen er at bidrage til målene for kapitalmarkedsunionen om at reducere fragmenteringen på finansielle markeder, diversificere finansieringskilder og styrke grænseoverskridende kapitalstrømme. Kommissionens første prioritet er at styrke Europas økonomi og fremme investeringerne for at skabe beskæftigelse. Stærkere europæiske kapitalmarkeder er et vigtigt led i imødegåelsen af denne presserende udfordring, da de kan øge finansieringsvolumenen og mere effektivt kanalisere finansieringen over i investeringsmuligheder i hele EU.

Handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen bygger bl.a. på den overbevisning, at kapitalmarkedsbaseret finansiering af enhver art – herunder venturekapital, crowdfunding og kapitalforvaltningssektoren – kan sikre finansieringsløsninger for virksomheder, der har brug for yderligere kapital til drift eller udvidelse af virksomheden. Formålet med handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen er ligeledes at fremme private investeringer i infrastrukturprojekter, at give investorer og sparere yderligere muligheder for at få deres penge til at arbejde mere effektivt, og at fjerne hindringer for grænseoverskridende investeringer.

Kapitalmarkedsunionen vil være til gavn for alle 28 medlemsstater. Medlemsstater med små markeder og højt vækstpotentiale har meget at vinde ved en bedre kanalisering af kapital og investering til deres projekter. Mere udviklede økonomier vil drage fordel af flere grænseoverskridende investerings- og opsparingsmuligheder. Et mere diversificeret finansieringsmix vil ligeledes indebære yderligere fordele, idet det vil understøtte den finansielle stabilitet og reducere erhvervssektorens og resten af økonomiens afhængighed af banklån. Kapitalmarkedsunionen er derfor ligeledes et vigtigt led i bestræbelserne på at fuldføre Den Økonomiske og Monetære Union.

Revisionen kan ligeledes bidrage til at fremme investorernes engagement i aktier og obligationer udbudt til offentligheden gennem en bedre kalibrering af de fremlagte oplysninger og fokus på oplysninger, der er relevante for udarbejdelsen af sunde investovurderinger af den foreslåede investering.

- **Overensstemmelse med gældende bestemmelser på området**

Prospektdirektivet indeholder bestemmelser om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked. Det oprindelige formål med direktivet var at lette virksomheders mulighed for at rejse kapital i hele EU på grundlag af én enkelt godkendelse fra en tilsynsmyndighed ("hjemlandets kompetente myndighed") i en medlemsstat. I henhold til direktivet kan udstedere, udbydere eller person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, anvende

emittentpasset for deres prospekter i forbindelse med grænseoverskridende udbud og noteringer.

Prospektdirektivet sikrer en harmoniseret minimumsbeskyttelse af investorer ved at garantere, at alle prospekter, uanset hvor de offentliggøres, giver dem de klare, omfattende og standardiserede oplysninger, de har brug for, når de skal træffe en informeret investeringsbeslutning, og direktivet supplerer derfor de løbende og ad hoc-rapporteringsforpligtelser, der navnlig er fastlagt i gennemsigtighedsdirektivet og forordningen om markedsmisbrug⁶. Den supplerende karakter skyldes, at prospektdirektivet kun vedrører indledende oplysningskrav for et offentligt udbud eller notering på et reguleret marked.

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET

• Retsgrundlag

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde. Valget af dette retsgrundlag afspejler den afgørende rolle, som en harmoniseret prospektordning med mulighed for at benytte emittentpasset spiller for et velfungerende indre marked for egenkapital- og gældsinstrumenter.

Videregivelse af oplysninger i forbindelse med udbud af værdipapirer til offentligheden eller optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked er af afgørende betydning for beskyttelsen af investorerne, idet informationsasymmetrien mellem investorer og udstedere afhjælpes. Harmoniseringen af denne videregivelse af oplysninger gør det muligt at etablere en grænseoverskridende pasordning, der fremmer et effektivt fungerende indre marked for en bred vifte af værdipapirer. Forskellige tilgange vil føre til en fragmentering af det indre marked, da udstedere, udbydere eller personer, der anmoder om optagelse, vil være underlagt forskellige regler i forskellige medlemsstater, og prospekter, som godkendes i én medlemsstat, kan forhindres i at blive anvendt i andre medlemsstater. Hvis der ikke indføres en harmoniseret ramme, der sikrer en ensartet videregivelse af oplysninger, og at emittentpasset fungerer i hele Unionen, vil forskelle i medlemsstaternes lovgivning sandsynligvis hindre, at det indre marked for værdipapirer fungerer tilfredsstillende. For at sikre, at det indre marked fungerer effektivt, og forbedre betingelserne for dets gennemførelse, navnlig med hensyn til kapitalmarkederne, og for at sikre et højt niveau af forbruger- og investorbeskyttelse bør der fastlægges en retlig ramme for prospekter på EU-plan.

• Nærhedsprincippet

Et harmoniseret EU-prospekt er et væsentligt redskab til at integrere kapitalmarkederne i hele Unionen. Når en kompetent myndighed har godkendt et prospekt, kan udstederen anmode om et emittentpas med henblik på at bruge dette prospekt i en anden EU-medlemsstat. Der stilles ikke krav om yderligere godkendelser eller administrative procedurer i forbindelse med prospektet i dette værtsland. Dette emittentpas er baseret på den forudsætning, at

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

mindstekravene til de oplysninger, der skal indgå i prospektet, er harmoniseret på EU-plan i de gældende prospektregler (de grundlæggende regler og delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter).

Da passet derfor i sagens natur er europæisk, kan forbedringer kun opnås på EU-plan. De mulige alternativer (såsom tiltag på medlemsstatsplan) kan ikke i tilstrækkelig grad og effektivt sikre opfyldelsen af målene om at skabe et harmoniseret grundlag for anvendelsen af emittentpas for prospekter.

Det forventes, at strømliningen af ovenstående aspekter af EU-prospektet vil skabe mere lige vilkår for udstedere og investorer og medvirke til at forhindre tilsynsarbitrage. De foreslåede reformer vil sende et klart og sammenhængende signal i hele EU om, at prospektordningen har klaret sig godt under den finansielle krise, men at der er behov for forbedringer for at skabe et egentligt indre marked for de målgrupper, der indtil videre ikke har draget fuld fordel af en harmoniseret prospektordning (SMV'er, løbende udstedere og/eller sekundære udstedere). Hvis prospektet gøres mere tilgængeligt for SMV'er og løbende udstedere, kan de paneuropæiske kapitalpuljer, som disse udstedere har adgang til, blive udvidet. For SMV'ernes vedkommende skal der i denne forbindelse udformes en særskilt prospektordning med et indhold og format, der er tilpasset både udstedere og investorer. Dette mål er et grundlæggende element i oprettelsen af en kapitalmarkedsunion. Disse målsætninger kan ikke opfyldes af medlemsstaterne hver for, og de kan bedre opfyldes på EU-plan.

- **Proportionalitetsprincippet**

Overordnet set skal de valgte løsninger reducere efterlevelseshylden for følgende målgrupper: SMV'er, sekundære udstedere, løbende udstedere og udstedere af værdipapirer, der ikke er kapitalandele.

Det forventes, at alle disse grupper i forskellig grad drager fordel af de foreslåede reformer.

Konsekvensanalysen indeholder foreløbige skøn over omkostningsbesparelser baseret på faktiske og realistiske antagelser om anvendelsen af det universelle registreringsdokument og de to foreslåede oplysningsordninger for henholdsvis SMV'er og sekundære udstedere.

SMV'er

Hvis de ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked, vil SMV'er, der ønsker at rejse kapital gennem et udbud til offentligheden, drage fordel af nye oplysningsregler, herunder et nyt "spørgsmål og svar"-format, der bør reducere prospektudarbejdelsesomkostningerne. Der forventes yderligere omkostningsbesparelser for de SMV'er, der er noteret på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked, da de vil drage fordel af de lempede oplysningsregler for sekundære udstedelser (jf. nedenfor). Anvendelse af de nye oplysningsregler for SMV'er kan ifølge grove skøn indebære en samlet årlig besparelse for SMV'er på omkring 45 mio. EUR.

Sekundære udstedelser

Data fra medlemsstaterne viser, at omkring 70 % af alle godkendte prospekter i et givent referenceår vedrører sekundær udstedelse af værdipapirer iværksat af virksomheder, der allerede er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet. En ekstrapolering af tilgængelige data om prospekter for værdipapirer, der er kapitalandele, viser, at omkring 700 prospekter pr. år kan omfattes af de lempede oplysningsregler for sekundære

udstedelser. Tal for prospektudarbejdelsesomkostningerne indsamlet under den offentlige høring viser, at den årlige besparelse kan beløbe sig til omkring 130 mio. EUR.

Løbende udstedere

Øget anvendelse af det foreslåede universelle registreringsdokument i forbindelse med prospekter for værdipapirer, der er kapitalandele, og for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, kan fremskynde prospektgodkendelsen, øge det årlige antal prospekter godkendt inden for ti dage med 150 % (værdipapirer, der er kapitalandele) og 70 % (værdipapirer, der ikke er kapitalandele).

Gældsudstedere

Et ensartet prospektkrav for obligationsudstedelser, uanset størrelsen af den pålydende værdi, tilskynder alle gældsudstedere til at vælge en pålydende værdi, der gør deres obligationer mere tiltrækkende for en bredere vifte af investorer. Det forventes herefter, at en bredere vifte af investorer vil øge interessen for at købe og sælge obligationer, således at likviditeten på markederne for virksomhedsobligationer i EU forøges.

Investorer

At gøre prospekterne mere læsevenlige og rettet mod udstederens særlige situation har to fordele, nemlig at reducere omkostningerne og øge de potentielle investorers interesse i prospektet. Hvis fokus flyttes til de væsentlige og specifikke risikofaktorer i et prospekt, bliver det nemmere for investorer at finde de oplysninger, som er af væsentlig betydning for muligheden for at træffe en informeret investeringsbeslutning.

Det er mere vanskeligt at kvantificere fordelene ved reformen af prospektresuméet og oprettelsen af en søgbar prospektdatabase, idet konsekvensanalysen er baseret på en mere kvalitativ vurdering på disse områder. Rationalet bag reformen af prospektresuméet er imidlertid baseret på det arbejde, der allerede er udført i forbindelse med dokumentet med central information om sammensatte investeringsprodukter.

Nationale myndigheder og ESMA

De foreslåede lempelser bør ikke indebære omkostninger med indvirkning på de nationale budgetter og myndigheder. De kompetente nationale myndigheder bør tværtimod drage fordel af forenklingerne af prospektet, da det ligeledes vil gøre prospektgodkendelsesprocessen nemmere.

At gøre alle prospekter søgbare online på ESMA's websted kan indebære yderligere IT-relaterede omkostninger for ESMA. Disse omkostninger synes begrundede i forhold til de betydelige potentielle fordele i form af lavere søgeomkostninger og nem, centraliseret adgang for investorer og potentielle investorer med interesse i en bred vifte af værdipapirer udstedt i EU.

Overholdelsesomkostninger for udstedere

Valget af en omarbejdning i form af en forordning bør ikke have en relevant indvirkning på udstedernes overholdelsesomkostninger og de kompetente myndigheders håndhævelsesomkostninger. De foreslåede foranstaltningers indvirkning på overholdelses- og håndhævelsesomkostningerne kan sammenfattes som følger:

De nye oplysningsregler for sekundære udstedelser og for SMV'er bør begge resultere i lavere overholdelsesomkostninger for udstedere og ligeledes reducere de kompetente myndigheds arbejdsbyrde, da færre oplysninger skal videregives og kontrolleres. Omkostningsbesparelserne vil navnlig være en fordel for udstedere, der ikke hidtil har kunnet drage fordel af disse regler, men vil få mulighed herfor fremover. Der vil imidlertid være visse omkostninger for de udstedere, der anvender de nuværende skemaer, da de muligvis skal sætte sig ind i de nye regler.

De interessenter, som vil få højere overholdelsesomkostninger, vil være udstedere, som i dag drager fordel af fritagelsen fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt og lempelserne for udbud af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en pålydende værdi på mindst 100 000 EUR. De udstedere, som ikke kan drage fordel af andre fritagelser, vil i påkommende tilfælde enten skulle udarbejde et prospekt under standardordningen, ordningen for basisprospekter eller den specifikke oplysningsordning for sekundære udstedelser.

Omdannelse af prospektresuméet til et dokument, der svarer til dokumentet med central information, vil ligeledes indebære en betydelig reduktion af overholdelsesomkostningerne, da resuméet vil være langt kortere og derfor billigere at udarbejde. Hvis værdipapirerne både er omfattet af denne forordning og forordning (EU) nr. 1286/2014, bør det desuden være tilladt at genanvende indholdet af dokumentet med central information i resuméet fuldt ud for at minimere udstedernes overholdelsesomkostninger og administrative byrde.

- **Valg af retsakt**

Der er i en række tilfælde blevet konstateret en uensartet gennemførelse i nogle medlemsstater af prospektdirektivet fra 2003, også efter reformen i 2010. Omdannelse af prospektdirektivet til en forordning vil løse problemer af denne art, der typisk opstår, når et direktiv gennemføres i national ret, og det vil styrke sammenhængen og integrationen på hele det indre marked og samtidig reducere antallet af divergerende og fragmenterede regler i hele Unionen i overensstemmelse med målene for kapitalmarkedsunionen.

Et fælles regelsæt vil ligeledes løse det problem, at selv forholdsvis små uoverensstemmelser mellem nationale love betyder, at udstedere og investorer, der er interesseret i at rejse eller investere kapital over grænserne, er nødt til at sammenligne nationale regler for at sikre sig, at de har forstået og overholder de relevante love fuldt ud. Sådanne uproduktive søgeomkostninger kan undgås ved anvendelse af en forordning. Tilpasningen af de nationale love til gennemførelse af det gældende prospektdirektiv til den foreslåede forordning bør være nemmere, da de gældende gennemførelsesforanstaltninger allerede har form af en forordning. Den foretrukne løsning er derfor at omdanne prospektdirektivet til en forordning.

3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

- **Efterfølgende evalueringer/kvalitetskontrol af gældende lovgivning**

Prospektdirektivet er blevet medtaget i Europa-Kommissionens REFIT-program. Der redegøres nærmere for denne evaluering i afsnittet om målrettet regulering og forenkling nedenfor.

- **Høringer af interessenter**

Principperne om bedre regulering som beskrevet i retningslinjerne for bedre regulering (SWD(2015) 111 final) og den tilknyttede værktøjskasse er blevet fulgt ved at gennemføre en offentlig høring fra den 18. februar til den 13. maj 2015. Der blev modtaget 182 svar i alt, heraf 124 svar fra organisationer (foreninger) og virksomheder (banker, børser, crowdfundingplatforme), 22 svar fra offentlige myndigheder (medlemsstater, nationale kompetente myndigheder og ESMA) og 36 svar fra privatpersoner. Med hensyn til landefordelingen kom 21 % af svarene fra Tyskland (38 svar), 21 % fra Det Forenede Kongerige (37), 11 % fra Frankrig (20), 9,5 % fra Belgien (17) og resten fra de øvrige medlemsstater.

Interessenterne støttede i vidt omfang revisionen og de foreslåede løsninger under høringen. Alle interessenter, herunder medlemsstaterne, støttede den generelle målsætning om at lempe prospektkravene for løbende udstedere, sekundære udstedelser og SMV'er ved at undgå unødigt gentagelse af oplysninger. Interessenterne støttede ligeledes udarbejdelsen af det nye format for prospektresuméet modelleret efter dokumentet med central information og en central ESMA-mekanisme til opbevaring af prospekter.

- **Konsekvensanalyse**

I konsekvensanalysen analyseres flere løsningsmodeller til at nå den dobbelte målsætning om at lette byrden for virksomheder, der udarbejder et prospekt (navnlig SMV'er), og gøre prospektet til et mere værdifuldt oplysningsredskab for potentielle investorer. Det analyseres ligeledes, hvordan investorgrundlaget for udstedelse af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, kan udvides (størrelsen af den pålydende værdi).

I nedenstående tabel gives en oversigt over de forskellige valgte lempelser og investorbeskyttelsesforanstaltninger og deres virkninger for relevante interessenter og det generelle marked, som disse aktører opererer på.

Foretrukne løsningsmodeller	Omkostningsvirkninger for interessenter	Indvirkning på relevante markeder/sektorer
Fastsættelse af en øvre grænse for udbudsværdien på 10 mio. EUR, hvorunder medlemsstaterne kan beslutte ikke at omfatte indenlandske udbud af krav om udarbejdelse af et EU-prospekt	For omkring 100 prospekters vedkommende (ca. 3 % af de godkendte prospekter hvert år) vil det muligvis ikke længere være obligatorisk at udarbejde et EU-prospekt, afhængigt af medlemsstaternes valg.	Omkostningsbesparelserne afhænger af, om medlemsstaterne undtager indenlandske udbud med en samlet værdi på under 10 mio. EUR.
Lempede oplysningsregler for sekundære udstedelser	Et meget betydeligt markedspotentiale, da omkring 70 % af alle prospekter for værdipapirer, der er kapitalandele, godkendt hvert år vedrører "sekundære udstedelser", dvs. at omkring 700 af 935 prospekter af denne art kan drage fordel af denne lempelse. De samlede årlige besparelser anslås til omkring 130 mio. EUR.	Indvirkning på aktiemarkederne: En stigning i antallet af sekundære udstedelser gør det nemmere at rejse aktiekapital efter vellykkede børsintroduktioner, et vigtigt led i de løbende bestræbelser på at etablere en kapitalmarkedsunion.
Forhøjelse af udvandingstærsklen for	Omkostningsbesparelser på op til 1 mio. EUR pr. prospekt ved	Indvirkning på aktiemarkederne:

Foretrukne løsningsmodeller	Omkostningsvirkninger for interessenter	Indvirkning på relevante markeder/sektorer
prospektfritagelse i forbindelse med optagelse til handel (artikel 1, stk. 4, litra a))	optagelse af mindre end 20 % af de udestående værdipapirer.	En stigning i antallet af sekundære udstedelser gør det nemmere at rejse aktiekapital i overensstemmelse med målene for kapitalmarkedsunionen.
Universelt registreringsdokument for løbende udstedere på regulerede markeder eller multilaterale handelsfaciliteter	Et betydeligt markedspotentiale, da det i dag kun er 20 % af prospekterne for værdipapirer, der er kapitalandele, og 32 % af prospekterne for værdipapirer, der ikke er kapitalandele (ud over basisprospekter), som drager fordel af godkendelsesfrister på under ti dage. For Frankrigs vedkommende, hvor et lignende system f.eks. har været anvendt i næsten to årtier, kan det universelle registreringsdokument øge denne procentdel til 50 % for egenkapital (= 370 prospekter for værdipapirer, der er kapitalandele, pr. år i hele EU) og 55 % (= 838 prospekter pr. år for udstedelser af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, i hele EU).	Godkendelse efter hasteproceduren indebærer fordele for udstedere af værdipapirer, der er kapitalandele, og værdipapirer, der ikke er kapitalandele. Den kortere prospektgodkendelsesfrist på fem dage vil reducere omkostningerne og sætte løbende udstedere i stand til at udnytte markedsmulighederne for at rejse kapital på aktie- eller obligationsmarkedet.
Fælles prospekt for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som er noteret på regulerede markeder (ophævelse af de to forskellige regelsæt i forhold til erhvervsinvestorer/ private investorer)	Mindre stigning på grund af behovet for at udarbejde et prospekt med henblik på optagelse, herunder et resumé for værdipapirer, der ikke er kapitalandele. Stigningen kan begrænses behørigt ved udformningen af den fælles skabelon for prospekter for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, gennem delegerede retsakter.	Lavere pålydender øger købs- og salgsinteressen, hvilket styrker likviditeten og investorgrundlaget på EU's obligationsmarkeder. Investorerne drager fordel af diversificeringen af porteføljer.
Ophævelse af prospektfritagelsen for udbud til offentligheden af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst 100 000 EUR	Stigning på grund af behovet for at udarbejde et prospekt med henblik på udbud til offentligheden for værdipapirer, der ikke er kapitalandele. Opvejes sandsynligvis af andre fritagelser (kvalificerede investorer/investering på mindst 100 000 EUR). Opvejes af fordelene ved et større marked for erhvervsobligationer.	Lavere pålydender øger købs- og salgsinteressen, hvilket styrker likviditeten i EU på multilaterale handelsfaciliteter. Investorerne drager fordel af diversificeringen af porteføljer.
Specifik oplysningsordning for SMV'er	320 SMV'er vil potentielt drage fordel af det nye "pro-SMV"-prospekt, og de årlige besparelser anslås til omkring 45 mio. EUR. Der kan være yderligere besparelser ud over ovennævnte, hvis "spørgsmål og svar"-formatet bliver en succes.	Med et mindre omkostningskrævende og mere brugervenligt "pro-SMV"-prospekt vil flere SMV'er få mulighed for at blive noteret på multilaterale handelsfaciliteter/SMV-vækstmarkeder. Flere SMV-noteringer fremmer

Foretrukne løsningsmodeller	Omkostningsvirkninger for interessenter	Indvirkning på relevante markeder/sektorer
		diversificeringen af investorenes porteføljer.
Nyt prospektresumé modelleret efter dokumentet med central information	Udstedere af værdipapirer, der er kapitalandele, og værdipapirer, der ikke er kapitalandele, drager fordel af den fleksibilitet, der ligger i at udarbejde korte redegørelser og samle væsentlige oplysninger fra prospektet under relevante overskrifter. Det vil ligeledes være en fordel for udstedere at genanvende indholdet af et eksisterende dokument med central information i prospektresuméet.	Private investorer drager fordel af den nye udformning af resuméet med begrænset sideantal. Fastlagte/brugervenlige overskrifter inspireret af dokumentet med central information gør det lettere at sammenligne investeringsmulighederne.
Elektronisk offentliggørelse (central opbevaringsmekanisme i ESMA)	Et enkelt adgangspunkt fremmer forskning og håndhævelse og øger effektiviteten af pasordningen for prospekter.	Væsentligt redskab til onlineadgang til prospekter, der gør det muligt at foretage sammenligninger og fremmer målene for kapitalmarkedsunionen.

Flere af de foretrukne løsninger supplerer hinanden. Det universelle registreringsdokument for løbende udstedere supplerer f.eks. det lempede prospekt for sekundære udstedelser, og de to løsningsmodeller kunne tilsammen generere besparelser, der ikke fanges i denne konsekvensanalyse (hvor de to løsningsmodeller analyseres særskilt). På grund af dets grænseoverskridende karakter vil prospektresuméet i form af et forbedret dokument med central information ligeledes styrke de to specifikke ordninger, herunder navnlig ordningen for SMV'er. En SMV kunne f.eks. blive noteret på et SMV-vækstmarked og drage fordel af et prospekt i "spørgsmål og svar"-format, der også indeholder det forbedrede dokument med central information.

Det tværgående initiativ vedrørende størrelsen af den pålydende værdi af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, er desuden til fordel for alle udstedere som følge af et dybere og mere likvidt sekundært marked for erhvervsobligationer. SMV'er og løbende udstedere vil også her drage fordel af et resumé i form af et forbedret dokument med central information, deres respektive oplysningsordninger og fjernelsen af incitamenterne til at udstede værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en høj pålydende værdi på mindst 100 000 EUR.

Det konkluderes derfor i konsekvensanalysen, at den foreslåede "pakke" vil mindske udstedernes administrative byrde, gøre det nemmere og billigere for SMV'er at få adgang til kapitalmarkederne og øge investorbeskyttelsen ved at gøre oplysningsdokumenterne mere relevante og i sidste ende øge udbuddet af prospektbaserede værdipapirer. Det bør resultere i en yderligere integration af kapitalmarkederne i Unionen i form af flere grænseoverskridende udbud af prospektbaserede værdipapirer og øget gennemsigtighed og sammenlignelighed.

Det bør imidlertid bemærkes, at prospektdirektivet kun dækker en brøkdel af de finansielle instrumenter, der handles i Unionen, og kun er en blandt mange faktorer, der påvirker kapitalmarkedernes funktion. De foreslåede foranstaltninger bør derfor ses i en bredere sammenhæng med handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen, som de indgår i.

- **Målrettet regulering og forenkling**

I juni 2014 blev prospektdirektivet medtaget i REFIT-programmet (COM(2014)368). Medtagelsen i REFIT-programmet var begrundet, da en række interessenter havde udtrykt bekymring over de høje prospektudarbejdelsesomkostninger og opnåelsen af den kompetente myndigheds godkendelse.

Direktivet blev evalueret i 2015 for at sikre, at resultaterne ville foreligge i god tid inden udarbejdelsen af rapporten om direktivets anvendelse, som Europa-Kommissionens skal forelægge for Europa-Parlamentet og Rådet senest den 1. januar 2016 (artikel 4 i direktiv 2010/73/EU). I denne evaluering undersøges direktivets nyttevirkning, effektivitet, relevans, kohærens og merværdi. Den er vedhæftet Kommissionens konsekvensanalyse som bilag, og der redegøres for konklusionerne nedenfor.

Da direktiv 2003/71/EF blev vedtaget i 2003 erstattede det to direktiver om prospektets indhold (1980) og prospekter (1989), som var blevet voldsomt kritiseret af interessenterne, fordi direktiverne tillod en stærkt forskellig praksis i hele Unionen og var baseret på en ordning for gensidig anerkendelse med betydelige skønsmålinger til værtslandets myndigheder (herunder f.eks. beføjelse til at kræve oversættelse af hele prospektet til det eller de officielle sprog i værtslandet).

Til sammenligning har prospektdirektivet gjort det lettere at rejse kapital på tværs af grænserne i Europa som følge af anvendelsen af princippet om det "fælles emittentpas", der betød, at hjemlandets myndighed kun skulle vedtage et sæt oplysningsdokumenter, der herefter kunne godkendes i hele EU i forbindelse med udbud til offentligheden og/eller optagelse til handel på regulerede markeder. Prospektdirektivets bidrag til etableringen af et indre marked for værdipapirer i EU kan derfor ikke undervurderes, og det kan betragtes som en milepæl i så henseende.

Ved revisionen i 2010 blev der med rette identificeret en række mangler i direktiv 2003/71/EF, der indvirkede på den juridiske klarhed af en række af direktivets begreber og underminerede dets effektivitet med hensyn til at finde den rette balance mellem markedseffektivitet (områder med urimelig stor reguleringsbyrde) og investorbeskyttelse (de offentliggjorte oplysningers kvalitet, læsbarhed og væsentlighed). Der blev indført ændringer til afhjælpning af disse mangler ved direktiv 2010/73/EU.

Tre år efter gennemførelsen af direktiv 2010/73/EU viser statistiske data og interessenternes feedback, at den diagnose, der blev stillet i forbindelse med den tidligere revision, i høj grad stadig er gyldig i dag. De tendenser, der blev identificeret på daværende tidspunkt (prospekt anvendt som et "ansvarsskjold", private investorer, som undgår prospekter og resuméer, uhensigtsmæssig skalering af oplysningskrav for børsintroduktioner og sekundære udbud), er tilsyneladende fortsat, sandsynligvis fordi de foreslåede afhjælpende foranstaltninger i direktivet hverken skabte de forventede resultater (prospektresuméet) eller var ambitiøse nok (den proportionale oplysningspligt), eller fordi direktiv 2010/73/EU ikke indeholdt afhjælpende foranstaltninger.

I lyset af de identificerede mangler i denne evaluering er det hensigtsmæssigt at revidere prospektdirektivet grundigt. Med hensyn til ændringerne indført ved revisionen i 2010 er det hensigtsmæssigt på ny at sætte fokus på den proportionale oplysningspligt (for SMV'er og small cap-selskaber og for udstedelser med fortegningsret) og prospektresuméet, da målene for ændringerne indført ved direktiv 2010/73/EU ikke er nået.

- **Grundlæggende rettigheder**

Fremtidige lovgivningsmæssige foranstaltninger vedrørende prospektordningen, herunder passende sanktioner, skal være forenelige med relevante grundlæggende rettigheder forankret i EU's charter om grundlæggende rettigheder, og der bør navnlig være fokus på de lovgivningsmæssige foranstaltningers nødvendighed og proportionalitet. Kun bestemmelserne om beskyttelse af personoplysninger (artikel 8), friheden til at oprette og drive egen virksomhed (artikel 16) og forbrugerbeskyttelse (artikel 38) i EU's charter om grundlæggende rettigheder er til en vis grad relevante. Begrænsning i udøvelsen af disse rettigheder og friheder er tilladt i henhold til artikel 52 i EU's charter om grundlæggende rettigheder. Målene, jf. ovennævnte definition, er i overensstemmelse med EU's forpligtelser til at respektere de grundlæggende rettigheder. Enhver begrænsning i udøvelsen af disse rettigheder og friheder skal dog være fastlagt i lovgivningen og skal respektere disse rettigheders og friheders væsentligste indhold. Under iagttagelse af proportionalitetsprincippet kan der kun indføres begrænsninger, såfremt disse er nødvendige og faktisk svarer til mål af almen interesse, der er anerkendt af Unionen, eller et behov for beskyttelse af andres rettigheder og friheder.

I forbindelse med prospektrelateret lovgivning er det mål af almen interesse, som begrundet visse begrænsninger i de grundlæggende rettigheder, målet om at sikre markedsintegritet. Friheden til at oprette og drive egen virksomhed kan blive berørt af nødvendigheden af at opfylde visse krav med hensyn til videregivelse, godkendelse og indgivelse for at sikre en samordning af interesser i investeringskæden og sikre, at potentielle investorer handler på en forsigtig måde. For så vidt angår beskyttelsen af personoplysninger er videregivelsen af visse oplysninger i prospektet nødvendig for at sikre, at investorerne er i stand til at udvise due diligence. Det skal dog bemærkes, at disse bestemmelser allerede findes i EU-retten. Alle foreslåede lovgivningsmæssige tiltag sikrer proportionaliteten af enhver begrænsning i udøvelsen af de grundlæggende rettigheder.

Formålet med denne forordning er med andre ord at skabe balance mellem på den ene side afvejningen af hensynet til at sikre investorbeskyttelsen og begrænse udstedernes administrative byrde og på den anden side afvejningen af hensynet til at fremme det indre marked for kapital og kapitalmarkedsunionen og sikre, at de nationale og lokale markeder fortsat er tilstrækkelig fleksible.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Forslaget vil have budgetmæssige virkninger for ESMA på to områder. På den ene side skal ESMA udarbejde reguleringsmæssige og gennemførelsesmæssige tekniske standarder, og på den anden side skal ESMA opgradere sit nuværende prospektregister og omdanne det til en onlineopbevaringsmekanisme med et søgeværktøj, som offentligheden kan anvende gratis for at få adgang til og sammenligne EU-prospekter. De data, der indsamles i opbevaringsmekanismen, vil desuden give ESMA mulighed for at udarbejde detaljerede statistikker over prospekter godkendt i EU og for at udarbejde en årlig rapport.

De særlige budgetmæssige virkninger for ESMA vurderes i den finansieringsoversigt, der er vedlagt dette forslag.

Forslaget har virkninger for Fællesskabets budget, idet Kommissionen yder et bidrag på 40 % til ESMA's budget.

5. ANDRE FORHOLD

- **Planer for gennemførelsen og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering**

Indvirkningen af den nye forordning vil blive overvåget i samarbejde med ESMA og nationale kompetente myndigheder på grundlag af de årlige rapporter om godkendte prospekter i EU, som ESMA vil få beføjelse til at udarbejde en gang om året. Disse rapporter skal navnlig afdække, i hvilket omfang oplysningsreglerne for SMV'er og sekundære udstedelser og det universelle registreringsdokument for løbende udstedere vil blive anvendt i hele Unionen.

De reviderede prospektregler evalueres fem år efter deres ikrafttræden. En grundig vurdering bør afdække, om de fastlagte mål er opfyldt. Nøgleparametre for vurderingen af, om de fastlagte mål er opfyldt, vil være:

- antal prospekter godkendt årligt i henhold til de to sæt oplysningsregler for sekundære udstedelser og for SMV'er; opfyldelsen vil blive målt i forhold til skøn over anvendelsen som anført ovenfor og i den ledsagende konsekvensanalyse
- antal prospekter, som har draget fordel af det universelle registreringsdokument som beskrevet ovenfor til at opnå godkendelse ved hasteproceduren
- den samlede forkortelse af godkendelsesfrister som følge af indførelsen af det universelle registreringsdokument
- andelen af private investorer blandt investorer i udstedelser af gældsinstrumenter, der ikke er kapitalandele (målestok for opfyldelse er et fald i pålydende værdi ved udstedelse af værdipapirer, der ikke er kapitalandele)
- omkostningerne forbundet med udarbejdelse og godkendelse af et prospekt sammenholdt med de nuværende omkostninger
- andelen af prospekter anvendt i andre medlemsstater under pasordningen.

Inputdata for ovennævnte målinger vil primært komme fra ESMA (herunder fra de tidligere nævnte årlige rapporter) og markedspladser. Der skal iværksættes en undersøgelse for at indsamle oplysninger om prospektudarbejdelses- og godkendelsesomkostningerne sammenholdt med de nuværende omkostninger.

- **Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

Prospektforpligtelsens anvendelsesområde (artikel 1, 3 og 4)

I forslagets artikel 1 konsolideres alle artiklerne i det gældende prospektdirektiv om prospektkravets anvendelsesområde. I artikel 1, stk. 3 og 4, nævnes navnlig en række tilfælde, hvor et udbud af værdipapirer til offentligheden eller en optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked er undtaget fra kravet om offentliggørelse af et prospekt.

De fleste bestemmelser om anvendelsesområde er fortsat uændrede, men i forslagets artikel 1, stk. 3, litra d), og artikel 3, stk. 2, fastsættes nye tærskelværdier på henholdsvis "500 000 EUR" og "10 000 000 EUR" for at sikre juridisk klarhed.

I henhold til direktiv 2003/71/EF finder prospektkravet anvendelse på udbud af værdipapirer, hvis samlede værdi beløber sig til mindst 5 000 000 EUR, og medlemsstaterne kan selv fastsætte nationale bestemmelser om prospektkrav ved lavere tærskelværdier (i øjeblikket stiller 17 medlemsstater krav om et prospekt ved tærskelværdier på under 5 000 000 EUR). I henhold til artikel 1, stk. 3, litra d), stilles der ikke krav om udarbejdelse af et prospekt under denne forordning ved udbud af værdipapirer til en værdi af mindre end 500 000 EUR. Derved anerkendes det, at omkostningerne til udarbejdelse af et prospekt er uforholdsmæssigt store i forhold til det forventede provenu fra udbuddet ved udbud af værdipapirer til offentligheden til en værdi af mindre end 500 000 EUR, hvilket typisk er tilfældet på værdipapirbaserede crowdfundingplatforme. Forøgelsen af rækken af udbud af begrænset værdi, som ikke er omfattet af det harmoniserede prospekt indført ved denne forordning, afholder imidlertid ikke medlemsstaterne fra at stille krav om passende former for videregivelse af oplysninger ved disse udstedelsestørrelser, så længe medlemsstaterne tilpasser disse krav på en afbalanceret måde og i overensstemmelse med princippet om forenkling og bedre integration af markederne.

Det præciseres i artikel 3, at forudgående offentliggørelse af et prospekt er et krav ved udbud af værdipapirer til offentligheden og optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked, der er beliggende i eller er aktivt i Unionen, men i stk. 2 indføres en mekanisme for valgfri fritagelse omfattet af medlemsstaternes skønsebeføjelser. Medlemsstaterne kan vælge at undtage alle udbud af værdipapirer til en samlet værdi af mindst 500 000 EUR og højst 10 000 000 EUR fra kravet om det harmoniserede prospekt indført ved denne forordning. Undtagelsen finder kun anvendelse på indenlandske udbud, hvis der ikke anmodes om pasmeddelelse til værtslande. De medlemsstater, der vælger at anvende denne fritagelse i deres jurisdiktion, skal underrette Kommissionen og ESMA herom og anføre den øvre grænse for udbudsværdien ved indenlandske udbud, der er undtaget fra prospektkravet i deres jurisdiktion.

Definitioner (artikel 2)

Den vigtigste ændring vedrørende definitioner er definitionen af SMV'er, der nu både omfatter SMV'er som defineret i artikel 2, stk. 1, litra f), i direktiv 2003/71/EF og SMV'er som defineret i direktiv 2014/65/EU, hvorved den tærskel på 100 mio. EUR, der tidligere definerede "selskaber med ringe markedsværdi" i artikel 2, stk. 1, litra t), i direktiv 2003/71/EF, er blevet hævet til 200 mio. EUR.

Frivillige prospekter (artikel 4)

I henhold til artikel 4 kan udstederne vælge at udarbejde et EU-prospekt. Med den kompetente myndigheds godkendelse af et sådant frivilligt prospekt følger de samme rettigheder og forpligtelser som for et obligatorisk prospekt under denne forordning, dvs. at udstederen bliver berettiget til EU-passet.

Videresalg af værdipapirer/"Retail cascade" (artikel 5)

På nogle markeder videresælges værdipapirer via formidlere til private investorer ("retail cascade"). Retail cascade forekommer typisk, når værdipapirer sælges til investorer (undtagen kvalificerede investorer) via formidlere og ikke direkte af udstederen. Det præciseres i artikel 5, hvordan forpligtelsen til at udarbejde og ajourføre et prospekt og bestemmelserne om ansvar og erstatningsansvar finder anvendelse, når udstederen placerer værdipapirerne via finansielle formidlere, og de efterfølgende over en periode, som kan strække sig over mange

måneder, videresælges til private investorer, eventuelt gennem yderligere en eller flere formidlere. Et gyldigt prospekt, der er udarbejdet af udstederen eller udbyderen, og som ved den endelige placering af værdipapirer via finansielle formidlere eller ved et eventuelt videresalg af værdipapirerne stilles til rådighed for offentligheden, skal indeholde tilstrækkelige oplysninger til, at investorerne kan træffe kvalificerede investeringsbeslutninger. Finansielle formidlere, der placerer eller videresælger værdipapirerne, bør derfor kunne anvende det oprindelige prospekt offentliggjort af udstederen eller udbyderen, så længe det er gyldigt og behørigt ajourført, og den udsteder eller udbyder, der er ansvarlig for udarbejdelsen af dette prospekt, erklærer sig indforstået med anvendelsen heraf. I dette tilfælde bør der ikke kræves noget nyt prospekt. Såfremt den udsteder eller den udbyder, der har udarbejdet dette oprindelige prospekt, ikke erklærer sig indforstået med dets anvendelse, bør den finansielle formidler imidlertid være forpligtet til at offentliggøre et nyt prospekt. Den finansielle formidler kan eventuelt inkorporere relevante dele af det oprindelige prospekt ved at henvise dertil i det nye prospekt.

Prospektresuméet (artikel 7)

I artikel 7 tages der højde for den generelle holdning, som der blev givet udtryk for under den offentlige høring, nemlig, at formålet med det resuméformat, der blev indført ved ændringsdirektiv 2010/73/EU, ikke er opfyldt. Det nye resumé ligger nu tæt op ad dokumentet med central information, der kræves i henhold til PRIIPS-forordningen, og må højst fylde seks A4-sider i trykt udgave (der skal bruges læservenlige karakterstørrelser). Ansvarsordningen i forbindelse med resuméet i henhold til artikel 11, stk. 2, er uændret i forhold til direktiv 2003/71/EF, idet der kun kan ifaldes et erstatningsansvar, såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af prospektet. Ud over det sædvanlige afsnit med advarsler er der tre hovedafsnit i resuméet med nøgleoplysninger om udstederen, værdipapirerne og udbuddet eller optagelsen. Der indføres hovedoverskrifter for hvert hovedafsnit med angivelse af deres indhold, men udstederne har selv mulighed for at udarbejde korte redegørelser og udvælge de væsentlige oplysninger. I forbindelse med værdipapirer, der er omfattet af PRIIPS-forordningen, kan udstederen erstatte "værdipapir"afsnittet i resuméet med indholdet af dokumentet med central information. Der er indført en lempelse med hensyn til det maksimale sideantal i resuméet, hvis resuméet dækker flere værdipapirer, som kun afviger med hensyn til visse yderst begrænsede detaljer. Det nuværende forbud mod at integrere oplysninger ved henvisning i resuméet i artikel 11, stk. 1, i direktiv 2003/71/EF, opretholdes for at undgå, at resuméet blot bliver en samling af hyperlinks og krydshenvisninger.

Basisprospektet (artikel 8)

Formålet med artikel 8 er at præcisere basisprospektets funktion, der er stort set uændret i forhold til direktiv 2003/71/EF, undtagen på nedenstående punkter. Et basisprospekt kan nu udarbejdes for alle former for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og ikke blot for værdipapirer, der udstedes under et udbudsprogram eller løbende eller ad gentagne gange af kreditinstitutter. Det er nu muligt at udarbejde basisprospekter, der består af flere dokumenter (det såkaldte "trepartsprospekt"), og registreringsdokumentet for et basisprospekt kan tage form af et universelt registreringsdokument. Forpligtelsen til at udarbejde et resumé af basisprospektet, når de endelige vilkår ikke indgår heri, fjernes, således at der kun stilles krav om udarbejdelse af et "udstedelsesspecifikt" resumé, der skal vedlægges de endelige vilkår, når de indgives. I artikel 8, stk. 10, præciseres håndteringen af fælles udbud ("straddling offers") i basisprospektet, dvs. tilfælde, hvor et udbud iværksættes på grundlag af et basisprospekt og videreføres i uændret form på grundlag af et nyt efterfølgende basisprospekt.

Det universelle registreringsdokument (artikel 9)

Artikel 9 (der bør læses i sammenhæng med artikel 10, stk. 2, artikel 11, stk. 3, artikel 13, stk. 2, og artikel 19, stk. 5), indeholder nærmere bestemmelser om det nye "universelle registreringsdokument", en valgfri permanent registreringsmekanisme ("shelf registration") for "løbende udstedere", hvis værdipapirer er optaget til handel på regulerede markeder eller multilaterale handelsfaciliteter. Dette nye aspekt i prospektordningen er baseret på den antagelse, at når udstederen gør sig den ulempe at udarbejde et komplet registreringsdokument hvert år, bør udstederen omfattes af den kompetente myndigheds hasteprocedure for godkendelser, hvis der efterfølgende bliver behov for et prospekt. Da prospektets hoveddokument enten allerede er godkendt eller til rådighed for den kompetente myndigheds kontrol, bør den kompetente myndighed være i stand til at kontrollere de øvrige dokumenter (værdipapirnote og resumé) inden for fem arbejdsdage i stedet for ti arbejdsdage. Uden for rammerne af et udbud eller en optagelse til handel bør den løbende udsteder desuden have mulighed for at indgive sit universelle registreringsdokument uden forhåndsgodkendelse, hvis registreringsdokumentet er blevet godkendt de seneste tre år i træk. Den kompetente myndighed kan i så fald kontrollere dokumentet efterfølgende.

Lempelserne for løbende udstedere, som anvender det universelle registreringsdokument, fremmer udarbejdelsen af prospekter som særskilte dokumenter, hvilket er omkostningseffektivt og mindre byrdefuldt for udstederne og sætter dem i stand til at reagere hurtigt på markedsmuligheder. Det universelle registreringsdokument bør ligeledes anvendes som en konsolideret og velstruktureret referencekilde for udstederen og sikre investorer og analytikere det minimum af oplysninger, de har behov for, når de skal foretage en kvalificeret vurdering af virksomhedens aktiviteter, finansielle stilling, indtjening og udsigter og ledelses- og ejerstruktur, selv om der hverken er iværksat et udbud til offentligheden eller anmodet om optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked. I denne forbindelse kan løbende udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, i henhold til artikel 9, stk. 12, på visse betingelser opfylde deres forpligtelse til løbende at afgive oplysninger i henhold til gennemsigtighedsdirektivet ved at integrere deres års- og halvårsrapporter i det universelle registreringsdokument. Formålet med den effektive "to-i-en"-tilgang er at undgå overlappende krav, lette unødige byrder og koncentrere de oplysninger, som investorerne har behov for, i et enkelt dokument, der ajourføres mindst en gang om året.

Artikel 9 og artikel 10, stk. 2, indeholder ligeledes nærmere bestemmelser om den praktiske håndtering af det universelle registreringsdokument. De præciserer, hvilke dokumenter der skal godkendes, hvis det universelle registreringsdokument enten er blevet godkendt eller indgivet uden godkendelse, og beskriver proceduren for ændring af det universelle registreringsdokument, der adskiller sig fra proceduren for udarbejdelse af tillæg til prospektet (da der hverken er tale om et udbud til offentligheden eller optagelse til handel, før det universelle registreringsdokument integreres i prospektet).

Der vil gennem delegerede retsakter blive fastlagt mindstekrav til oplysninger i det universelle registreringsdokument, herunder et specifikt skema for kreditinstitutter, som bør svare til de eksisterende bilag I eller XI i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004.

Specifikke oplysningsordninger (artikel 14 og 15)

Forslaget indeholder to sæt specifikke oplysningsregler, et sæt for sekundære udstedelser og et andet sæt for SMV'er. Disse specifikke oplysningsregler er valgfri. De erstatter den proportionale oplysningspligt for udstedelser med fortegningsret og SMV'er indført ved

ændringsdirektiv 2010/73/EU, hvis mål ikke er blevet opfyldt som anført i konsekvensanalysen.

De lempede oplysningsregler for sekundære udstedelser finder anvendelse på udbud eller optagelser af værdipapirer udstedt af virksomheder, der allerede har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst 18 måneder. Disse virksomheder er derfor underlagt løbende offentlighedskrav i henhold til forordningen om markedsmisbrug og hverken af gennemsigtighedsdirektivet eller reglerne for en markedsoperatør på et SMV-vækstmarked, jf. direktiv 2014/65/EU og gennemførelsesforanstaltningerne hertil. Det lempede prospekt vil kun indeholde et minimum af finansielle oplysninger udelukkende for det sidste regnskabsår (der kan integreres ved henvisning). Investorerne har fortsat behov for konsoliderede og velstrukturerede oplysninger om elementer såsom vilkårene for tilbuddet, anvendelsen af provenuet, risikofaktorer, bestyrelsens arbejdspraksis, bestyrelseshonorarer, ejerstruktur eller transaktioner med nærtstående parter. Da disse oplysninger i dag ikke skal offentliggøres løbende i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014 og direktiv 2004/109/EF, skal de medtages i prospekter udarbejdet med henblik på sekundær udstedelse.

Den specifikke ordning for SMV'er vil give disse virksomheder mulighed for at udarbejde et særskilt prospekt i forbindelse med et udbud af værdipapirer til offentligheden, hvis de ikke har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked. For disse virksomheder vil der i prospektskemaerne (der vil blive fastlagt i detaljer i delegerede retsakter) være fokus på væsentlige og relevante oplysninger for virksomheder af denne størrelse, og de nye oplysningsskemaer vil blive udarbejdet på grundlag af en bottom-up-tilgang. Der vil blive indført yderligere lempelser i forhold til de eksisterende bilag XXV-XXVIII i forordning (EF) nr. 809/2004 for at sikre, at der er et rimeligt forhold mellem virksomhedens størrelse og prospektudarbejdelsesomkostningerne.

I artikel 15 indføres ligeledes et valgfrit format for prospektet for SMV'er i form af et "spørgsmål og svar"-oplysningsdokument, der vil blive fastlagt i detaljer i delegerede retsakter. ESMA vil få beføjelse til at udarbejde retningslinjer til SMV'er om udarbejdelse af prospekter i dette format.

Som det gør sig gældende for alle mindstekravene til oplysninger under prospektordningen, vil der blive vedtaget delegerede retsakter, der præciserer de mere begrænsede oplysninger, der skal medtages i det forenklede registreringsdokument og værdipapirnoten.

Behandling af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en høj pålydende værdi pr. enhed (artikel 1 og 13)

En pålydende værdi på 100 000 EUR anvendes i dag i direktiv 2003/71/EF som tærskel for oplysningspligten i forhold til erhvervsinvestorer. Denne pålydende værdi indebærer ligeledes en fritagelse fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt for udbud af værdipapirer, der ikke er kapitalandele. Denne tærskel, der oprindeligt var tænkt som en forbrugerbeskyttelse, betyder, at obligationer prissættes på et niveau, hvor de private investorer ikke kan være med, da udstedere generelt søger den mindre omkostningstunge tilgang i form af videregivelse af oplysninger til erhvervsinvestorer. Da de fleste kreditværdige udstedere kan rejse den nødvendige kapital hos institutionelle investorer, har de ikke noget særligt incitament til at udbyde obligationer med lavere pålydender. Det kan imidlertid betyde, at ikkeinstitutionelle investorer kun har adgang til en mindre og/eller mere risikobetonet pulje af potentielle investeringer, og at der således er mindre sandsynlighed for, at de har en veldiversificeret portefølje af værdipapirer.

På grundlag af den fremlagte dokumentation i konsekvensanalysen kan det konstateres, at den gunstige behandling i prospektdirektivet af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en pålydende værdi pr. enhed på mindst 100 000 EUR kan have bidraget til utilsigtede konsekvenser og skabt forbrejninger på de europæiske obligationsmarkeder og betydet, at en bredere vifte af investorer ikke har haft adgang til en stor del af de obligationer, der er udstedt af kreditværdige udstedende selskaber.

Forordningen fjerner derfor de nuværende incitamenter til at udstede obligationer med høj pålydende værdi i henhold til artikel 3, stk. 2, litra d), og artikel 7, stk. 2, litra b), i direktiv 2003/71/EF. For værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som er optaget til handel på et reguleret marked, ophæves de to forskellige sæt oplysningsregler (i forhold til private investorer/erhvervsinvestorer), og der vil blive fastslagt en fælles prospektskabelon gennem delegerede retsakter med udgangspunkt i de eksisterende bilag om oplysningspligt i forhold til erhvervsinvestorer i forordning (EF) nr. 809/2004 (bilag IX & XII), idet der kun vil blive tilføjet de oplysningspunkter, der er nødvendige for beskyttelsen af private investorer. Derudover ophæves fritagelsen fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt i henhold til artikel 3, stk. 2, litra d), i direktiv 2003/71/EF for udbud af værdipapirer med en pålydende værdi på mindst 100 000 EUR. Udstedere, som udelukkende udbyder værdipapirer, der ikke er kapitalandele, til kvalificerede investorer, eller som kræver en investering på mindst 100 000 EUR pr. investor, vil stadig være omfattet af prospektfritagelsen. Gennem ovennævnte ændringer har forslaget til formål at fjerne en af de identificerede hindringer for sekundær likviditet på obligationsmarkederne.

Risikofaktorer (artikel 16)

I henhold til artikel 16 bør der i prospektet kun henvises til risikofaktorer, som er væsentlige og specifikke for udstederen og dennes værdipapirer, med det formål at begrænse tendensen til for store informationsmængder i prospektet om generiske risikofaktorer, der slører de mere specifikke risikofaktorer, som investorerne bør være opmærksom på, og som kun har til formål at friholde udstederen eller dennes rådgivere for ansvar. Udstederen er i denne forbindelse forpligtet til at fordele risikofaktorerne på to eller tre kategorier ud fra væsentlighed. ESMA har beføjelse til at udarbejde retningslinjer på dette område.

Integrering ved henvisning (artikel 18)

Omfanget af dokumenter med oplysninger, som kan integreres ved henvisning i et prospekt, udvides, forudsat at oplysningerne offentliggøres elektronisk og opfylder kravene i sprogordningen i artikel 25. Der opstilles en dokumentliste i artikel 18, og ESMA har beføjelse til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at indføre yderligere dokumenttyper, der kræves i henhold til EU-retten, på listen. Den foreslåede liste omfatter dokumenter, der er indgivet eller godkendt af hjemlandets kompetente myndighed i overensstemmelse med denne forordning, samt regulerede oplysninger. I henhold til forordningen har virksomheder, der ikke er omfattet af gennemsigtighedsdirektivet (f.eks. virksomheder, hvis værdipapirer handles på en multilateral handelsfacilitet), eller som er fritaget fra nogle af kravene i forordningen (f.eks. udstedere, der udelukkende udsteder gældsinstrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, og hvis pålydende værdi pr. enhed er på mindst 100 000 EUR), mulighed for at integrere alle eller dele af deres årsregnskaber og delårsregnskaber og ledelsesberetninger ved henvisning.

Offentliggørelse af prospektet (artikel 20)

To af valgmulighederne i direktiv 2003/71/EF vedrørende offentliggørelse af et godkendt prospekt (indrykning i dagblade og adgang til prospektet i trykt form hos udstederen) er nu blevet fjernet, da disse muligheder blev betragtet som meget forældede. Der er imidlertid fortsat pligt til at udlevere prospektet vederlagsfrit i trykt form på anmodning (artikel 20, stk. 10). Ansvar for offentliggørelse af prospektet påhviler udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel, hvilket også er tilfældet i dag i henhold til direktiv 2003/71/EF. Prospektet anses for tilgængeligt for offentligheden, når det er offentliggjort i elektronisk form på webstedet tilhørende udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel (eller i påkommende tilfælde på webstedet for de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne), eller på webstedet for det regulerede marked, hvor ansøgningen om optagelse til handel indgives, eller for operatøren af den multilaterale handelsfacilitet. ESMA vil udvikle en onlineopbevaringsmekanisme med et søgeværktøj, som EU-investorer kan anvende gratis. Hver gang de kompetente myndigheder sender en elektronisk version af de enkelte godkendte prospekter til ESMA, skal de således ligeledes sende et sæt metadata (f.eks. type udsteder, type værdipapir, type markedsplads, udbudsværdi, type udstedelse, dvs. nyemission eller et sekundært udbud, osv.), der gør det muligt at indeksere prospekterne på ESMA's websted. Oplysningerne indsamles i opbevaringsmekanismen, der giver ESMA mulighed for at udarbejde detaljerede statistikker over godkendte prospekter i EU og udarbejde en årlig rapport, som bør være tilstrækkelig detaljeret til at identificere tendenser og dokumentere virkningerne af reformerne i dette forslag (artikel 45).

Administrative sanktioner og foranstaltninger (artikel 36-41)

I Kommissionens meddelelse om sanktioner⁷ bekræftedes det, at "det påhviler først og fremmest de nationale myndigheder at sikre, at EU-reglerne anvendes korrekt. De er ansvarlige for at forhindre finansieringsinstitutterne i at overtræde EU-reglerne og for at straffe overtrædelser inden for deres retsområde", men det understregedes samtidig, at de nationale myndigheder bør koordinere og integrere deres tiltag.

I overensstemmelse med meddelelsen og som følge af andre initiativer på EU-niveau inden for den finansielle sektor indeholder dette forslag bestemmelser om sanktioner og foranstaltninger, som tager sigte på at indføre en harmoniseret tilgang til sanktioner for at sikre konsekvens. Det er vigtigt at anvende administrative sanktioner og foranstaltninger, hvis de centrale bestemmelser i dette forslag ikke overholdes, samt at disse sanktioner og foranstaltninger er effektive, forholdsmæssige og har afskrækkende virkning.

⁷

Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser af 8. december 2010 (KOM(2010) 716 endelig).

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,
efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg⁸,
under henvisning til udtalelse fra Regionsudvalget⁹,
efter den almindelige lovgivningsprocedure, og
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Denne forordning er et afgørende skridt i oprettelsen af kapitalmarkedsunionen som fastsat i meddelelsen fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget af 30. september 2015 om en handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion. Formålet med kapitalmarkedsunionen er at gøre det lettere for virksomheder at få adgang til mere diversificerede kapitalkilder i hele EU (herefter "Unionen"), at gøre markederne mere effektive og give investorer og sparere yderligere muligheder for at sætte deres penge i arbejde med det formål at øge væksten og skabe arbejdspladser.
- (2) I Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF blev der fastlagt harmoniserede principper og regler om det prospekt, der skal udarbejdes, godkendes og offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel. I lyset af den lovgivningsmæssige og markeds-mæssige udvikling siden direktivet trådte i kraft, bør dette direktiv erstattes.
- (3) Videregivelse af oplysninger i forbindelse med udbud af værdipapirer til offentligheden eller optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked er af afgørende betydning for beskyttelsen af investorerne, idet informationsasymmetrien

⁸ EUT C [...] af [...], s. [...].

⁹ EUT C [...] af [...], s. [...].

mellem investorer og udstedere afhjælpes. Harmoniseringen af denne videregivelse af oplysninger gør det muligt at etablere en grænseoverskridende pasordning, der fremmer et effektivt fungerende indre marked for en bred vifte af værdipapirer.

- (4) Forskellige tilgange vil føre til en fragmentering af det indre marked, da udstedere, udbydere eller personer, der anmoder om optagelse, vil være underlagt forskellige regler i forskellige medlemsstater, og prospekter, som godkendes i én medlemsstat, kan forhindres i at blive anvendt i andre medlemsstater. Hvis der ikke indføres en harmoniseret ramme, der sikrer en ensartet videregivelse af oplysninger, og at emittentpasset fungerer i hele Unionen, vil forskelle i medlemsstaternes lovgivning sandsynligvis hindre, at det indre marked for værdipapirer fungerer tilfredsstillende. For at sikre, at det indre marked fungerer effektivt, og forbedre betingelserne for dets gennemførelse, navnlig med hensyn til kapitalmarkederne, og for at sikre et højt niveau af forbruger- og investorbeskyttelse bør der derfor fastlægges en retlig ramme for prospekter på EU-plan.
- (5) Når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, er det hensigtsmæssigt og nødvendigt, at oplysningsreglerne fastlægges i en forordning for at sikre, at bestemmelser, der pålægger personer, som er involveret i udbud af værdipapirer til offentligheden eller optagelse til handel af værdipapirer på et reguleret marked, direkte forpligtelser, anvendes på samme måde i hele Unionen. Da den retlige ramme for prospektregler nødvendigvis involverer foranstaltninger, der præciserer krav vedrørende alle de forskellige aspekter af prospekter, kan selv små afvigelser i tilgangen til et af disse aspekter skabe væsentlige hindringer for grænseoverskridende udbud af værdipapirer, for noteringer på flere regulerede markeder og for EU's forbrugerbeskyttelsesregler. Derfor bør anvendelsen af en forordning, som finder direkte anvendelse uden national lovgivning, mindske muligheden for, at der træffes divergerende foranstaltninger på nationalt niveau, og sikre en ensartet tilgang og større retssikkerhed samt forhindre væsentlige hindringer for grænseoverskridende udbud og noteringer på flere regulerede markeder. Anvendelsen af en forordning vil ligeledes styrke tilliden til markedsgennemsigtheden i hele Unionen og mindske reglernes kompleksitet og virksomhedernes søge- og overholdelsesomkostninger.
- (6) Vurderingen af direktiv 2010/73/EU har vist, at de oprindelige mål for visse ændringer indført ved dette direktiv ikke er blevet opfyldt, og at der er behov for yderligere ændringer af prospektordningen i Unionen for at forenkle og forbedre dens anvendelse, øge dens effektivitet og styrke Unionens internationale konkurrenceevne og således bidrage til at mindske de administrative byrder.
- (7) Formålet med denne forordning er at sikre investorbeskyttelsen og markedseffektiviteten og samtidig styrke det indre marked for kapital. Fremlæggelsen af de oplysninger, som afhængigt af de karakteristiske træk ved udstederen og ved værdipapirerne er en forudsætning for, at investorerne er i stand til at træffe en informeret investeringsbeslutning, sikrer sammen med reglerne for forretningsvirksomhed investorbeskyttelsen. I øvrigt er sådanne oplysninger et effektivt middel til at styrke tilliden til værdipapirer, og de bidrager således til at sikre, at værdipapirmarkederne fungerer tilfredsstillende, og til at fremme udviklingen af disse. Disse oplysninger bør offentliggøres i et prospekt.

- (8) Oplysningskravene i denne forordning forhindrer ikke en medlemsstat eller en kompetent myndighed eller en børs i via sine regler at pålægge andre særlige krav i forbindelse med værdipapirers optagelse til handel på et reguleret marked (navnlig med hensyn til virksomhedskultur). Disse krav kan ikke direkte eller indirekte begrænse udarbejdelsen, indholdet og udsendelsen af et prospekt, der er godkendt af en kompetent myndighed.
- (9) Værdipapirer, der ikke er kapitalandele, men som udstedes af en medlemsstat eller af en af dennes regionale eller lokale myndigheder, af et offentligt internationalt organ, som en eller flere medlemsstater er medlem af, af Den Europæiske Centralbank eller medlemsstaternes centralbanker, bør ikke omfattes af denne forordning og berøres således ikke af denne forordning.
- (10) For at sikre investorbeskyttelse bør prospektkravet både finde anvendelse på værdipapirer, der er kapitalandele, og værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som udbydes til offentligheden eller optages til handel på regulerede markeder. Visse værdipapirer omfattet af denne forordning giver ihændeberen ret til at erhverve omsættelige værdipapirer eller modtage et kontant beløb gennem en kontant afregning, der er fastlagt under henvisning til andre instrumenter, navnlig omsættelige værdipapirer, valutaer, rente eller afkast, råvarer eller andre indekser eller målestokke. Denne forordning finder navnlig anvendelse på warrants og covered warrants, beviser, aktiebeviser og konverterbare obligationer, f.eks. værdipapirer, der kan konverteres efter investors eget valg.
- (11) For at sikre, at prospektet godkendes og kan anvendes under pasordningen, og at der føres tilsyn med overholdelsen af denne forordning, navnlig hvad angår annoncering, skal der udpeges en kompetent myndighed for hvert prospekt. Det skal således fastlægges klart i forordningen, hvilket hjemland der er bedst placeret til at godkende prospektet.
- (12) Ved udbud af værdipapirer til offentligheden til en værdi af mindre end 500 000 EUR vil omkostningerne til udarbejdelse af prospektet i henhold til denne forordning sandsynligvis være uforholdsmæssigt store i forhold til det forventede provenu fra udbuddet. Det er derfor hensigtsmæssigt, at kravet om at udarbejde et prospekt i henhold til denne forordning ikke finder anvendelse på så små udbud. Medlemsstaterne bør ikke pålægge oplysningskrav på nationalt plan, der er en uforholdsmæssig stor og unødvendig byrde i forhold til disse udbud, og således øge fragmenteringen på det indre marked.
- (13) Hvis udbud af værdipapirer til offentligheden kun er rettet mod indenlandske investorer i en medlemsstat og således ikke har nogen grænseoverskridende virkninger, og hvis disse udbud ikke overstiger en samlet værdi på 10 000 000 EUR, er der ikke behov for pasordningen i henhold til denne forordning, og udarbejdelse af et prospekt kan være en uforholdsmæssig stor omkostning. Det er derfor hensigtsmæssigt, at medlemsstaterne selv får lov til at træffe afgørelse om at fritage disse typer udbud fra prospektforpligtelsen i denne forordning under hensyntagen til det beskyttelsesniveau for indenlandske investorer, som de finder passende. Medlemsstaterne bør derfor navnlig selv kunne fastsætte den tærskel mellem 500 000 EUR og 10 000 000 EUR i den nationale lovgivning for den samlede værdi af udstedelsen beregnet over en periode på 12 måneder, hvorfra denne fritagelse skal finde anvendelse.

- (14) Hvis udbuddet kun er rettet mod en begrænset kreds af personer, der ikke er kvalificerede investorer, vil udarbejdelse af et prospekt være en uforholdsmæssig stor byrde i lyset af det lille antal personer, som udbuddet er rettet mod, og der bør derfor ikke stilles krav om udarbejdelse af et prospekt, f.eks. i forbindelse med et udbud til en virksomheds ledelsesmedlemmers slægtninge eller personlige bekendte.
- (15) Tilskyndelse af bestyrelsesmedlemmer og ansatte til at erhverve værdipapirer i deres egen virksomhed kan have en positiv indvirkning på virksomhedernes ledelse og kan gøre det nemmere at skabe værdi på lang sigt ved at fremme de ansattes engagement og følelse af ejerskab og afveje aktionærernes og de ansattes respektive interesser og give de ansatte investeringsmuligheder. Medarbejdernes deltagelse i ejerskabet af deres virksomhed er navnlig vigtig i små og mellemstore virksomheder (SMV'er), hvor de enkelte medarbejdere ofte spiller en betydningsfuld rolle for virksomhedens succes. Der bør derfor ikke stilles krav om udarbejdelse af et prospekt i forbindelse med udbud inden for rammerne af en medarbejderaktieordning, såfremt der gives adgang til et dokument indeholdende oplysninger om værdipapirernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved transaktionen for at sikre investorbeskyttelsen. For at sikre, at alle bestyrelsesmedlemmer og ansatte har lige adgang til medarbejderaktieordninger, uanset om deres arbejdsgiver har hjemsted i eller uden for Unionen, bør der ikke længere stilles krav om en ækvivalensafgørelse vedrørende tredjelandsmarkeder, forudsat at ovennævnte dokument gøres tilgængeligt. Alle deltagere i medarbejderaktieordninger vil således blive behandlet ens og få de samme oplysninger.
- (16) Udstedelser ved udvanding af aktier eller værdipapirer, som giver adgang til aktier, er ofte transaktioner med en væsentlig indvirkning på udstederens kapitalstruktur, udsigter og finansielle situation, hvor oplysningerne i et prospekt er nødvendige. Når en udsteder allerede har aktier optaget til handel på et reguleret marked, bør der derimod ikke stilles krav om et prospekt i forbindelse med en eventuel efterfølgende optagelse af de samme aktier på det samme marked, herunder når disse aktier udstedes ved konvertering eller ombytning af andre værdipapirer eller som følge af udøvelsen af rettigheder i henhold til andre værdipapirer, såfremt de nyligt optagne aktier udgør en mindre del af aktierne af samme klasse, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked, medmindre denne optagelse er kombineret med et udbud til offentligheden omfattet af denne forordnings anvendelsesområde. Det samme princip bør mere generelt finde anvendelse på værdipapirer, som kan ombyttes med værdipapirer, der allerede er optaget til handel på et reguleret marked.
- (17) Ved anvendelse af definitionen af "udbud af værdipapirer til offentligheden" bør en investors mulighed for at træffe en individuel beslutning om at købe eller tegne værdipapirer være et afgørende kriterie. Når værdipapirer udbydes uden et element af modtagerens individuelle valg, herunder ved en tildeling af værdipapirer, der ikke kan ophæves, bør disse transaktioner ikke omfattes af definitionen af "udbud af værdipapirer til offentligheden" som fastsat i denne forordning.
- (18) Udstedere, udbydere eller personer, der anmoder om at få værdipapirer, som ikke er omfattet af forpligtelsen til offentliggørelse af et prospekt, optaget til handel på et reguleret marked, bør drage nytte af det fælles emittentpas, når de frivilligt vælger at opfylde bestemmelserne i denne forordning.

- (19) Afgivelse af oplysninger ved brug af prospekt bør ikke være nødvendigt for udbud, der er begrænset til kvalificerede investorer. Derimod kræver ethvert videresalg til offentligheden eller offentlig omsætning gennem optagelse til handel på et reguleret marked offentliggørelse af et prospekt.
- (20) Et gyldigt prospekt, der er udarbejdet af udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, og som ved den endelige placering af værdipapirerne via finansielle formidlere eller ved et eventuelt videresalg af værdipapirerne stilles til rådighed for offentligheden, skal indeholde tilstrækkelige oplysninger til, at investorerne kan træffe kvalificerede investeringsbeslutninger. Finansielle formidlere, der placerer eller videresælger værdipapirerne, bør derfor kunne anvende det oprindelige prospekt offentliggjort af den udsteder eller person, der er ansvarlig for udarbejdelsen af prospektet, så længe det er gyldigt og behørigt ajourført, og den udsteder eller person, der er ansvarlig for udarbejdelsen af prospektet, erklærer sig indforstået med anvendelsen heraf. Udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, bør have mulighed for at stille betingelser i forbindelse med sit samtykke. Samtykket til at bruge prospektet, herunder de eventuelle betingelser hertil, bør gives i form af en skriftlig aftale, som muliggør relevante aktørers bedømmelse af, hvorvidt videresalget eller den endelige placering af værdipapirerne er i overensstemmelse med aftalen. I tilfælde af at der er givet samtykke til anvendelse af prospektet, er det den udsteder eller den person, der er ansvarlig for udarbejdelsen af det oprindelige prospekt, der er ansvarlig for de heri anførte oplysninger, og i tilfælde af et basisprospekt, for at opstille og indgive de endelige betingelser, og der bør ikke kræves noget nyt prospekt. Såfremt udstederen eller den person, der har udarbejdet det oprindelige prospekt, imidlertid ikke erklærer sig indforstået med dets anvendelse, bør den finansielle formidler være forpligtet til at offentliggøre et nyt prospekt. I sådanne tilfælde bør den finansielle formidler være ansvarlig for de oplysninger, der er anført i prospektet, herunder alle oplysninger integreret ved henvisning, og i forbindelse med basisprospekter, de endelige betingelser.
- (21) En harmonisering af de oplysninger, der skal indgå i prospektet, vil kunne yde ensartet investorbeskyttelse på EU-plan. For at sætte investorer i stand til at træffe en informeret investeringsbeslutning bør disse oplysninger være tilstrækkelige og objektive, herunder med hensyn til udstederens finansielle forhold og de rettigheder, der er knyttet til værdipapirerne, og skal offentliggøres i en let analyserbar, kortfattet og forståelig form. Disse krav bør finde anvendelse på alle typer prospekter udarbejdet i henhold til denne forordning, herunder prospekter udarbejdet i overensstemmelse med mindstekravene til oplysninger for sekundære udstedelser og for SMV'er. Et prospekt bør ikke indeholde oplysninger, der ikke er væsentlige eller specifikke for den pågældende udsteder og de pågældende værdipapirer, da det kan sløre de oplysninger, der er relevante for investeringsbeslutningen, og således underminere investorbeskyttelsen.
- (22) Prospektresuméet bør være en nyttig informationskilde for investorer, navnlig private investorer. Det bør være en særskilt del af prospektet med fokus på de nøgleoplysninger, som investorer skal bruge til at beslutte, hvilke udbud og optagelser til handel af værdipapirer, der skal overvejes yderligere. Disse nøgleoplysninger bør indeholde de væsentligste karakteristika ved og risici forbundet med udstedere, eventuelle garantier samt de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel på et reguleret marked. Udbuddets generelle vilkår og betingelser bør ligeledes anføres. De

risikofaktorer, der anføres i resuméet, bør navnlig være begrænset til de specifikke risici, der efter udstederens opfattelse er de væsentligste.

- (23) Prospektresuméet bør være kort, enkelt, klart og letforståeligt for investorerne. Resuméet bør affattes i et almindeligt, ikke-teknisk sprog, således at oplysningerne præsenteres på en lettilgængelig måde. Der bør ikke blot være tale om en række uddrag fra prospektet. Det er hensigtsmæssigt at fastsætte en maksimumslængde for resuméet for at sikre, at investorerne ikke afholder sig fra at læse det, og for at tilskynde udstederne til at udvælge de oplysninger, som er væsentlige for investorerne.
- (24) For at sikre, at prospektresuméet har en ensartet struktur, bør det opdeles i hoved- og underoverskrifter med vejledende indhold, som udstederen udfylder med en kort beskrivelse, herunder med angivelse af tal, når det er relevant. Udstederne bør selv kunne udvælge de oplysninger, der efter deres opfattelse er væsentlige og relevante, så længe de fremlægges på en retfærdig og afbalanceret måde.
- (25) Prospektresuméet bør i videst muligt omfang modelleres efter det dokument med central information, der skal udarbejdes i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1286/2014¹⁰. Hvis værdipapirerne både er omfattet af denne forordning og forordning (EU) nr. 1286/2014, bør det være tilladt at genanvende indholdet af dokumentet med central information i resuméet fuldt ud for at minimere udstedernes overholdelsesomkostninger og administrative byrde. Kravet om udarbejdelse af et resumé bør imidlertid ikke fraviges, når der er behov for et dokument med central information, da dette dokument ikke indeholder nøgleoplysninger om udstederen og udbuddet til offentligheden eller optagelsen til handel af de pågældende værdipapirer.
- (26) Der bør ikke påhvile nogen person noget civilretligt ansvar udelukkende på grundlag af resuméet, herunder eventuelle oversættelser heraf, medmindre det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende med de relevante dele af prospektet. Resuméet bør indeholde en klar advarsel herom.
- (27) Udstedere, der gentagne gange rejser kapital på kapitalmarkederne, bør have mulighed for at anvende specifikke formater for registreringsdokumenter og prospekter samt specifikke indgivelses- og godkendelsesprocedurer, således at de får større fleksibilitet og mulighed for at gribe mulighederne på markedet. Disse formater bør under alle omstændigheder være valgfri for udstederne.
- (28) Udstederne bør have mulighed for at udarbejde et prospekt i form af et basisprospekt i forbindelse med værdipapirer, der ikke er kapitalandele, herunder når disse udstedes løbende eller ad gentagne gange eller som led i et udbudsprogram. Et basisprospekt med endelige vilkår bør indeholde de samme oplysninger som et prospekt.
- (29) Det er hensigtsmæssigt at præcisere, at endelige vilkår i basisprospekter udelukkende bør indeholde oplysninger om værdipapirnoten, der er særlige for den enkelte udstedelse, og som kun kan fastslås i forbindelse med hver enkelt udstedelse. Sådanne oplysninger kan for eksempel indeholde det internationale identifikationsnummer for værdipapirer, pris ved udstedelse, udløbsdato, enhver kupon, udnyttelsesdato,

¹⁰ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1286/2014 af 26. november 2014 om dokumenter med central information om sammensatte og forsikringsbaserede investeringsprodukter til detailinvestorer (PRIIP'er) (EUT L 352 af 9.12.2014, s. 1).

udnyttelseskurs og indfrielseskurs samt andre betingelser, der ikke er kendt i forbindelse med udarbejdelsen af basisprospektet. Hvis de endelige vilkår ikke indgår i basisprospektet, bør de ikke skulle godkendes af den kompetente myndighed, men kun indgives til denne. Yderligere nye oplysninger, der kan påvirke vurderingen af udstederen og værdipapirerne, bør være angivet i et tillæg til basisprospektet. Hverken de endelige vilkår eller et tillæg bør anvendes til at medtage en type værdipapirer, som ikke er beskrevet i basisprospektet i forvejen.

- (30) I forbindelse med et basisprospekt bør udstederen kun udarbejde et resumé for den enkelte udstedelse for at reducere de administrative byrder og gøre dokumentet mere læsevenligt for investorerne. Dette udstedelsesspecifikke resumé bør vedlægges de endelige vilkår og bør kun godkendes af den kompetente myndighed, hvis de endelige vilkår indgår i basisprospektet eller i et tillæg hertil.
- (31) For at gøre basisprospektet mere fleksibelt og omkostningseffektivt bør en udsteder have mulighed for at udarbejde et basisprospekt som særskilte dokumenter og anvende et universelt registreringsdokument som en integreret del af det pågældende basisprospekt, hvis udsteder er en løbende udsteder.
- (32) Løbende udstedere bør opfordres til at udarbejde deres prospekter som særskilte dokumenter, da dette kan reducere deres omkostninger til overholdelse af denne forordning og sætte dem i stand til at reagere hurtigt på markedsmuligheder. Udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked eller multilaterale handelsfaciliteter, bør således have mulighed for, men ikke pligt til, at udarbejde og offentliggøre et registreringsdokument hvert regnskabsår med juridiske, forretningsmæssige og finansielle oplysninger og regnskabs- og aktionæroplysninger og en beskrivelse af udstederen det pågældende regnskabsår. Det bør give udstederen mulighed for at ajourføre oplysningerne og udarbejde et prospekt, når markedsvilkårene bliver gunstige for et udbud eller en optagelse, ved at tilføje en værdipapirnote og et resumé. Det universelle registreringsdokument bør tjene flere formål, og indholdet bør derfor være det samme, uanset om udstederen efterfølgende anvender det i forbindelse med et udbud eller optagelse til handel af aktier og obligationer eller derivater. Det bør anvendes som referencekilde for udstederen og sikre investorer og analytikere det minimum af oplysninger, de har behov for, når de skal foretage en kvalificeret vurdering af virksomhedens aktiviteter, finansielle stilling, indtjening og udsigter og ledelses- og ejerstruktur.
- (33) En udsteder, der allerede har indgivet og fået et universelt registreringsdokument godkendt i tre år i træk, kan betragtes som velkendt af den kompetente myndighed. Alle efterfølgende universelle registreringsdokumenter bør derfor kunne indgives uden forhåndsgodkendelse og kontrolleres efterfølgende af den kompetente myndighed, hvis den pågældende kompetente myndighed finder det nødvendigt. Den enkelte kompetente myndighed bør træffe afgørelse om hyppigheden af denne kontrol, bl.a. under hensyntagen til myndighedens vurdering af udstederens risici, kvaliteten af udstederens tidligere fremlæggelser af oplysninger eller til, hvor lang tid, der er gået siden den sidste kontrol af et indgivet universelt registreringsdokument.
- (34) Det bør være muligt at ændre det universelle registreringsdokument, så længe det ikke er blevet en integreret del af et godkendt prospekt, enten frivilligt af udstederen – f.eks. i forbindelse med en væsentlig ændring af udstederens organisation eller finansielle situation – eller på den kompetente myndigheds anmodning i forbindelse

med en kontrol efter indgivelsen, hvis standarderne for fuldstændighed, forståelighed og sammenhæng ikke er opfyldt. Disse ændringer bør offentliggøres i henhold til samme regler som dem, der finder anvendelse på det universelle registreringsdokument. Når den kompetente myndighed identificerer en undladelse eller en materiel fejl eller ukorrekthed, bør udstederen navnlig ændre sit universelle registreringsdokument og offentliggøre denne ændring uden unødigt forsinkelse. Da der hverken er tale om et udbud til offentligheden eller optagelse af værdipapirer til handel, bør proceduren for ændring af et universelt registreringsdokument afvige fra proceduren for udarbejdelse af tillæg til prospektet, der kun bør anvendes efter prospektets godkendelse.

- (35) Når en udsteder udarbejder et prospekt som særskilte dokumenter, bør alle integrerede dele i prospektet være underlagt godkendelse, herunder i påkommende tilfælde det universelle registreringsdokument og ændringer heraf, hvis dokumenterne tidligere er blevet indgivet til den kompetente myndighed, men ikke er blevet godkendt.
- (36) For at fremskynde prospektudarbejdelsesprocessen og lette adgangen til kapitalmarkeder på en omkostningseffektiv måde bør løbende udstedere, der udarbejder et universelt registreringsdokument, kunne drage fordel af en hurtigere godkendelsesproces, da prospektets hoveddokument enten allerede er godkendt eller til rådighed for den kompetente myndigheds kontrol. Fristen for godkendelse af prospektet bør derfor forkortes, når registreringsdokumentet er et universelt registreringsdokument.
- (37) Hvis udstederen overholder procedurene for indgivelse, udbredelse og opbevaring af regulerede oplysninger i artikel 4 og 5 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF¹¹, bør udstederen have mulighed for at offentliggøre de års- og halvårsrapporter, der skal offentliggøres i henhold til direktiv 2004/109/EF, som en del af det universelle registreringsdokument, medmindre udstederens værtland er et andet i henhold til denne forordning og direktiv 2004/109/EF, og medmindre det sprog, som det universelle registreringsdokument er affattet på, ikke opfylder betingelserne i artikel 20 i direktiv 2004/109/EF. Det bør lette den administrative byrde i forbindelse med indgivelse flere steder og ikke berøre de oplysninger, der er tilgængelige for offentligheden, eller tilsynet med disse rapporter i henhold til direktiv 2004/109/EF.
- (38) For at undgå investeringsbeslutninger baseret på forældede oplysninger bør der fastlægges en tydelig gyldighedsfrist for prospektet. For at forbedre retssikkerheden bør prospektet være gyldigt fra tidspunktet for dets godkendelse, hvilket er et tidspunkt, som let kan kontrolleres af den kompetente myndighed. Et udbud af værdipapirer til offentligheden på grundlag af et basisprospekt bør kun videreføres efter udløbet af basisprospektets gyldighedsperiode, hvis et efterfølgende basisprospekt godkendes før udløbet af denne gyldighedsperiode og dækker det videreførte udbud.
- (39) Oplysninger om beskatning af indtægter fra værdipapirerne i et prospekt kan i sagens natur kun være generiske og af begrænset informationsværdi for den enkelte investor. Da disse oplysninger ikke kun skal dække det land, hvor udsteder har sit hjemsted, men også de lande, hvor værdipapirerne udbydes eller søges optaget til handel ved

¹¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

hjælp af emittentpasset, er de omkostningstunge at tilvejebringe, og de kan være til hinder for grænseoverskridende udbud. Et prospekt bør derfor kun indeholde en advarsel om, at skattelovgivningen i investorens medlemsstat og i den medlemsstat, hvor udsteder har sit hjemsted, kan have indvirkning på indtægterne fra værdipapirerne. Prospektet bør imidlertid stadig indeholde relevante oplysninger om beskatning, hvis den foreslåede investering foretages under en specifik beskatningsordning, f.eks. i forbindelse med investeringer i værdipapirer, hvor investorer begunstiges skattemæssigt.

- (40) Når en klasse af værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, får investorerne løbende oplysninger fra udstederen i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014¹² og direktiv 2004/109/EF. Behovet for at få hele prospektet er derfor mindre presserende i forbindelse med en sådan udsteders efterfølgende udbud til offentligheden eller optagelser til handel. Der bør derfor foreligge et særskilt prospekt, som kan anvendes ved sekundære udstedelser, og kravene til prospektets indhold bør lempes i forhold til den normale ordning under hensyntagen til de allerede offentliggjorte oplysninger. Investorerne har fortsat behov for konsoliderede og velstrukturerede oplysninger om elementer såsom vilkårene for og indholdet af udbuddet, herunder erklæringen om arbejdskapital, anvendelsen af provenuet, specifikke risikofaktorer for udstederen og for værdipapirerne, bestyrelsens arbejdspraksis, bestyrelseshonorarer, ejerstruktur eller transaktioner med nærtstående parter. Da disse oplysninger ikke skal offentliggøres løbende i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014 og direktiv 2004/109/EF, er det hensigtsmæssigt, at disse oplysninger som minimum medtages i prospekter udarbejdet med henblik på sekundær udstedelse.
- (41) De specifikke oplysningsregler for sekundære udstedelser bør udvides til at omfatte SMV-vækstmarkeder, da operatørerne på disse markeder i henhold til direktiv 2014/65/EU er forpligtet til at fastlægge og anvende regler, der sikrer, at udstedere, hvis værdipapirer handles på disse markeder, løbende videregiver tilstrækkelige oplysninger.
- (42) De specifikke oplysningsregler for sekundære udstedelser bør kun finde anvendelse efter udløbet af en minimumsperiode efter den første optagelse af en udsteders værdipapirer til handel. En forsinkelse på 18 måneder bør sikre, at udstederen mindst én gang har opfyldt sin forpligtelse til at offentliggøre en årsrapport i henhold til direktiv 2004/109/EF eller reglerne for en markedsoperatør på et SMV-vækstmarked.
- (43) Et af de centrale mål for kapitalmarkedsunionen er at lette adgangen til finansiering på kapitalmarkeder for SMV'er i Unionen. Da disse virksomheder normalt har behov for at rejse mindre beløb i forhold til andre udstedere, kan prospektudarbejdelsesomkostningerne være uforholdsmæssigt høje og afholde dem fra at udbyde deres værdipapirer til offentligheden. På grund af deres størrelse og kortere levetid kan der samtidig være en større investeringsrisiko forbundet med SMV'er, og de bør videregive tilstrækkelige oplysninger til, at investorerne kan træffe deres investeringsbeslutning. Der bør derfor skabes den rette balance mellem omkostningseffektiv adgang til finansielle markeder og investorbeskyttelse ved

¹² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug (forordningen om markedsmissbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

tilpasningen af indholdet af prospekter for SMV'er, og der bør derfor udarbejdes specifikke oplysningsregler for SMV'er for at nå dette mål.

- (44) Mindstekravene til de oplysninger, som SMV'er skal videregive under den specifikke oplysningsordning, bør tilpasses, således at der er fokus på væsentlige og relevante oplysninger for virksomheder af denne størrelse og for deres investorer, og de bør sikre, at der er et rimeligt forhold mellem virksomhedens størrelse og finansieringsbehov på den ene side og prospektudarbejdelsesomkostningerne på den anden side. For at sikre, at SMV'er kan udarbejde prospekter uden afholdelse af omkostninger, der ikke står i rimeligt forhold til deres størrelse og således deres finansieringsbehov, bør den specifikke oplysningsordning for SMV'er være mere fleksibel end den gældende ordning for virksomheder på regulerede markeder, forudsat at de nøgleoplysninger, som investorerne har brug for, offentliggøres.
- (45) Den specifikke oplysningsordning bør finde anvendelse på udbud af værdipapirer til offentligheden iværksat af SMV'er, hvis værdipapirer handles på multilaterale handelsfaciliteter, herunder SMV-vækstmarkeder, da sådanne markedspladser kan være en indgang til kapitalmarkeder for SMV'er og er omfattet af mindre strenge oplysningsregler end regulerede markeder. Det er ligeledes hensigtsmæssigt at udvide definitionen af SMV'er til SMV'er som defineret i direktiv 2014/65/EU for at sikre sammenhængen mellem denne forordning og direktiv 2014/65/EU. SMV'er, hvis værdipapirer ikke handles på en markedsplads, bør ligeledes have mulighed for at blive omfattet af denne oplysningsordning, da de ligeledes kan være nødsaget til at udarbejde et prospekt, når de udbyder deres værdipapirer til offentligheden, herunder via crowdfundingplatforme. SMV'er noteret på regulerede markeder bør imidlertid ikke have mulighed for at blive omfattet af denne ordning, da investorer på regulerede markeder bør kunne have tillid til, at de udstedere, hvis værdipapirer de investerer i, er omfattet af et enkelt sæt oplysningsregler. Der bør derfor ikke være to forskellige sæt oplysningskrav på regulerede markeder afhængigt af udstederens størrelse.
- (46) Hvis de ikke allerede er optaget til handel på et reguleret marked, bør SMV'er, der udbyder aktier og ikke-hybride obligationer, have mulighed for at anvende en valgfri metode til udarbejdelse af et prospekt i form af et let forståeligt dokument til offentliggørelse i "spørgsmål og svar"-format. Dette alternative format til det almindelige oplysningsskema bør udformes med henblik på at minimere SMV'ernes omkostninger ved at give dem mulighed for at udarbejde et prospekt på egen hånd. Spørgsmålene i skemaet bør udformes med henblik på at tilvejebringe specifikke typer oplysninger af særlig relevans for SMV'er, og anmodningerne om oplysninger bør være mere detaljerede end på de almindelige oplysningsskemaer, således at personer, der anvender "spørgsmål og svar"-formatet, nemmere kan forstå, hvilke oplysninger der ønskes.
- (47) Den gunstige behandling af udstedelser af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, med en pålydende værdi pr. enhed på mindst 100 000 EUR kan fordreje strukturen på gældsmarkederne, skabe hindringer for en behørig diversificering af porteføljer og for udviklingen af elektroniske handelsplatforme og således undergrave likviditeten på det sekundære marked, og den kan mindske de private investorers investeringsvalg ved at fratage dem muligheden for at erhverve obligationer udstedt af kreditværdige selskaber. Det er derfor hensigtsmæssigt at ophæve den i direktiv 2003/71/EF omhandlede fritagelse fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt for udbud af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og hvis pålydende pr. enhed beløber sig til

mindst 100 000 EUR, og de lempede oplysningskrav til prospekter for sådanne værdipapirer, der ikke er kapitalandele. Det er navnlig hensigtsmæssigt at harmonisere mindstekravene til oplysninger i forbindelse med prospekter for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og således erstatte de to forskellige sæt oplysningsregler for udstedelser, der kun er rettet mod kvalificerede investorer, og udstedelser rettet mod ikkekvalificerede investorer.

- (48) Det primære formål med at inkludere risikofaktorer i et prospekt er at sikre, at investorerne danner sig et kvalificeret billede af disse risici og således træffer investeringsbeslutninger på et kvalificeret grundlag. Risikofaktorerne bør derfor være begrænset til væsentlige og specifikke risici for udstederen og dennes værdipapirer, som bekræftes af indholdet i prospektet. Et prospekt bør ikke indeholde generiske risikofaktorer, der kun tjener som ansvarsfraskrivelser, da de vil sløre mere specifikke risikofaktorer, som investorerne bør være opmærksom på, og således betyde, at oplysningerne i prospektet ikke fremlægges i en let analyserbar, kortfattet og forståelig form. Udstederen bør pålægges at gruppere specifikke risikofaktorer og fordele dem på flere kategorier ud fra væsentlighedsniveauet, således at det bliver nemmere for investorerne at identificere de væsentligste risikofaktorer. Et begrænset antal risikofaktorer udvalgt af udstederen fra kategorien med de væsentligste risikofaktorer bør inkluderes i resuméet.
- (49) Det bør under visse omstændigheder tillades at udelade følsomme oplysninger i prospektet gennem en dispensation udstedt af den kompetente myndighed for dermed at undgå skadelige situationer for en udsteder.
- (50) Medlemsstaterne offentliggør omfattende oplysninger om deres finansielle situation, som normalt er tilgængelige for offentligheden. Hvis en medlemsstat garanterer et udbud af værdipapirer, bør det derfor ikke være nødvendigt at angive disse oplysninger i prospektet.
- (51) Uden at det går ud over investorbeskyttelsen, vil det kunne lette prospektudarbejdelsen og mindske omkostningerne for udstederne, hvis de får mulighed for at integrere oplysninger i et prospekt ved at henvise til referencedokumenter indeholdende de oplysninger, der skal indgå i prospektet, og som allerede er blevet offentliggjort elektronisk af den kompetente myndighed. Målet om at forenkle og mindske udgifterne ved at udarbejde prospekter bør imidlertid ikke nås til skade for de øvrige interesser, som skal beskyttes af prospektet, herunder tilgængeligheden af oplysninger. Det sprog de oplysninger, der integreres ved henvisning, er affattet på, bør være i overensstemmelse med sprogordningen for prospekter. Oplysninger, der integreres ved henvisning, kan omfatte historiske oplysninger, men hvis disse oplysninger ikke længere er relevante som følge af væsentlige ændringer, bør dette klart fremgå af prospektet, og de opdaterede oplysninger bør også indgå.
- (52) Alle regulerede oplysninger som defineret i artikel 2, stk. 1, litra k), i direktiv 2004/109/EF bør kunne integreres ved henvisning i et prospekt. Udstedere, hvis værdipapirer handles på en multilateral handelsfacilitet, og udstedere, der er fritaget fra kravet om offentliggørelse af års- og halvårsrapporter i henhold til artikel 8, stk. 1, litra b), i direktiv 2004/109/EF, bør ligeledes kunne integrere alle eller dele af deres årsregnskaber og delårsregnskaber, revisionsberetninger, regnskaber, ledelsesberetninger eller redegørelser for virksomhedsledelse ved henvisning, hvis offentliggørelsen sker elektronisk.

- (53) Det er ikke alle udstedere, som har adgang til tilstrækkelig information og vejledning om kontrol- og godkendelsesprocessen og om de nødvendige skridt, der skal tages for at få et prospekt godkendt, da medlemsstaternes kompetente myndigheder har forskellige tilgange. Denne forordning bør eliminere disse forskelle ved at harmonisere reglerne for kontrol- og godkendelsesprocessen med henblik på at sikre, at alle myndigheder anvender en konvergent tilgang ved kontrollen af, om prospektet er fuldstændigt, og om oplysningerne er sammenhængende og forståelige. Vejledning i ansøgning om godkendelse af et prospekt bør være offentligt tilgængelig på de kompetente myndigheders websteder. ESMA bør spille en afgørende rolle med hensyn til at fremme tilsynskonvergens på dette område gennem udøvelse af sine beføjelser i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010¹³. ESMA bør navnlig gennemføre peerevalueringer af de kompetente myndigheders aktiviteter i henhold til denne forordning inden for en rimelig tidsfrist forud for revisionen af denne forordning og i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010.
- (54) For at lette medlemsstaternes adgang til markederne er det vigtigt, at de gebyrer, som de kompetente myndigheder opkræver for godkendelsen og indgivelsen af prospekter og tilknyttede dokumenter, offentliggøres.
- (55) Da internettet sikrer let adgang til oplysninger, og for at sikre investorerne bedre adgang bør de godkendte prospekter altid offentliggøres elektronisk. Prospektet bør offentliggøres i et særligt afsnit på webstedet tilhørende udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel, eller i påkommende tilfælde på webstedet for de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne, herunder pengeinstitutter, eller på webstedet for det regulerede marked, hvor ansøgningen om optagelse til handel indgives, eller for operatøren af den multilaterale handelsfacilitet, og videregives af den kompetente myndighed til ESMA sammen med de relevante klassificeringsdata. ESMA bør oprette en central mekanisme til opbevaring af prospekter med gratis adgang for offentligheden og passende søgeværktøjer. Prospekter bør forblive offentligt tilgængelige i mindst ti år efter offentliggørelsen for at sikre, at de er offentligt tilgængelige lige så længe som de i direktiv 2004/109/EF omhandlede års- og halvårsrapporter. Investorerne bør imidlertid altid på anmodning kunne få prospektet udleveret gratis i papirform.
- (56) For at undgå at underminere offentlighedens tillid til skade for velfungerende finansielle markeder er det også nødvendigt at harmonisere reglerne for annoncering. En fair og korrekt annoncering, som er i overensstemmelse med prospektets indhold, er af største betydning for beskyttelsen af investorer, herunder private investorer, og det er en integreret del af de kompetente myndigheders opgaver at føre tilsyn med denne annoncering.
- (57) Enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed, der kunne influere på evalueringen af investeringen, og som indtræffer efter prospektets offentliggørelse, men inden udbuddets endelige afslutning eller handelens start på et reguleret marked, skal kunne vurderes hensigtsmæssigt af investorerne og skal derfor godkendes og udsendes som tillæg til prospektet uden unødigt forsinkelse.

¹³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

- (58) For at forbedre retssikkerheden bør de respektive frister for udstederens offentliggørelse af et tillæg til prospektet og for investorernes udøvelse af deres ret til at trække deres accept af udbuddet tilbage efter tillæggets offentliggørelse præciseres. På den ene side bør forpligtelsen til at supplere et prospekt derfor være gældende indtil udbudsperiodens endelige udløb eller påbegyndelsen af handelen med sådanne værdipapirer på et reguleret marked, alt efter hvad der sker sidst. Retten til at tilbagekalde en accept bør på den anden side kun gælde, når prospektet vedrører et udbud af værdipapirer til offentligheden, og såfremt den nye omstændighed, fejl eller ukorrekthed opstod inden den endelige afslutning af udbuddet og værdipapiroverdragelsen. Derfor bør tilbagekaldelsesretten være forbundet med tidspunktet for den nye omstændighed, fejl eller ukorrekthed, der gør et tillæg nødvendigt, og forudsætte, at denne udløsende begivenhed er sket, mens udbuddet er åbent, og inden værdipapirerne overdrages. For at forbedre retssikkerheden bør tillægget til prospektet præcisere, hvornår retten til at tilbagekalde en tidligere accept ophører. Finansielle formidlere bør lette proceduren, når investorer udøver deres ret til at trække deres accept tilbage.
- (59) Udstederens forpligtelse til at lade hele prospektet oversætte til alle relevante officielle sprog bremser grænseoverskridende udbud eller handel flere steder. For at lette grænseoverskridende udbud bør værts- eller hjemlandet kun kunne kræve et resumé på det eller de officielle sprog, når prospektet er udarbejdet på et sprog, der sædvanligvis anvendes i de internationale finansielle kredse.
- (60) Værtslandets kompetente myndighed bør være berettiget til at få tilsendt et certifikat fra hjemlandets kompetente myndighed, hvoraf det fremgår, at prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med denne forordning. Hjemlandets kompetente myndighed bør ligeledes give udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, meddelelse om prospektgodkendelsescertifikatet, der stilles til rådighed for værtslandet, for at give udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, sikkerhed for, om og hvornår anmeldelse er sket.
- (61) For at sikre, at forordningens målsætninger bliver fuldstændig opfyldt, skal anvendelsesområdet også omfatte værdipapirer, som udstedes af udstedere, der er underlagt lovgivningen i tredjelande. Tredjelandsudstedere, der udarbejder et prospekt i henhold til denne forordning, bør udpege en repræsentant blandt de enheder, der udøver aktiviteter, som er omfattet af og underlagt tilsyn i henhold til EU's regler om finansielle tjenesteydelser, som kontaktpunkt i henhold til denne forordning. Repræsentanten bør i samarbejde med udstederen sikre, at bestemmelserne i denne forordning overholdes. Med henblik på at sikre udveksling af oplysninger og samarbejde med myndigheder i tredjelande med hensyn til effektiv håndhævelse af denne forordning, skal de kompetente myndigheder indgå samarbejdsordninger med de tilsvarende myndigheder i tredjelande. Enhver overførsel af personoplysninger, der sker på grundlag af disse aftaler, bør være i overensstemmelse med direktiv 95/46/EF og med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001.
- (62) Mange forskellige slags kompetente myndigheder i medlemsstaterne med forskellige ansvarsområder kan skabe unødvendige omkostninger og overlappende ansvar uden yderligere fordele i øvrigt. Der bør i hver medlemsstat udpeges én enkelt kompetent myndighed til godkendelse af prospekterne, og denne skal have ansvaret for at føre tilsyn med overholdelsen af denne forordning. Denne kompetente myndighed bør være af administrativ karakter for at sikre de kompetente myndigheders uafhængighed af

økonomiske beslutningstagere og for at undgå interessekonflikter. Udpegelsen af en kompetent myndighed for godkendelse af prospektet bør ikke udelukke andet samarbejde mellem den kompetente myndighed og andre enheder såsom bank- og forsikringsreguleringsmyndigheder eller noteringsmyndigheder med henblik på at sikre effektiv kontrol og godkendelse af prospekter under hensyntagen såvel til udstedere, investorer og markedsdeltagere som til selve markederne. Den kompetente myndigheds uddelegering af opgaver til en anden enhed bør kun tillades, når uddelegeringen vedrører offentliggørelsen af godkendte prospekter.

- (63) Det vil sikre effektivt tilsyn, at de kompetente myndigheder i medlemsstaterne får stærke hjælpemidler og beføjelser. Denne forordning bør derfor omfatte et minimumssæt af beføjelser til at føre tilsyn og gennemføre undersøgelser, som de kompetente myndigheder i medlemsstaterne bør tillægges i overensstemmelse med den nationale lovgivning. Disse beføjelser bør, når den nationale ret kræver det, udøves ved begæring til de kompetente retslige myndigheder. Når de kompetente myndigheder og ESMA udøver deres beføjelser i medfør af denne forordning, bør de handle objektivt og uvildigt og træffe uafhængige beslutninger.
- (64) Med henblik på at opdage overtrædelser af denne forordning bør kompetente myndigheder have mulighed for at få adgang til fysiske personers private boliger for at beslaglægge dokumenter. Adgangen til sådanne lokaler er nødvendig, når der er rimelig mistanke om, at der findes dokumenter og andre data vedrørende genstanden for en kontrol eller undersøgelse, som kan være af relevans som bevis for overtrædelse af denne forordning. Desuden er adgangen til sådanne lokaler nødvendig, når den person, over for hvem der er anmodet om oplysninger, undlader at efterkomme anmodningen, eller hvor der er rimelig grund til at formode, at en anmodning, hvis den blev fremsat, ikke ville blive efterkommet, eller at dokumenter eller oplysninger, som anmodningen om oplysninger vedrører, ville blive fjernet, forvansket eller tilintetgjort.
- (65) I overensstemmelse med Kommissionens meddelelse af 8. december 2010 om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser og for at sikre, at kravene i denne forordning opfyldes, er det vigtigt, at medlemsstaterne tager de nødvendige skridt til at sikre, at overtrædelser af denne forordning er underlagt passende administrative sanktioner og foranstaltninger. Disse sanktioner bør være effektive, forholdsmæssige og have afskrækkende virkning og sikre en fælles fremgangsmåde i medlemsstaterne og en afskrækkende virkning. Denne forordning bør ikke indskrænke medlemsstaternes mulighed for at indføre administrative sanktioner på højere niveauer.
- (66) For at sikre at afgørelser, der træffes af kompetente myndigheder, har afskrækkende virkning på den brede offentlighed, bør de normalt offentliggøres, medmindre den kompetente myndighed i overensstemmelse med denne forordning anser det for nødvendigt at offentliggøre sanktionerne anonymt, at forsinke offentliggørelsen eller ikke at offentliggøre sanktionerne.
- (67) Selv om medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelser om administrative og strafferetlige sanktioner for de samme overtrædelser, bør der ikke stilles krav om, at medlemsstaterne fastsætter bestemmelser om administrative sanktioner for overtrædelser af denne forordning, der er underlagt national straffelovgivning, senest den *[enter date of application of this Regulation]*. I overensstemmelse med national ret er medlemsstaterne ikke forpligtede til at pålægge både administrative og strafferetlige

sanktioner for den samme overtrædelse, men de bør have mulighed for at gøre det, hvis deres nationale ret giver mulighed herfor. Opretholdelse af strafferetlige sanktioner i stedet for administrative sanktioner for overtrædelser af denne forordning bør dog ikke begrænse eller på anden måde berøre de kompetente myndigheders mulighed for at samarbejde med og rettidigt få adgang til og udveksle oplysninger med kompetente myndigheder i andre medlemsstater i forbindelse med denne forordning, heller ikke efter at de pågældende overtrædelser måtte være henvist til de kompetente retslige myndigheder med henblik på strafferetlig forfølgning.

- (68) Informanter kan give de kompetente myndigheder nye oplysninger, som hjælper dem med at afsløre og pålægge sanktioner i tilfælde af overtrædelser af denne forordning. Denne forordning bør derfor sikre, at der er passende foranstaltninger til rådighed til at gøre det muligt for informanter at advare de kompetente myndigheder om faktiske eller mulige overtrædelser af denne forordning og beskytte dem mod repressalier.
- (69) For nærmere at fastlægge kravene i denne forordning bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde for så vidt angår tærsklerne omhandlet i artikel 1, stk. 2, litra i), og artikel 1, stk. 3, litra c) og d), mindstekravene til oplysninger i de dokumenter, der er omhandlet i artikel 1, stk. 3, litra f) og g), og artikel 1, stk. 4, litra d) og e), justeringen af definitionerne i artikel 2, kontrollen, godkendelsen, indgivelsen og gennemgangen af det universelle registreringsdokument og betingelserne for ændring eller opdatering heraf og de betingelser, der kan betyde, at status som løbende udsteder fortabes, formatet af prospektet, basisprospektet og de endelige vilkår og de specifikke oplysninger, der skal indgå i prospektet, mindstekravene til oplysninger i det universelle registreringsdokument, de mere begrænsede oplysninger indeholdt i det forenklede registreringsdokument og værdipapirnoten i forbindelse med sekundære udstedelser og udstedelser foretaget af SMV'er, formatet i henhold til artikel 15, stk. 2, tilladelsen til udeladelse i prospektet af visse oplysninger, procedurerne for kontrol og godkendelse af prospektet, annoncering af værdipapirer omfattet af denne forordning og de generelle ækvivalenskriterier for prospekter udarbejdet af tredjelandsudstedere. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau. Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.
- (70) For at sikre ensartede betingelser for gennemførelse af denne forordning med hensyn til ækvivalensen af lovgivningen om prospekter i tredjelande bør Kommissionen tillægges gennemførelsesbeføjelser til at træffe afgørelse om denne ækvivalens. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011¹⁴.
- (71) Tekniske standarder inden for finansielle tjenesteydelser bør sikre passende beskyttelse af investorer og forbrugere i hele Unionen. Da ESMA er i besiddelse af højt specialiseret viden vil det være rationelt og hensigtsmæssigt, at myndigheden får

¹⁴ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser (EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13).

til opgave at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til forelæggelse for Kommissionen i de tilfælde, der ikke indebærer politikbeslutninger.

- (72) Kommissionen bør vedtage udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ESMA udarbejder, for så vidt angår indholdet af og formatet for fremlæggelsen af de vigtige historiske regnskabsoplysninger, der skal indgå i resuméet, de oplysninger, der skal integreres ved henvisning, og yderligere dokumenttyper, der kræves i henhold til EU-retten, offentliggørelsen af prospektet, de nødvendige data for klassificering af prospekter i ESMA's opbevaringsmekanisme, de situationer, hvor en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet nødvendiggør, at der skal offentliggøres et tillæg til prospektet, de oplysninger, der udveksles mellem kompetente myndigheder som led i opfyldelsen af forpligtelsen til at samarbejde, og skabelonen for samarbejdsaftaler med tilsynsmyndigheder i tredjelande. Kommissionen bør vedtage disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter, jf. artikel 290 i TEUF, og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- (73) Kommissionen bør også tillægges beføjelse til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved gennemførelsesretsakter i henhold til artikel 291 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010. ESMA bør tildeles opgaven med at udarbejde gennemførelsesmæssige tekniske standarder til forelæggelse for Kommissionen for så vidt angår standardformularer, -modeller og -procedurer for meddelelse af godkendelsescertifikatet, prospektet, tillægget til prospektet og oversættelsen af prospektet og/eller resuméet og standardformularer, -modeller og -procedurer for samarbejde og udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder og procedurer for udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder og ESMA.
- (74) Kommissionen bør under udøvelsen af sine delegerede beføjelser og gennemførelsesbeføjelser i henhold til denne forordning overholde følgende:
- behovet for at sikre de private investorers og SMV'ernes tillid til de finansielle markeder ved at fremme en høj gennemsigtighedsstandard på de finansielle markeder
 - behovet for at kalibrere oplysningskravene til et prospekt under hensyntagen til udstederens størrelse og de oplysninger, som udsteder allerede er pålagt at offentliggøre i henhold til direktiv 2004/109/EF og forordning (EU) nr. 596/2014
 - behovet for at lette SMV'ers adgang til kapitalmarkederne og samtidigt sikre, at investorerne har tillid til investering i sådanne virksomheder
 - behovet for at give investorerne en bred vifte af konkurrerende investeringsmuligheder og et oplysnings- og beskyttelsesniveau, der er skræddersyet til omstændighederne
 - behovet for at sikre, at reglerne håndhæves af uafhængige regulerende myndigheder, navnlig med hensyn til bekæmpelsen af økonomisk kriminalitet
 - behovet for et højt gennemsigtighedsniveau og for høring af samtlige markedsdeltagere, Europa-Parlamentet og Rådet

- behovet for at fremme innovation på de finansielle markeder, hvis de skal forblive dynamiske og effektive
 - behovet for at sikre systemisk stabilitet i finanssystemet gennem nøje og reaktiv overvågning af finansielle nyskabelser
 - betydningen af at mindske omkostningerne ved og øge adgangen til kapital
 - behovet for på lang sigt at udligne omkostningerne og fordelene ved de enkelte gennemførelsesforanstaltninger for alle markedsdeltagere
 - behovet for at skabe internationalt konkurrencedygtige finansielle markeder i Unionen uden i øvrigt at bremse den meget nødvendige opbygning af internationalt samarbejde
 - behovet for at stille samtlige markedsdeltagere på lige fod ved at indføre EU-lovgivning, når det er hensigtsmæssigt
 - behovet for at sikre konsistens med den øvrige EU-lovgivning på dette område, da misforhold i oplysningerne og manglende gennemsigtighed kan få skadelige virkninger for markedernes virke og først og fremmest skade forbrugere og småinvestorer.
- (75) Enhver behandling af personoplysninger i medfør af nærværende forordning, f.eks. udveksling eller videregivelse af personoplysninger foretaget af de kompetente myndigheder, bør udføres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF¹⁵, og udveksling eller videregivelse af oplysninger foretaget af ESMA bør udføres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001¹⁶.
- (76) Kommissionen bør gennemgå anvendelsen af denne forordning senest fem år efter forordningens ikrafttræden og navnlig vurdere, om oplysningsreglerne for sekundære udstedelser og for SMV'er, det universelle registreringsdokument og prospektresuméet fortsat er hensigtsmæssige i forhold til opfyldelsen af målene for denne forordning.
- (77) Anvendelsen af bestemmelserne i denne forordning bør udskydes, således at der kan vedtages delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter, og således at markedsdeltagerne kan tilpasse sig og planlægge anvendelsen af de nye foranstaltninger.
- (78) Målene for denne forordning, nemlig at øge investorbeskyttelsen og markedseffektiviteten og oprette kapitalmarkedsunionen, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, og kan derfor på grund af forordningens virkninger bedre nås på EU-plan. Unionen kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I

¹⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31).

¹⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).

overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.

- (79) I denne forordning overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som bl.a. Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder anerkender. Denne forordning bør følgelig fortolkes og anvendes under overholdelse af disse rettigheder og principper.
- (80) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse er blevet hørt i overensstemmelse med artikel 28, stk. 2, i forordning (EF) nr. 45/2001 og afgav en udtalelse —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

KAPITEL I

ALMINDELIGE BESTEMMELSER

Artikel 1

Formål og anvendelsesområde

1. Formålet med denne forordning er at fastsætte kravene ved udarbejdelse, godkendelse og udsendelse af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, der er beliggende i eller er aktivt i en medlemsstat.
2. Denne forordning finder ikke anvendelse på følgende former for værdipapirer:
 - a) andele, der udstedes af institutter for kollektiv investering bortset fra institutter af den lukkede type
 - b) værdipapirer, der ikke er kapitalandele og udstedes af en medlemsstat eller en af dennes regionale eller lokale myndigheder eller af offentligretlige internationale organer, som en eller flere medlemsstater er medlem af, eller af Den Europæiske Centralbank eller medlemsstaternes centralbanker
 - c) kapitalandele i medlemsstaternes centralbanker
 - d) værdipapirer dækket af en ubetinget og uigenkaldelig garanti fra en medlemsstat eller en af dennes regionale eller lokale myndigheder
 - e) værdipapirer, der med henblik på at skaffe den nødvendige finansiering til deres almennyttige mål, udstedes af medlemsstaternes statsanerkendte foreninger med lovbestemte vedtægter eller statsanerkendte foreninger, som ikke arbejder med gevinst for øje
 - f) værdipapirer, der ikke er kapitalandele og udstedes løbende eller ad gentagne gange af kreditinstitutter, forudsat at disse værdipapirer opfylder alle følgende betingelser:
 - i) de er ikke underordnede, konverterbare eller ombyttelige

- ii) de giver ikke ret til at tegne eller erhverve andre former for værdipapirer, og er ikke tilknyttet et afledt instrument
 - iii) de gør det ud for modtagelse af indlån, der skal tilbagebetales
 - iv) de er omfattet af en indskudsgarantiordning i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU om indskudsgarantiordninger¹⁷
- g) ikke-omsættelige kapitalandele, hvis hovedformål er at give ihændehaveren ret til at opholde sig i en lejlighed eller anden form for fast ejendom eller en del heraf, og som ikke kan sælges, uden at denne rettighed fortabes
- h) "bostadsobligationer", der ad gentagne gange udstedes af kreditinstitutter i Sverige, hvis hovedformål er at yde hypoteklån, forudsat at:
- i) de "udstedte "bostadsobligationer" er af samme serie
 - ii) "bostadsobligationerne" er udstedt ad flere på hinanden følgende gange i løbet af en udstedelsesperiode
 - iii) de vilkår og betingelser, der knytter sig til "bostadsobligationerne", ikke ændres i løbet af udstedelsesperioden
 - iv) provenuet fra udstedelsen af de såkaldte "bostadsobligationer" i overensstemmelse med udstederens vedtægter anbringes i værdier, der giver tilstrækkelig dækning for de forpligtelser, der knytter sig til værdipapirerne
- i) værdipapirer, der ikke er kapitalandele og udstedes løbende eller ad gentagne gange af et kreditinstitut, hvor den samlede aggregerede værdi i Unionen for de udbudte værdipapirer beløber sig til under 75 000 000 EUR pr. kreditinstitut over en periode på 12 måneder, forudsat at disse værdipapirer:
- i) ikke er underordnede, konverterbare eller ombyttelige
 - ii) ikke giver ret til at tegne eller erhverve andre former for værdipapirer, og ikke er tilknyttet et afledt instrument.
3. Denne forordning finder ikke anvendelse på følgende former for udbud af værdipapirer til offentligheden:
- a) udbud af værdipapirer udelukkende til kvalificerede investorer
 - b) udbud af værdipapirer, der er rettet til færre end 150 fysiske eller juridiske personer pr. medlemsstat, som ikke er kvalificerede investorer
 - c) udbud af værdipapirer, der er rettet til investorer, som erhverver værdipapirer for i alt mindst 100 000 EUR pr. investor for hvert særskilt udbud

¹⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU af 16. april 2014 om indskudsgarantiordninger (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 149).

- d) udbud af værdipapirer til en samlet værdi i hele Unionen af mindre end 500 000 EUR; idet dette beregnes over et tidsrum på 12 måneder
 - e) aktier udstedt med henblik på ombytning af allerede udstedte aktier af samme klasse, såfremt udstedelsen af disse nye aktier ikke indebærer en forhøjelse af den udstedte aktiekapital
 - f) værdipapirer, der udbydes i forbindelse med en overtagelsestransaktion gennem et ombytningstilbud, såfremt der tilvejebringes et dokument indeholdende oplysninger om transaktionen og dens konsekvenser for udsteder
 - g) værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles i forbindelse med en fusion eller spaltning, såfremt der tilvejebringes et dokument indeholdende oplysninger om transaktionen og dens konsekvenser for udsteder
 - h) udbytte, der udbetales til eksisterende aktionærer i form af aktier af samme klasse som de udbyttegivende aktier, såfremt der gives adgang til et dokument indeholdende oplysninger om aktiernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet
 - i) værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles til eksisterende eller tidligere bestyrelsesmedlemmer eller ansatte af deres arbejdsgiver eller et tilknyttet selskab, såfremt der gives adgang til et dokument indeholdende oplysninger om værdipapirernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet eller tildelingen.
4. Denne forordning finder ikke anvendelse på optagelse til handel på et reguleret marked af:
- a) værdipapirer, som kan ombyttes med værdipapirer, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked, såfremt de over en periode på 12 måneder udgør mindre end 20 % af antallet af værdipapirer, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked
 - b) aktier, der udstedes ved konvertering eller ombytning af andre værdipapirer eller som følge af udøvelsen af rettigheder i henhold til andre værdipapirer, såfremt de nævnte aktier er af samme klasse som de aktier, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked, og såfremt de nævnte aktier over en periode på 12 måneder udgør mindre end 20 % af antallet af aktier af samme klasse, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked. Når et prospekt er udarbejdet i henhold til denne forordning eller direktiv 2003/71/EF efter udbuddet til offentligheden eller optagelsen til handel af de værdipapirer, der giver adgang til aktierne, eller når de værdipapirer, der giver adgang til aktierne, blev udstedt inden denne forordnings ikrafttræden, finder denne forordning ikke anvendelse på optagelsen til handel på et reguleret marked af de pågældende aktier, uanset deres andel i forhold til antallet af aktier af samme klasse, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked
 - c) aktier, udstedt med henblik på ombytning af aktier af samme klasse, som allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked, såfremt

udstedelsen af disse nye aktier ikke indebærer en forhøjelse af den udstedte aktiekapital

- d) værdipapirer, der udbydes i forbindelse med en overtagelsestransaktion gennem et ombytningstilbud, såfremt der tilvejebringes et dokument indeholdende oplysninger om transaktionen og dens konsekvenser for udsteder
- e) værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles i forbindelse med en fusion eller spaltning, såfremt der tilvejebringes et dokument indeholdende oplysninger om transaktionen og dens konsekvenser for udsteder
- f) aktier, der udbydes, tildeles eller skal tildeles gratis til eksisterende aktionærer, og udbytte, der udbetales i form af aktier af samme klasse som de udbyttegivende aktier, såfremt de nævnte aktier er af samme klasse som de aktier, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked, og der gives adgang til et dokument indeholdende oplysninger om aktiernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet eller tildelingen
- g) værdipapirer, der udbydes, tildeles eller skal tildeles til eksisterende eller tidligere bestyrelsesmedlemmer af deres arbejdsgiver eller et tilknyttet selskab, såfremt de nævnte værdipapirer er af samme klasse som de værdipapirer, der allerede er optaget til handel på det samme regulerede marked, og der gives adgang til et dokument indeholdende oplysninger om værdipapirernes antal og klasse samt årsagerne til og de nærmere omstændigheder ved udbuddet eller tildelingen
- h) værdipapirer, der allerede er optaget til handel på et andet reguleret marked på følgende betingelser:
 - i) at disse værdipapirer eller værdipapirer af samme klasse har været optaget til handel på dette andet regulerede marked i mere end 18 måneder
 - ii) at optagelsen til handel på dette andet regulerede marked, for så vidt angår værdipapirer, der første gang blev optaget til handel på et reguleret marked efter den 1. juli 2005, var tilknyttet et prospekt, der blev godkendt og offentliggjort i overensstemmelse med direktiv 2003/71/EF
 - iii) at prospektet for værdipapirer, der første gang blev optaget til notering efter den 30. juni 1983, undtagen i tilfælde henhørende under nr. ii), blev godkendt i overensstemmelse med kravene i Rådets direktiv 80/390/EØF¹⁸ eller Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF¹⁹

¹⁸ Rådets direktiv 80/390/EØF af 17. marts 1980 om samordning af kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udstedelse af det prospekt, der skal offentliggøres med henblik på optagelse af værdipapirer til officiel notering på en fondsbørs (EFT L 100 af 17.4.1980, s. 1).

¹⁹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (EFT L 184 af 6.7.2001, s. 1).

- iv) at de faste forpligtelser i forbindelse med handel på dette andet regulerede marked er opfyldt
 - v) at den person, der anmoder om at få optaget et værdipapir til handel på et reguleret marked under henvisning til denne undtagelse, udarbejder et dokument, hvis indhold opfylder kravene i artikel 7, der stilles til rådighed for offentligheden i den medlemsstat, hvor det regulerede marked er etableret, og hvor anmodningen om optagelse til handel er fremsat, efter fremgangsmåden i artikel 20, stk. 2, på et sprog, der er accepteret af den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor det regulerede marked er etableret, og hvor anmodningen om optagelse er fremsat. Det angives i dokumentet, hvor det seneste prospekt kan rekvireres, og hvor de finansielle oplysninger, som udstederen har offentliggjort i overensstemmelse med sin faste oplysningspligt, findes.
5. For at tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder, herunder inflation, kan Kommissionen ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 vedtage foranstaltninger vedrørende:
- a) justeringen af beløbsgrænsen fastlagt i nærværende artikels stk. 2, nr. i)
 - b) tærsklerne i nærværende artikels stk. 3, litra c) og d).
6. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter efter artikel 42 vedrørende fastlæggelse af mindstekrav til oplysninger i de dokumenter, der er omhandlet i nærværende artikels stk. 3, litra f) og g), og stk. 4, litra d) og e).

Artikel 2

Definitioner

1. I denne forordning forstås ved:
- a) "værdipapirer": omsættelige værdipapirer som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 44), i direktiv 2014/65/EU, bortset fra obligationer og andre pengemarkedsinstrumenter som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 17), i direktiv 2014/65/EU med en løbetid på mindre end 12 måneder
 - b) "værdipapirer, der er kapitalandele": aktier og andre omsættelige værdipapirer svarende til aktier i selskaber samt enhver anden form for omsættelige værdipapirer, der giver ret til at erhverve et af førnævnte værdipapirer som følge af en konvertering eller udøvelse af de dertil knyttede rettigheder, forudsat at sidstnævnte form for værdipapirer er udstedt af udstederen af de underliggende aktier eller af en enhed, der tilhører samme koncern som nævnte udsteder
 - c) "værdipapirer, der ikke er kapitalandele": alle værdipapirer, der ikke er kapitalandele
 - d) "udbud af værdipapirer til offentligheden": henvendelse til personer i enhver form og ad enhver vej med tilstrækkelige oplysninger om udbudsbetingelserne og de udbudte værdipapirer, således at en investor bliver i stand til at træffe

afgørelse om køb eller tegning af disse værdipapirer. Denne definition finder også anvendelse ved placering af værdipapirer gennem finansielle formidlere

- e) "kvalificerede investorer": personer eller enheder, der er opført i bilag II, afsnit I, punkt 1-4, i direktiv 2014/65/EU, og personer eller enheder, der på anmodning behandles som professionelle kunder i henhold til bilag II, afsnit II, i direktiv 2014/65/EU, eller er anerkendt som godkendte modparter i henhold til artikel 30 i direktiv 2014/65/EU, medmindre de har anmodet om at blive behandlet som ikke-professionelle kunder. Investeringselskaber og kreditinstitutter meddeler på anmodning deres klassifikation til udstederen under forbehold af den relevante databeskyttelseslovgivning
- f) "små og mellemstore virksomheder (SMV'er)":
 - selskaber, der ifølge de seneste årsregnskaber eller konsoliderede regnskaber opfylder mindst to af følgende tre kriterier: et gennemsnitligt antal ansatte i løbet af regnskabsåret på mindre end 250, en samlet balance på mindre end 43 000 000 EUR og en årlig nettoomsætning på mindre end 50 000 000 EUR, eller
 - små og mellemstore virksomheder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 13), i direktiv 2014/65/EU
- g) "kreditinstitut": en virksomhed som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013²⁰
- h) "udsteder": en juridisk enhed, der udsteder eller tilbyder at udstede værdipapirer
- i) "udbyder": en juridisk enhed eller person, der udbyder værdipapirer til offentligheden
- j) "reguleret marked": et marked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 21), i direktiv 2014/65/EU
- k) "annoncering": bekendtgørelser, der:
 - vedrører et specifikt udbud til offentligheden vedrørende værdipapirer eller optagelse til handel på et reguleret marked og
 - specifikt har til formål at fremme den potentielle tegning eller anskaffelse af værdipapirer
- l) "regulerede oplysninger": samtlige oplysninger som defineret i artikel 2, stk. 1, litra k), i direktiv 2004/109/EF
- m) "hjemland":

²⁰

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

- i) for alle udstedere af værdipapirer etableret i Unionen, der ikke er omhandlet i nr. ii), den medlemsstat, hvor udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted
- ii) for så vidt angår udstedelse af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst 1 000 EUR, samt for så vidt angår udstedelse af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som giver ret til at erhverve omsættelige værdipapirer eller modtage et kontant beløb som følge af, at de konverteres, eller af, at de rettigheder, de giver, udøves, forudsat at udstederen af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, ikke er udstederen af de underliggende værdipapirer eller en enhed, der tilhører samme koncern som sidstnævnte udsteder, den medlemsstat, hvor udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted, eller hvor værdipapirer skulle eller skal optages til handel på et reguleret marked, eller hvor værdipapirerne udbydes til offentligheden efter valg foretaget af udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse. De samme regler gælder for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som udstedes i en anden valuta end euroen, forudsat at den mindste pålydende værdi er næsten lig med 1 000 EUR
- iii) for alle udstedere af værdipapirer etableret i tredjelande, der ikke er omhandlet i nr. ii), den medlemsstat, hvor værdipapirerne efter hensigten skal udbydes til offentligheden for første gang, eller hvor den første anmodning om optagelse til handel på et reguleret marked indgives, efter valg foretaget af udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse, med forbehold af efterfølgende valg foretaget af udstedere etableret i et tredjeland, under en af følgende omstændigheder:
 - hvis hjemlandet ikke var bestemt efter disse udstederes valg
 - i henhold til artikel 2, stk. 1, nr. i) og iii), i direktiv 2004/109/EF
- n) "værtsland": den stat, hvor der foretages et udbud til offentligheden eller ansøges om optagelse til handel, når denne er forskellig fra hjemlandet
- o) "institutter for kollektiv investering bortset fra institutter af den lukkede type": investeringsfonde og investeringsselskaber, der er karakteriseret ved følgende:
 - i) de rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer
 - ii) deres andele tilbagekøbes eller indløses direkte eller indirekte over disse institutters aktiver på ihændeavers begæring
- p) "andele i et institut for kollektiv investering": værdipapirer, som udstedes af institutter for kollektiv investering, og som repræsenterer deltagernes rettigheder i disse institutters aktiver
- q) "godkendelse": det positive udfald af hjemlandets kompetente myndigheds kontrol af, om prospektet er fuldstændigt, og om oplysningerne er sammenhængende og forståelige

- r) "basisprospekt": et dokument, der opfylder kravene i artikel 8 i denne forordning og, efter udstederens valg, de endelige vilkår for udbuddet
 - s) "arbejdsdage": den nationale kompetente myndigheds arbejdsdage, uden lørdage, søndage og helligdage, som defineret i den nationale lovgivning, der finder anvendelse på den nationale kompetente myndighed
 - t) "multilateral handelsfacilitet": et multilateralt system som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22), i direktiv 2014/65/EU
 - u) "SMV-vækstmarked": et SMV-vækstmarked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 12), i direktiv 2014/65/EU
 - v) "tredjelandsudsteder": en udsteder, der er etableret i et tredjeland.
2. For at tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 med henblik på at præcisere visse tekniske aspekter af definitionerne i stk. 1 i denne artikel, herunder justeringen af de tal, der anvendes for definitionen af "små og mellemstore virksomheder (SMV'er)" i stk. 1, litra f), under hensyntagen til situationen på de forskellige nationale markeder, herunder den klassificering, der anvendes af operatører af regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter, EU's lovgivning og henstillinger samt den økonomiske udvikling.

Artikel 3

Forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt og fritagelse

1. Værdipapirer må ikke udbydes til offentligheden i Unionen, før der er offentliggjort et prospekt.
2. En medlemsstat kan fritage udbud af værdipapirer til offentligheden fra prospektkravet i stk. 1, hvis:
 - a) udbuddet er begrænset til den pågældende medlemsstat, og
 - b) den samlede værdi af udbuddet er mindre end 10 000 000 EUR beregnet over et tidsrum på 12 måneder.

Medlemsstaterne underretter Kommissionen og ESMA, når de gør brug af valgmuligheden i dette stykke, herunder om den valgte udbudsværdi, under hvilken fritagelsen for indenlandske udbud finder anvendelse.

3. Værdipapir optages ikke til handel på et reguleret marked, der er beliggende i eller er aktivt i Unionen, uden forudgående offentliggørelse af et prospekt.

Artikel 4

Frivilligt prospekt

Såfremt et udbud af værdipapirer til offentligheden eller en optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked ikke er omfattet af denne forordnings anvendelsesområde som defineret i artikel 1, kan en udsteder, en udbyder eller en person, der anmoder om optagelse til

handel på et reguleret marked, frivilligt udforme et prospekt i overensstemmelse med denne forordning.

Et frivilligt prospekt godkendt af den kompetente myndighed i hjemlandet som defineret i artikel 2, stk. 1, litra m), er forbundet med de samme rettigheder og forpligtelser som et obligatorisk prospekt under denne forordning og er omfattet af alle bestemmelserne i denne forordning under den pågældende kompetente myndigheds tilsyn.

Artikel 5

Videresalg af værdipapirer

Ethvert videresalg af værdipapirer, der tidligere var omfattet af en eller flere af de i artikel 13, stk. 3, litra a)-d), omhandlede former for udbud af værdipapirer, betragtes som et særskilt udbud, og definitionen i artikel 2, stk. 1, litra d), finder anvendelse for at afgøre, hvorvidt der er tale om et udbud af værdipapirer til offentligheden. Investering i værdipapirer gennem finansielle formidlere er betinget af offentliggørelse af et prospekt, hvis ingen af de i artikel 1, stk. 3, litra a)-e), omhandlede betingelser er opfyldt, for så vidt angår den endelige investering.

Der stilles ikke krav om et yderligere prospekt ved videresalg af værdipapirer eller endelig placering af værdipapirer via finansielle formidlere, når der foreligger et gyldigt prospekt i overensstemmelse med artikel 12, og den udsteder eller den person, som er ansvarlig for udarbejdelsen af dette prospekt, på grundlag af en skriftlig aftale erklærer sig indforstået med anvendelsen heraf.

KAPITEL II

UDARBEJDELSE AF PROSPEKTET

Artikel 6

Prospektet

1. Med forbehold af artikel 14, stk. 2, og artikel 17, stk. 2, skal prospektet indeholde de oplysninger, som afhængigt af de karakteristiske træk ved udstederen og ved de værdipapirer, der udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, er nødvendige for, at investorerne kan danne sig et informeret skøn over udstederens aktiver og passiver, finansielle stilling, resultater, forventede udvikling samt et eventuel garant og over de rettigheder, der er knyttet til disse værdipapirer. Sådanne oplysninger fremlægges i en let analyserbar, kortfattet og forståelig form.
2. Udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, kan udarbejde prospektet som et enkelt dokument eller særskilte dokumenter.

Med forbehold af artikel 8, stk. 7, anføres de påkrævede oplysninger i et prospekt, der består af særskilte dokumenter, i et registreringsdokument, en værdipapirnote og et resumé. Registreringsdokumentet indeholder oplysninger om udstederen.

Værdipapirnoten indeholder oplysninger om de værdipapirer, der udbydes til offentligheden eller skal optages til handel på et reguleret marked.

Artikel 7 ***Prospektresuméet***

1. Prospektet indeholder et resumé med de nøgleoplysninger, som investorer skal bruge til at forstå karakteren af og risiciene ved udstederen, garanten og de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel på et reguleret marked, og som gør det lettere for investorerne at tage stilling til, om de vil investere i de pågældende værdipapirer, når det læses sammen med prospektets andre dele.
2. Indholdet af resuméet skal være nøjagtigt, redeligt, klart og ikke vildledende. Det skal være i overensstemmelse med de andre dele af prospektet.
3. Resuméet udfærdiges som et kort dokument skrevet på en koncis måde og på højst seks A4-sider i trykt udgave. Det skal være:
 - a) udformet og opstillet således, at det er letlæseligt, med brug af en læsbar skriftstørrelse
 - b) skrevet i et sprog og en stil, som fremmer forståelsen af informationen, navnlig i et sprog, der er klart, ikke-teknisk, kortfattet og letforståeligt.
4. Resuméet opdeles i følgende fire afsnit:
 - a) en indledning med advarsler
 - b) nøgleoplysninger om udsteder, udbyder eller den person, der anmoder om optagelse
 - c) nøgleoplysninger om værdipapirerne
 - d) nøgleoplysninger om udbuddet og optagelsen til handel.
5. I resuméets indledning anføres værdipapirenes betegnelse, identitet og kontaktoplysninger for udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse, identitet og kontaktoplysninger for den kompetente myndighed i hjemlandet og dokumentets dato. Det skal indeholde advarsler om:
 - a) at resuméet bør læses som en indledning til prospektet
 - b) at enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes af investoren på baggrund af prospektet som helhed
 - c) at den sagsøgende investor, hvis en sag vedrørende oplysningerne i prospektet indbringes for en domstol, i henhold til national lovgivning i medlemsstaterne kan være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af prospektet, inden sagen indledes
 - d) at kun de personer, som har indgivet resuméet eller eventuelle oversættelser heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er

misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af prospektet, eller ikke, når det læses sammen med prospektets andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i de pågældende værdipapirer.

6. Det afsnit, der er omhandlet i stk. 4, litra b), skal indeholde følgende oplysninger:

- a) I et underafsnit med overskriften "Hvem er udstederen af værdipapirerne?" – en kort beskrivelse af udstederen af værdipapirerne, herunder som minimum en beskrivelse af:
 - udsteders domicil og retlige form, den lovgivning, som udsteder fungerer under, samt indregistreringsland
 - udsteders hovedvirksomhed
 - udsteders større aktionærer, herunder om udsteder direkte eller indirekte ejes eller kontrolleres af andre, herunder hvem
 - de centrale administrerende direktørers identitet
 - revisorernes identitet.
- b) I et underafsnit med overskriften "Hvad er de vigtige regnskabsoplysninger om udsteder?" – udvalgte vigtige historiske regnskabsoplysninger, herunder i givet fald proformaoplysninger, angivet for hvert regnskabsår i den periode, som de historiske regnskabsoplysninger vedrører, og eventuelle efterfølgende midlertidige perioder ledsaget af sammenlignelige oplysninger for den samme periode i det foregående regnskabsår. Kravet til sammenlignelige balanceoplysninger opfyldes ved fremlæggelse af balanceoplysninger fra årets udgang.
- c) I et underafsnit med overskriften "Hvad er de vigtigste risici, der er specifikke for udstederen?" – en kort beskrivelse af højst fem af de væsentligste risikofaktorer, der er specifikke for udstederen, i kategorien med de væsentligste risikofaktorer i henhold til artikel 16.

7. Det afsnit, der er omhandlet i stk. 4, litra c), skal indeholde følgende oplysninger:

- a) I et underafsnit med overskriften "Hvad er værdipapirernes vigtigste karakteristika?" – en kort beskrivelse af de værdipapirer, der udbydes og/eller optages til handel, herunder som minimum en beskrivelse af:
 - deres form og klasse, eventuelt identifikationsnummer for værdipapirer, valuta, pålydende værdi, antal udstedte værdipapirer, værdipapirernes vilkår
 - de rettigheder, der er knyttet til værdipapirerne
 - eventuelle indskrænkninger i værdipapirernes omsættelighed
 - i påkommende tilfælde dividende- eller betalingspolitik.

- b) I et underafsnit med overskriften "Hvor vil værdipapirerne blive handlet?" – en indikation af, om de udbudte værdipapirer er eller vil blive genstand for en ansøgning om optagelse til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, og angivelse af alle de markeder, hvor værdipapirerne (skal) omsættes.
- c) I et underafsnit med overskriften "Er der en garanti knyttet til værdipapirerne?" – en kort beskrivelse af arten og omfanget af en eventuel garanti samt en kort beskrivelse af garanten.
- d) I et underafsnit med overskriften "Hvad er de vigtigste risici, der er specifikke for værdipapirerne?" – en kort beskrivelse af højst fem af de væsentligste risikofaktorer, der er specifikke for værdipapirerne, i kategorien med de væsentligste risikofaktorer i henhold til artikel 16.

Hvis der skal udarbejdes et dokument med central information i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1286/2014²¹, kan udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse, erstatte indholdet i dette stykke med oplysningerne i artikel 8, stk. 3, litra b)-i), i forordning (EU) nr. 1286/2014. I så fald, og hvis et enkelt resumé dækker flere værdipapirer, som kun afviger med hensyn til visse yderst begrænsede detaljer, f.eks. emissionskursen eller forfaldsdatoen, i henhold til artikel 8, stk. 8, sidste afsnit, udvides begrænsningen af resuméets længde som fastsat i stk. 3 med yderligere tre A4-sider for hvert yderligere værdipapir.

8. Det afsnit, der henvises til i stk. 4, litra d), skal indeholde følgende oplysninger:
 - a) I et underafsnit med overskriften "På hvilke betingelser og i henhold til hvilken tidsplan kan jeg investere i dette værdipapir?" – i påkommende tilfælde de generelle vilkår, betingelserne og den forventede tidsplan for udbuddet, nærmere oplysninger om optagelsen til handel, fordelingsplanen, beløb og procentdel for umiddelbar udvanding som følge af udbuddet og et estimat over de samlede udgifter ved udstedelsen og/eller udbuddet, herunder anslåede udgifter, som investor pålægges af udsteder eller udbyder.
 - b) I et underafsnit med overskriften "Hvorfor har udsteder udarbejdet dette prospekt?" – en kort beskrivelse af årsagerne til udbuddet eller til optagelsen til handel samt af det samlede forventede nettoprovenu og anvendelsen heraf.
9. Udstederen kan tilføje underoverskrifter under de enkelte afsnit beskrevet i stk. 6, 7 og 8, hvis det skønnes nødvendigt.
10. Resuméet må ikke indeholde krydshenvisninger til andre dele af prospektet eller indeholde oplysninger integreret ved henvisning.
11. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere indholdet af og formatet for fremlæggelsen af de vigtige historiske regnskabsoplysninger, som der henvises til i stk. 6, litra b), under hensyntagen til de forskellige former for værdipapirer og udstedere.

²¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1286/2014 af 26. november 2014 om dokumenter med central information om sammensatte og forsikringsbaserede investeringsprodukter til detailinvestorer (PRIIP'er) (EUT L 352 af 9.12.2014, s. 1).

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[enter date 9 months after entry into force]*.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 8 ***Basisprospektet***

1. For værdipapirer, der ikke er kapitalandele, kan prospektet efter valg foretaget af udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelsen til handel på et reguleret marked, bestå af et basisprospekt indeholdende samtlige relevante oplysninger om udstederen og de værdipapirer, der udbydes til offentligheden, eller som skal optages til handel på et reguleret marked.

2. Basisprospektet skal indeholde følgende oplysninger:

- a) en liste med de oplysninger, der vil indgå i de endelige vilkår for udbuddet
- b) en "skabelon for de endelige vilkår", som skal udfyldes i forbindelse med hver udstedelse
- c) adressen på det websted, hvor de endelige vilkår vil blive offentliggjort.

3. De endelige vilkår udformes som et separat dokument eller indgår i basisprospektet eller et tillæg hertil. De endelige vilkår fremlægges i en let analyserbar og forståelig form.

De endelige vilkår indeholder kun oplysninger om værdipapirnoten og anvendes ikke til at supplere basisprospektet. I sådanne tilfælde finder bestemmelserne i artikel 17, stk. 1, litra a), anvendelse.

4. Er udbuddets endelige vilkår hverken inkluderet i basisprospektet eller i tillægget, skal udsteder gøre dem tilgængelige for offentligheden i henhold til artikel 20 og indgive dem til hjemlandets kompetente myndighed så hurtigt som praktisk muligt inden begyndelsen på udbuddet til offentligheden eller optagelsen til handel.

Der indsættes en klar og tydelig erklæring i de endelige vilkår, som angiver:

- a) at de endelige vilkår er udarbejdet i henhold til denne forordning og skal læses i sammenhæng med basisprospektet og tillæg hertil for at få alle de relevante oplysninger
- b) hvor basisprospektet og tillæg hertil er offentliggjort i henhold til artikel 20
- c) at resuméet for den konkrete udstedelse er knyttet som bilag til de endelige vilkår.

5. Et basisprospekt kan udarbejdes som et enkelt dokument eller særskilte dokumenter.

Hvis udsteder, udbyder eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, tidligere har indgivet et registreringsdokument for en bestemt type værdipapir, der ikke er kapitalandele, eller et universelt registreringsdokument som defineret i artikel 9, og senere vælger at udarbejde et basisprospekt, skal basisprospektet indeholde følgende:

- a) de oplysninger, der indgår i registreringsdokumentet eller det universelle registreringsdokument
 - b) de oplysninger, som ellers ville indgå i den relevante værdipapirnote med undtagelse af de endelige vilkår, hvis de endelige vilkår ikke indgår i basisprospektet.
6. De specifikke oplysninger om de forskellige værdipapirer i basisprospektet skal være klart adskilt.
7. Der udarbejdes kun et resumé, hvis de endelige vilkår er godkendt eller indgivet, og dette resumé skal være specifikt for den konkrete udstedelse.
8. Resuméet af den konkrete udstedelse underlægges samme krav som de endelige vilkår som fastlagt i denne artikel og knyttes som bilag til dem.

Resuméet af den konkrete udstedelse skal opfylde bestemmelserne i artikel 7 og indeholde nøgleoplysningerne fra basisprospektet og de endelige vilkår. Det skal indeholde følgende:

- a) de oplysninger i basisprospektet, som kun er relevante for den konkrete udstedelse, herunder nøgleoplysningerne om udsteder
- b) de valgmuligheder i basisprospektet, som kun er relevante for den konkrete udstedelse som fastsat i de endelige vilkår
- c) de relevante oplysninger fra de endelige vilkår, som tidligere stod tomme i basisprospektet.

Hvis de endelige vilkår vedrører flere værdipapirer, som kun afviger med hensyn til visse yderst begrænsede detaljer, såsom emissionskursen eller forfaldsdatoen, kan der vedlægges et enkelt resumé for den konkrete udstedelse for alle disse værdipapirer, forudsat at de oplysninger, der henviser til de forskellige værdipapirer, er klart adskilt.

9. Oplysningerne i basisprospektet suppleres om nødvendigt med ajourførte oplysninger om udstederen og om de værdipapirer, der skal udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked i overensstemmelse med artikel 22.
10. Et udbud til offentligheden kan videreføres efter udløbet af det basisprospekt, der dannede grundlag for udbuddet, hvis et efterfølgende basisprospekt godkendes senest på det tidligere basisprospekts sidste gyldighedsdato. I de endelige vilkår for dette udbud skal den sidste gyldighedsdato for det tidligere basisprospekt angives tydeligt på den første side, og det skal ligeledes angives, hvor det efterfølgende basisprospekt vil blive offentliggjort. Det efterfølgende basisprospekt skal indeholde eller integrere

skabelonen for de endelige vilkår for det første basisprospekt ved henvisning og henvise til de endelige vilkår af relevans for det videreførte udbud.

Tilbagetrækningsretten i artikel 22, stk. 2, finder ligeledes anvendelse på investorer, der har indvilliget i at købe eller tegne værdipapirer i det tidligere basisprospekts gyldighedsperiode, medmindre de allerede har fået leveret værdipapirerne.

Artikel 9

Det universelle registreringsdokument

1. Enhver udsteder med hjemsted i en medlemsstat, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, kan hvert regnskabsår udarbejde et registreringsdokument i form af et universelt registreringsdokument, der beskriver virksomhedens organisation, aktiviteter, finansielle stilling, indtjening og udsigter og ledelses- og ejerstruktur.
2. Den udsteder, der vælger at udarbejde et universelt registreringsdokument hvert regnskabsår, forelægger dokumentet for den kompetente myndighed i hjemlandet til godkendelse i henhold til proceduren i artikel 19, stk. 2 og 4.

Når udsteder har fået et universelt registreringsdokument godkendt af den kompetente myndighed hvert regnskabsår tre år i træk, kan efterfølgende universelle registreringsdokumenter indgives til den kompetente myndighed uden forhåndsgodkendelse.

Hvis udsteder herefter ikke indgiver et universelt registreringsdokument for et regnskabsår, fortabes retten til at indgive uden godkendelse, og alle efterfølgende universelle registreringsdokumenter forelægges den kompetente myndighed til godkendelse, indtil betingelsen i andet afsnit opfyldes på ny.

3. Udstedere, der inden denne forordnings anvendelsesdato har fået et registreringsdokument udarbejdet i henhold til bilag I eller XI til forordning (EF) nr. 809/2004²² godkendt af en kompetent myndighed i mindst tre år i træk og derefter i henhold til artikel 12, stk. 3, i direktiv 2003/71/EF har indgivet eller fået godkendt et sådant registreringsdokument hvert år, kan indgive et universelt registreringsdokument uden forhåndsgodkendelse i overensstemmelse med stk. 2, andet afsnit, fra denne forordnings anvendelsesdato.
4. Efter godkendelse eller indgivelse uden godkendelse gøres registreringsdokumentet og de i stk. 7 og 9 omhandlede ændringer heraf tilgængelige for offentligheden uden unødigt forsinkelse og i henhold til ordningerne i artikel 20.
5. Det universelle registreringsdokument skal opfylde sprogkravene i artikel 25.
6. Oplysninger kan integreres ved henvisning i et universelt registreringsdokument på de betingelser, der er fastsat i artikel 18.

²² Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering (EUT L 149 af 30.4.2004, s. 3).

7. Efter indgivelsen eller godkendelsen af et universelt registreringsdokument kan udsteder til enhver tid ajourføre oplysningerne i dokumentet ved at indgive en ændring til det universelle registreringsdokument til den kompetente myndighed.
8. Den kompetente myndighed kan til enhver tid gennemgå indholdet af ethvert universelt registreringsdokument, der er blevet indgivet uden godkendelse, samt indholdet af ændringer heraf.

Den kompetente myndigheds gennemgang omfatter en kontrol af, om oplysningerne i det universelle registreringsdokument og ændringerne heraf er fuldstændige, sammenhængende og forståelige.

9. Den kompetente myndighed underretter udstederen, hvis den under gennemgangen konstaterer, at det universelle registreringsdokument ikke opfylder standarderne for fuldstændighed, forståelighed og sammenhæng, og/eller der er behov for ændringer eller yderligere oplysninger.

Udsteder skal først tage hensyn til en anmodning om ændring eller yderligere oplysninger fra den kompetente myndighed til udsteder i det næste universelle registreringsdokument indgivet for det følgende regnskabsår, undtagen hvis udsteder ønsker at anvende det universelle registreringsdokument som en integreret del i et prospekt forelagt til godkendelse. I dette tilfælde indgiver udsteder en ændring til det universelle registreringsdokument senest ved indgivelsen af den i artikel 19, stk. 5, omhandlede ansøgning.

Når den kompetente myndighed meddeler udsteder, at dens anmodning om ændring vedrører en undladelse eller en materiel fejl eller ukorrekthed, der kan medføre, at offentligheden vildledes med hensyn til faktiske omstændigheder og forhold, der er afgørende for bedømmelsen af udstederen, skal udstederen uanset andet afsnit indgive en ændring til det universelle registreringsdokument uden unødigt forsinkelse.

10. Bestemmelserne i stk. 7 og 9 finder kun anvendelse, hvis det universelle registreringsdokument ikke anvendes som en integreret del af et prospekt. Når et universelt registreringsdokument anvendes som en integreret del af et prospekt, er det kun bestemmelserne i artikel 22 om tillæg til prospektet, der finder anvendelse mellem tidspunktet for godkendelsen af prospektet og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller i givet fald påbegyndelsen af handelen på et reguleret marked, alt efter hvad der sker sidst.
11. En udsteder, der opfylder betingelserne i stk. 2, første eller andet afsnit, eller i stk. 3, har status som løbende udsteder og drager fordel af den i stk. 19, stk. 5, omhandlede hurtigere godkendelsesproces, forudsat at:
 - a) udsteder ved indgivelse eller forelæggelse til godkendelse af det enkelte registreringsdokument forelægger en skriftlig bekræftelse for den kompetente myndighed på, at alle regulerede oplysninger, som udsteder skal offentliggøre i henhold til direktiv 2004/109/EF, hvis det er relevant, og forordning (EU) nr. 596/2014, er blevet indgivet og offentliggjort i overensstemmelse med kravene i disse retsakter, og

- b) udsteder, hvis den kompetente myndighed foretager den i stk. 8 omhandlede gennemgang, ændrer sit universelle registreringsdokument i overensstemmelse med ordningerne i stk. 9.

Hvis udsteder ikke opfylder ovennævnte betingelser, fortabes status som løbende udsteder.

- 12. Hvis det universelle registreringsdokument indgivet til eller godkendt af den kompetente myndighed offentliggøres senest fire måneder efter regnskabsårets udløb og indeholder de oplysninger, der skal offentliggøres i årsrapporten som omhandlet i artikel 4 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF²³, anses udsteder for at have opfyldt sin forpligtelse til at offentliggøre årsrapporten i henhold til denne artikel.

Hvis det universelle registreringsdokument eller en ændring heraf indgives til eller godkendes af den kompetente myndighed og offentliggøres senest tre måneder efter udløbet af regnskabsårets første seks måneder og indeholder de oplysninger, der skal offentliggøres i halvårsrapporten som omhandlet i artikel 5 i direktiv 2004/109/EF, anses udsteder for at have opfyldt sin forpligtelse til at offentliggøre halvårsrapporten i henhold til denne artikel.

I de tilfælde, der er beskrevet i første eller andet afsnit, skal udsteder:

- a) medtage en krydsreferencetabel i det universelle registreringsdokument, der viser, hvor de enkelte elementer, der skal indgå i års- og halvårsrapporterne, er anført i det universelle registreringsdokument
 - b) indgive et universelt registreringsdokument i henhold til artikel 19, stk. 1, i direktiv 2004/109/EF og gøre det tilgængeligt for den officielt udpegede mekanisme, der henvises til i artikel 21, stk. 2, i direktiv 2004/109/EF
 - c) medtage en ansvarserklæring i det universelle registreringsdokument som defineret i artikel 4, stk. 2, litra c), og artikel 5, stk. 2, litra c), i direktiv 2004/109/EF.
- 13. Stk. 12 finder kun anvendelse, hvis udsteders hjemland i henhold til denne forordning ligeledes er hjemlandet i henhold til direktiv 2004/109/EF, og hvis det sprog, som det universelle registreringsdokument er affattet på, opfylder betingelserne i artikel 20 i 2004/109/EF.
 - 14. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 med henblik på at præcisere proceduren for kontrol, godkendelse, indgivelse og gennemgang af det universelle registreringsdokument og betingelserne for ændring heraf og de betingelser, der kan betyde, at status som løbende udsteder fortabes.

²³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

Artikel 10

Et prospekt bestående af særskilte dokumenter

1. En udsteder, der allerede har fået registreringsdokumentet godkendt af den kompetente myndighed, skal kun udarbejde værdipapirnoten og resuméet, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked. I dette tilfælde godkendes værdipapirnoten og resuméet særskilt.

Hvis der efter godkendelsen af registreringsdokumentet er indtruffet en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, forelægges et tillæg til registreringsdokumentet til godkendelse samtidig med værdipapirnoten og resuméet. Retten til at trække en accept tilbage i henhold til artikel 22, stk. 2, gælder ikke i dette tilfælde.

Registreringsdokumentet og tillægget, eventuelt ledsaget af værdipapirnoten og resuméet, udgør et prospekt, når det er blevet godkendt af den kompetente myndighed.

2. En udsteder, der allerede har fået et universelt registreringsdokument godkendt af den kompetente myndighed, skal kun udarbejde værdipapirnoten og resuméet, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked. I dette tilfælde godkendes værdipapirnoten, resuméet og alle ændringer til det universelle registreringsdokument indgivet efter godkendelsen af det universelle registreringsdokument særskilt.

Når en udsteder indgiver et universelt registreringsdokument, der ikke er godkendt, skal hele dokumentationen, herunder ændringer til det universelle registreringsdokument, godkendes, selv om disse dokumenter fortsat udgør særskilte dokumenter.

Det universelle registreringsdokument ændret i henhold til artikel 9, stk. 7 eller 9, ledsaget af værdipapirnoten og resuméet, udgør et prospekt, når det er blevet godkendt af den kompetente myndighed.

Artikel 11

Ansvar i tilknytning til prospektet

1. Medlemsstaterne sikrer, at ansvaret for de oplysninger, der gives i et prospekt, påhviler udstederen eller dennes bestyrelses-, direktions- eller tilsynsorganer, udbyderen, den person, der anmoder om optagelsen til handel på et reguleret marked, eller garanten. De ansvarlige personer angives tydeligt i prospektet med navn og stillingsbetegnelse, eller når det drejer sig om juridiske personer, navn og vedtægtsmæssige hjemsted, samt en erklæring fra dem om, at oplysningerne i prospektet efter deres bedste overbevisning stemmer overens med virkeligheden, og at der i prospektet ikke er udeladt oplysninger, der vil kunne berøre betydningen af dets indhold.
2. Medlemsstaterne sikrer, at deres love og administrative bestemmelser om civilretligt ansvar finder anvendelse på de personer, der er ansvarlige for oplysningerne i prospektet.

Medlemsstaterne sikrer dog, at der ikke påhviler nogen person noget civilretligt ansvar udelukkende på grundlag af resuméet, herunder eventuelle oversættelser heraf, medmindre det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med andre dele af prospektet, eller ikke, når det læses sammen med prospektets andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i de pågældende værdipapirer. Resuméet skal indeholde en tydelig advarsel herom.

3. Ansvaret for de oplysninger, der gives i et universelt registreringsdokument, påhviler kun de personer, der henvises til i stk. 1, hvis det universelle registreringsdokument udgør en integreret del af et godkendt prospekt. Dette finder anvendelse med forbehold af artikel 4 og 5 i direktiv 2004/109/EF, hvis oplysningerne i disse artikler er indeholdt i et universelt registreringsdokument.

Artikel 12

Prospektets, basisprospektets og registreringsdokumentets gyldighed

1. Et prospekt eller et basisprospekt, uanset om der er tale om et enkelt dokument eller et prospekt bestående af særskilte dokumenter, er gyldigt i 12 måneder fra godkendelsen, for så vidt angår udbud til offentligheden eller optagelse til handel på et reguleret marked, såfremt det er suppleret med tillæg påkrævet i henhold til artikel 22.

Er der tale om et prospekt eller et basisprospekt, som består af særskilte dokumenter, løber gyldighedsperioden fra værdipapirnotens godkendelse.

2. Et tidligere indgivet eller godkendt registreringsdokument, herunder et universelt registreringsdokument som omhandlet i artikel 9, er gyldigt som en integreret del af et prospekt i 12 måneder efter indgivelsen eller godkendelsen.

Udløbet af gyldighedsperioden for dette registreringsdokument berører ikke gyldigheden af et prospekt, som det udgør en integreret del af.

KAPITEL III

PROSPEKTETS INDHOLD OG FORMAT

Artikel 13

Mindstekrav til oplysningerne og format

1. Kommissionen vedtager i henhold til artikel 42 delegerede retsakter vedrørende formatet af prospektet, basisprospektet og de endelige vilkår og skemaerne over de specifikke oplysninger, der skal indgå i prospektet, og som skal hindre gentagelse af oplysninger, når et prospekt består af særskilte dokumenter.

Der tages i udformningen af de forskellige prospektskemaer navnlig hensyn til følgende:

- a) de forskellige former for oplysninger, som investorerne har behov for vedrørende værdipapirer, der er kapitalandele, i forhold til værdipapirer, der

ikke er kapitalandele: fremgangsmåden er den samme for oplysninger, der skal indgå i prospektet for værdipapirer, som har et lignende økonomisk grundlag, navnlig afledte instrumenter

- b) de forskellige former for udbud og optagelser til handel på et reguleret marked af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og de vigtigste forhold i forbindelse hermed
 - c) det anvendte format og de oplysninger, der skal indgå i prospekter for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, herunder alle former for warrants
 - d) i givet fald udstederens offentlige status
 - e) i givet fald den særlige karakter af udstederens virksomhed.
2. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 vedrørende fastlæggelse af skemaet over mindstekrav til oplysninger i det universelle registreringsdokument samt et særligt skema over kreditinstitutters universelle registreringsdokument.

Dette skema sikrer, at det universelle registreringsdokument indeholder alle de nødvendige oplysninger om udsteder, således at det samme universelle registreringsdokument ligeledes kan anvendes i forbindelse med efterfølgende udbud til offentligheden eller optagelse til handel af aktier og obligationer eller derivater. Med hensyn til de finansielle oplysninger, gennemgangen af drift og regnskaber og prospekter og virksomhedsledelsen tilpasses disse oplysninger i muligt omfang de oplysninger, der skal offentliggøres i årsrapporterne og halvårsrapporterne som omhandlet i artikel 4 og 5 i direktiv 2004/109/EF, herunder ledelsesberetningen og redegørelsen for virksomhedsledelse.

3. De delegerede retsakter i stk. 1 og 2 baseres på de standarder for finansielle og andre oplysninger, der fastlægges af internationale børstilsynsorganisationer, navnlig IOSCO, og på bilag I, II og III til denne forordning. Disse delegerede retsakter vedtages senest den [*enter date of application*].

Artikel 14

Mindstekrav til oplysninger ved sekundære udstedelser

1. Følgende personer kan vælge at udarbejde et prospekt i overensstemmelse med mindstekravene til oplysninger ved sekundære udstedelser i forbindelse med et udbud af værdipapirer til offentligheden eller optagelse til handel af værdipapirer på et reguleret marked:
- a) udstedere, hvis værdipapirer har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst 18 måneder, og som udsteder flere værdipapirer af samme klasse
 - b) udstedere, hvis værdipapirer, der er kapitalandele, har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst 18 måneder, og som udsteder værdipapirer, der ikke er kapitalandele

- c) udbydere af en klasse af værdipapirer, der allerede har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst 18 måneder.

Mindstekravene til oplysninger omfatter et specifikt registreringsdokument, der kan anvendes af de personer, der henvises til i litra a)-c), og en specifik værdipapirnote, der kan anvendes af de personer, der henvises til i litra a)-c).

- 2. Uanset artikel 6, stk. 1, og med forbehold af artikel 17, stk. 2, skal prospektet udarbejdet i overensstemmelse med mindstekravene til oplysninger ved sekundære udstedelser indeholde de relevante oplysninger, som er nødvendige for, at investorerne kan forstå udsteders eller en eventuel garants forventede udvikling ud fra et minimum af finansielle oplysninger indeholdt eller integreret ved henvisning i prospektet udelukkende for det sidste regnskabsår, de rettigheder, der er knyttet til værdipapirerne, årsagerne til udstedelsen og dens konsekvenser for udsteder. Oplysningerne i prospektet skal fremlægges i en let analyserbar, kortfattet og forståelig form og sætte investorer i stand til at træffe en informeret investeringsbeslutning.
- 3. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 med henblik på at præcisere de mere begrænsede oplysninger, der skal inkluderes i skemaerne udarbejdet i overensstemmelse med mindstekravene til oplysninger, under hensyntagen til de oplysninger, der allerede er blevet offentliggjort i henhold til direktiv 2004/109/EF, hvor det er relevant, og forordning (EU) nr. 596/2014.

Disse delegerede retsakter vedtages senest den [*enter date of application*].

Artikel 15

Mindstekrav til oplysninger for SMV'er

- 1. SMV'er kan vælge at udarbejde et prospekt i overensstemmelse med mindstekravene til oplysninger for SMV'er i forbindelse med et udbud af værdipapirer til offentligheden, hvis de ikke har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

Mindstekravene til oplysninger omfatter et specifikt registreringsdokument og en specifik værdipapirnote.

Ved udformningen af de tilhørende prospektskemaer tilpasses oplysningerne disse virksomheders størrelse og levetid.

- 2. Virksomheder, der anvender reglerne om mindstekrav til oplysninger i stk. 1 og udbyder aktier eller værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som ikke er efterstillede konverterbare, ombyttelige og ikke giver ret til at tegne eller erhverve andre former for værdipapirer og ikke er tilknyttet et afledt instrument, har ret til at udarbejde et prospekt i spørgeskemaform med standardiseret tekst, som udstederen skal udfylde. Med henblik herpå struktureres det specifikke registreringsdokument og den specifikke værdipapirnote i dette format.
- 3. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 med henblik på at præcisere de mere begrænsede oplysninger, der skal inkluderes i

skemaerne udarbejdet i overensstemmelse med mindstekravene til oplysninger og det valgfri format i henhold til stk. 2.

Disse delegerede retsakter vedtages senest den [*enter date of application*].

4. ESMA udarbejder retningslinjer til SMV'er om udarbejdelse af prospekter i det format, der henvises til i stk. 2. Procedurene i artikel 16, stk. 3, andet til fjerde afsnit, i forordning (EU) nr. 1095/2010 finder ikke anvendelse.

Artikel 16

Risikofaktorer

1. Risikofaktorerne i et prospekt skal være begrænset til risici, der er specifikke for udstederen og/eller værdipapirerne og af væsentlig betydning for muligheden for at træffe en informeret investeringsbeslutning, som bekræftet af indholdet i registreringsdokumentet og værdipapirnoten. De opdeles i højst tre særskilte kategorier ud fra deres forholdsmæssige væsentlighed baseret på udstederens vurdering af sandsynligheden for deres indtræden og det forventede omfang af deres negative virkninger.
2. ESMA udarbejder retningslinjer for de kompetente myndigheders vurdering af risikofaktorerne særlige karakter og væsentlighed og om fordelingen af risikofaktorer på kategorier.

Artikel 17

Udeladelse af oplysninger

1. Når den endelige udbudspris og/eller det antal værdipapirer, der udbydes til offentligheden, ikke kan indgå i prospektet:
 - a) indeholder prospektet de kriterier og/eller de betingelser, der gælder for fastsættelsen af ovennævnte elementer, eller for så vidt angår prisen, maksimumsprisen, eller
 - b) kan købs- eller tegningsaccepter for værdipapirerne trækkes tilbage i mindst to arbejdsdage efter, at den endelige udbudspris og/eller antallet af værdipapirer, der udbydes til offentligheden, er indgivet.

Endelig udbudspris og antal værdipapirer indgives til hjemlandets kompetente myndighed og offentliggøres i henhold til artikel 20, stk. 2.

2. Hjemlandets kompetente myndighed kan tillade udeladelse i prospektet af visse af de oplysninger, der normalt skal indgå i et prospekt, hvis den mener, at en af følgende betingelser er opfyldt:
 - a) videregivelsen af disse oplysninger vil stride mod den offentlige interesse
 - b) videregivelsen af disse oplysninger vil tilføje udstederen betydelig skade, forudsat at udeladelsen af disse oplysninger ikke kan medføre, at offentligheden vildledes med hensyn til faktiske omstændigheder og forhold, der er afgørende for bedømmelsen af udstederen, udbyderen eller en eventuel

garant, og af de rettigheder, der er knyttet til de værdipapirer, som prospektet vedrører

- c) sådanne oplysninger er af ringe betydning for et specifikt udbud eller en specifik optagelse til handel på et reguleret marked og vil ikke indvirke på vurderingen af udstederens, udbyderens eller en garants finansielle situation og forventede udvikling.

Den kompetente myndighed forelægger ESMA en rapport hvert år om de oplysninger, som den har givet tilladelse til at udelade.

- 3. I særlige tilfælde, hvor visse af de oplysninger, der skal indgå i et prospekt, ikke er relevante for udstederens aktivitetsområde eller udstederens retlige udformning eller for de værdipapirer, som prospektet vedrører, kan prospektet, uden at det berører en hensigtsmæssig oplysning af investorerne, indeholde andre oplysninger, der svarer til de krævede oplysninger, medmindre der ikke foreligger sådanne oplysninger.
- 4. Når værdipapirer er garanteret af en medlemsstat, har en udsteder, en udbyder eller en person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, ved udarbejdelsen af et prospekt i overensstemmelse med artikel 4, ret til at udelade oplysninger om den pågældende medlemsstat.
- 5. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 med henblik på at præcisere de tilfælde, hvor oplysninger kan udelades i henhold til stk. 2 under hensyntagen til de i stk. 2 omhandlede rapporter fra de kompetente myndigheder til ESMA.

Artikel 18

Integrering ved henvisning

- 1. Oplysninger kan integreres ved henvisning i et prospekt til et eller flere tidligere eller samtidigt elektronisk offentliggjorte dokumenter udarbejdet på et sprog, der opfylder kravene i artikel 25, og hvis de findes i et af de følgende dokumenter:
 - a) dokumenter, der er godkendt af hjemlandets kompetente myndighed eller indgivet til den i overensstemmelse med denne forordning
 - b) de dokumenter, der er omhandlet i artikel 1, stk. 3, litra f) og g), og stk. 4, litra d) og e)
 - c) regulerede oplysninger som defineret i artikel 2, stk. 1, litra l)
 - d) årsregnskaber og delårsregnskaber
 - e) revisionsberetninger og regnskaber
 - f) ledelsesberetninger som defineret i artikel 19 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU²⁴

²⁴

Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets

- g) redegørelser for virksomhedsledelse som defineret i artikel 20 i direktiv 2013/34/EU
- h) [aflønningsrapporter som defineret i artikel [X] i [revideret direktiv om aktionærrettigheder²⁵]
- i) stiftelsesoverenskomst og selskabsvedtægter.

Sådanne oplysninger skal være de senest tilgængelige for udstederen.

Hvis det kun er visse dele af et dokument, der er integreret ved henvisning, anføres det i prospektet, at de dele, der ikke er integreret, ikke er relevante for investor eller er dækket i en anden del af prospektet.

- 2. Når de integrerer oplysninger ved henvisning, skal udstedere, udbydere og personer, der ansøger om optagelse til handel på et reguleret marked, sikre oplysningernes tilgængelighed. Der skal navnlig medtages en krydsreferencetabel i prospektet, så investorerne let kan identificere specifikke oplysningselementer, og prospektet skal indeholde hyperlinks til alle dokumenter med oplysninger integreret ved henvisning.
- 3. Udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, forelægger – om muligt sammen med det første udkast af prospektet indgivet til den kompetente myndighed, eller under alle omstændigheder i forbindelse med gennemgangen af prospektet – alle oplysninger, der er integreret ved henvisning i prospektet, i søgbar elektronisk form, medmindre disse oplysninger allerede er blevet godkendt af eller indgivet til den kompetente myndighed, der skal godkende prospektet.
- 4. For at sikre konsekvent harmonisering i forhold til denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at opdatere den i stk. 1 omhandlede liste ved at tilføje yderligere dokumenttyper, der skal indgives til eller godkendes af en offentlig myndighed i henhold til EU-retten.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

KAPITEL IV

ORDNINGER FOR GODKENDELSE OG OFFENTLIGGØRELSE AF PROSPEKTET

Artikel 19

Kontrol og godkendelse af prospektet

- 1. Prospektet må ikke offentliggøres, før det er godkendt af hjemlandets kompetente myndighed.

²⁵

og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19).
EUT C [...] af [...], s. [...].

2. Den kompetente myndighed giver udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, meddelelse om myndighedens afgørelse vedrørende prospektets godkendelse inden for ti arbejdsdage efter indgivelsen af udkastet til prospekt.

Hvis den kompetente myndighed ikke træffer afgørelse om prospektet inden for den frist, der er fastlagt i dette stykke og stk. 3 og 5, anses dette ikke for en godkendelse af ansøgningen.

Den kompetente myndighed giver ESMA meddelelse om godkendelse af prospektet og af eventuelle tillæg hertil, samtidig med at udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, får meddelelse om denne godkendelse.

3. Den i stk. 2 omhandlede frist forlænges til 20 arbejdsdage, hvis udbuddet til offentligheden vedrører værdipapirer udstedt af en udsteder, som ikke har nogen værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og som endnu ikke har udbudt værdipapirer til offentligheden.

Fristen på 20 arbejdsdage gælder kun for den første indgivelse af udkastet til prospekt. Hvis der er behov for yderligere indsendelser i henhold til stk. 4, finder tidsfristen i stk. 2 anvendelsen.

4. Hvis den kompetente myndighed konstaterer, at udkastet til prospekt ikke opfylder standarderne for fuldstændighed, forståelighed og sammenhæng, der er nødvendige for dets godkendelse, og/eller at der er behov for ændringer eller yderligere oplysninger:

- a) underretter myndigheden udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, herom inden for ti arbejdsdage efter indgivelsen af udkastet til prospekt og/eller de yderligere oplysninger og angiver årsagerne hertil
- b) finder fristen i stk. 2 først anvendelse fra den dato, hvor et ændret udkast til prospekt og/eller de yderligere oplysninger, der anmodes om, forelægges den kompetente myndighed.

5. Uanset stk. 2 og 4 reduceres fristen i disse stykker til fem arbejdsdage for de i artikel 9, stk. 11, omhandlede løbende udstedere. Den løbende udsteder underretter den kompetente myndighed mindst fem arbejdsdage inden den forventede dato for indgivelse af en ansøgning om godkendelse.

En løbende udsteder indgiver en ansøgning til den kompetente myndighed med de nødvendige ændringer af det universelle registreringsdokument og i påkommende tilfælde værdipapirnoten og resuméet forelagt til godkendelse.

6. De kompetente myndigheder opstiller retningslinjer for kontrol- og godkendelsesprocessen på deres websteder for at fremme en effektiv og rettidig godkendelse af prospekter. I disse retningslinjer anføres kontaktpunkterne for godkendelse. Udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, har mulighed for at kommunikere og interagere direkte med personalet hos den kompetente myndighed under hele prospektgodkendelsesprocessen.

7. Hjemlandets kompetente myndighed kan henvise godkendelsen af et prospekt til den kompetente myndighed i en anden medlemsstat, forudsat at det forinden meddeles ESMA, og den pågældende kompetente myndighed giver sin tilslutning hertil. En sådan henvisning meddeles udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, inden for tre arbejdsdage efter datoen for hjemlandets kompetente myndigheds afgørelse. Den i stk. 2 omhandlede frist finder anvendelse fra samme dato. Artikel 28, stk. 4, i forordning (EU) nr. 1095/2010 finder ikke anvendelse på henvisningen af godkendelsen af prospektet i henhold til dette stykke.

8. Denne forordning medfører ikke en ændring af den kompetente myndigheds ansvar, som fortsat afgøres udelukkende efter national ret.

Medlemsstaterne sikrer, at nationale bestemmelser om den kompetente myndigheds ansvar kun finder anvendelse på medlemsstatens egen kompetente myndigheds godkendelse af prospekter.

9. De gebyrer, som hjemlandets kompetente myndighed opkræver for godkendelsen af prospekter, registreringsdokumenter, herunder universelle registreringsdokumenter, tillæg og ændringer, samt for indgivelsen af universelle registreringsdokumenter, ændringer heraf og endelige vilkår, offentliggøres som minimum på den kompetente myndigheds websted.

10. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42, der præciserer procedurerne for kontrol af, om prospektet er fuldstændigt, sammenhængende og forståeligt, og for godkendelse af prospektet.

11. ESMA anvender sine beføjelser i henhold til forordning (EU) nr. 1095/2010 til at fremme den tilsynsmæssige konvergens af de kompetente myndigheders kontrol- og godkendelsesprocesser ved vurderingen af, om prospektet er fuldstændigt, og om oplysningerne er sammenhængende og forståelige. ESMA fremmer især konvergens med hensyn til effektivitet, metoder og timing af de kompetente myndigheders kontrol af oplysningerne i et prospekt.

12. Med forbehold af artikel 30 i forordning (EU) nr. 1095/2010 tilrettelægger og gennemfører ESMA som minimum en peerevaluering af de kompetente myndigheders kontrol- og godkendelsesprocedurer, herunder de kompetente myndigheders indbyrdes anmeldelser om godkendelse. Peerevalueringen omfatter ligeledes en vurdering af indvirkningen af de kompetente myndigheders forskellige tilgange til kontrol og godkendelse på udstederes muligheder for at rejse kapital i EU. Rapporten om denne peerevaluering offentliggøres senest tre år efter anvendelsesdatoen for denne forordning. I forbindelse med denne peerevaluering anmoder ESMA, når det er relevant, om en udtalelse eller rådgivning fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder nedsat i henhold til artikel 37 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 20

Offentliggørelse af prospektet

1. Når prospektet er godkendt, gøres det tilgængeligt for offentligheden af udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, i rimelig tid og senest inden begyndelsen på udbuddet til offentligheden eller optagelsen til handel af de pågældende værdipapirer.

I tilfælde af udbud til offentligheden af aktier i en klasse, der optages til handel på et reguleret marked for første gang, skal prospektet være tilgængeligt mindst seks arbejdsdage før udbuddets afslutning.

2. Prospektet, uanset om der er tale om et enkelt dokument eller et prospekt bestående af særskilte dokumenter, betragtes som tilgængeligt, når det er offentliggjort i elektronisk form på et af følgende websteder:
 - a) webstedet tilhørende udsteder, udbyder eller den person, der anmoder om optagelse til handel
 - b) webstedet tilhørende de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne, herunder pengeinstitutter
 - c) webstedet for det regulerede marked, hvor ansøgningen om optagelse til handel indgives, eller i påkommende tilfælde for operatøren af den multilaterale handelsfacilitet.

3. Prospektet offentliggøres i et særligt afsnit på webstedet, der er let tilgængeligt. Det skal kunne downloades, udskrives og være i en søgbar elektronisk form, der ikke kan ændres.

Der skal være adgang til dokumenterne med oplysninger integreret ved henvisning i prospektet og tillæggene til og/eller de endelige vilkår for prospekterne i samme afsnit som prospekterne, herunder via hyperlinks om nødvendigt.

4. Adgang til prospektet må ikke være betinget af gennemførelsen af en registreringsproces, accept af en erklæring om begrænsning af det juridiske ansvar eller betaling af et gebyr.
5. Hjemlandets kompetente myndighed offentliggør alle godkendte prospekter på sit websted, eller i det mindste listen over godkendte prospekter, herunder et hyperlink til de i stk. 3 omhandlede særlige afsnit på webstedet, og anfører den eller de enkelte værtslande, hvis prospekterne anmeldes i henhold til artikel 24. Den offentliggjorte liste, herunder hyperlinkene, ajourføres, og de enkelte elementer forbliver tilgængelige på webstedet i det i stk. 7 omhandlede tidsrum.

Den kompetente myndighed fremsender en elektronisk kopi af prospektet eller af eventuelle tillæg hertil samt de nødvendige data for ESMA's klassificering i den i stk. 6 omhandlede opbevaringsmekanisme og for udarbejdelsen af den i artikel 45 omhandlede rapport, samtidig med at myndigheden underretter ESMA om godkendelsen af et prospekt eller af eventuelle tillæg hertil.

Hjemlandets kompetente myndighed offentliggør oplysninger om alle anmeldelser modtaget i henhold til artikel 24 på sit websted.

6. Senest inden begyndelsen på udbuddet til offentligheden eller optagelsen til handel af de pågældende værdipapirer offentliggør ESMA alle prospekter modtaget fra de kompetente myndigheder på sit websted, herunder eventuelle tillæg hertil, endelige vilkår og tilknyttede oversættelser i påkommende tilfælde, samt oplysninger om det eller de enkelte værtslande, hvis prospekterne anmeldes i henhold til artikel 24. Offentliggørelse sker gennem en opbevaringsmekanisme, der giver offentligheden gratis adgang og søgeværktøjer.
7. Alle godkendte prospekter forbliver offentligt tilgængelige i mindst ti år efter offentliggørelsen på de i stk. 2 og 6 nævnte websteder.
8. I forbindelse med et prospekt, der omfatter flere særskilte dokumenter eller integrerer oplysninger ved henvisning, kan de dokumenter og oplysninger, der udgør prospektet, offentliggøres og distribueres særskilt, såfremt de pågældende dokumenter gøres tilgængelige for offentligheden i overensstemmelse med stk. 2. Det anføres i de enkelte dokumenter i prospektet, hvor de øvrige dokumenter, der allerede er blevet godkendt af og/eller indgivet til den kompetente myndighed, er tilgængelige.
9. Prospektets tekst og format og/eller tillæg til prospektet skal, når det gøres tilgængelig for offentligheden, til enhver tid være identisk med den originale udgave, der er godkendt af hjemlandets kompetente myndighed.
10. Enhver fysisk eller juridisk person kan på anmodning få prospektet udleveret vederlagsfrit i papirform fra udstederen, udbyderen, den person, der anmoder om optagelse til handel, eller de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne. Udleveringen er begrænset til de jurisdiktioner, hvor udbuddet til offentligheden foretages, eller hvor optagelsen til handel sker i henhold til denne forordning.
11. For at sikre konsekvent harmonisering af procedurerne i denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for yderligere at præcisere kravene vedrørende offentliggørelse af prospektet.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

12. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer de nødvendige data til klassificering af de i stk. 5 omhandlede prospekter.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[enter date 9 months after entry into force]*.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 21

Annoncering

1. Enhver annoncering i tilknytning til enten et udbud af værdipapirer til offentligheden eller optagelse til handel på et reguleret marked skal opfylde de principper, der er indeholdt i denne artikel.
2. Det skal af annonceringen fremgå, at der er eller vil blive offentliggjort et prospekt med angivelse af, hvor det er eller vil blive tilgængeligt for investorerne.
3. Det skal af annonceringen tydeligt fremgå, at det drejer sig om annoncering. De oplysninger, der indgår i annonceringen, må ikke være forkerte eller misvisende. De oplysninger, der indgår i annonceringen, skal ligeledes være i overensstemmelse med oplysningerne i prospektet, hvis prospektet allerede er offentliggjort, eller med de oplysninger, der skal være i prospektet, hvis det offentliggøres senere.
4. Oplysninger vedrørende udbud til offentligheden eller optagelse til handel skal, når de fremlægges mundtligt eller skriftligt, være i overensstemmelse med prospektets indhold, også når fremlæggelsen ikke sker i annonceringsøjemed.
5. Hjemlandets kompetente myndighed skal have beføjelse til at udøve kontrol med overholdelsen af principperne i stk. 2-4, når der annonceres i forbindelse med et udbud til offentligheden af værdipapirer eller en optagelse til handel på et reguleret marked.
6. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 for yderligere at præcisere bestemmelserne om annoncering i stk. 2-4.

Artikel 22

Tillæg til prospektet

1. Enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af prospektet og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller starten af handlen på et reguleret marked, afhængigt af hvad der sker sidst, skal angives i et tillæg til prospektet uden unødigt forsinkelse.

Et sådant tillæg godkendes efter samme fremgangsmåde som et prospekt inden for fem arbejdsdage og offentliggøres i overensstemmelse med bestemmelser, som mindst svarer til de gældende bestemmelser på tidspunktet for det oprindelige prospekts offentliggørelse i overensstemmelse med artikel 20. Resuméet og eventuelle oversættelser heraf skal også om nødvendigt ajourføres for at tage hensyn til de nye oplysninger i tillægget.

2. Når prospektet vedrører et udbud af værdipapirer til offentligheden har investorer, der har indvilliget i at købe eller tegne værdipapirer allerede inden offentliggørelsen af tillægget, i to arbejdsdage efter tillæggets offentliggørelse ret til at trække deres accept tilbage, såfremt den nye omstændighed, væsentlige fejl eller ukorrekthed som nævnt i stk. 1 opstod inden den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden

eller værdipapiroverdragelsen, afhængigt af hvad der sker først. Denne periode kan forlænges af udstederen eller udbyderen. Sidste dato for tilbagetrækningsretten skal fremgå af tillægget.

3. Hvis udstederen udarbejder et tillæg vedrørende oplysninger i basisprospektet, der kun vedrører en eller flere individuelle udstedelser, gælder investorenes ret i henhold til stk. 2 til at trække deres accept tilbage kun for den eller de relevante udstedelser og ikke for en eventuel anden udstedelse af værdipapirer, der er omfattet af basisprospektet.
4. Der udarbejdes og godkendes kun et tillæg, hvis den i stk. 1 omhandlede væsentlige nye omstændighed, materielle fejl eller ukorrekthed kun vedrører oplysningerne i et universelt registreringsdokument, og hvis dette universelle registreringsdokument samtidig anvendes som en integreret del af flere prospekter. I dette tilfælde anføres alle de omfattede prospekter i tillægget.
5. I forbindelse med kontrollen af et tillæg inden godkendelse kan den kompetente myndighed anmode om, at tillægget indeholder en konsolideret version af prospektet med tillæg i et bilag, hvis det er nødvendigt for at sikre, at oplysningerne i prospektet er forståelige. Denne anmodning betragtes som en anmodning om yderligere oplysninger i henhold til artikel 19, stk. 4.
6. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel og tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere de situationer, hvor en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet nødvendiggør, at der skal offentliggøres et tillæg til prospektet.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [*enter date 9 months after entry into force*].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

KAPITEL V

GRÆNSEOVERSKRIDENDE UDBUD OG OPTAGELSE TIL HANDEL OG SPROGORDNING

Artikel 23

Virkning i Unionen af prospektets godkendelse

1. Når der planlægges et udbud til offentligheden eller en optagelse til handel på et reguleret marked i en eller flere medlemsstater eller i en anden medlemsstat end hjemlandet, er det prospekt, der er godkendt i hjemlandet, samt eventuelle tillæg hertil, gyldigt for udbud til offentligheden eller optagelse til handel i enhver medlemsstat, såfremt ESMA og den kompetente myndighed i hvert værtsland har modtaget en anmeldelse i overensstemmelse med artikel 24, jf. dog artikel 35. Værtslandenes kompetente myndigheder foretager ikke godkendelse eller anden administrativ behandling af prospekter.

2. Hvis der efter prospektets godkendelse optræder nye væsentlige omstændigheder, materielle fejl eller ukorrektheder som omhandlet i artikel 22, kræver hjemlandets kompetente myndighed offentliggørelse af et tillæg, der godkendes i overensstemmelse med artikel 19, stk. 1. ESMA og værtslandets kompetente myndighed kan informere hjemlandets kompetente myndighed om behovet for nye oplysninger.

Artikel 24

Anmeldelse

1. På anmodning af udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, skal hjemlandets kompetente myndighed senest tre arbejdsdage efter modtagelse af denne anmodning eller, når anmodningen indgives sammen med prospektudkastet, en arbejdsdag efter godkendelsen af prospektet, stille et godkendelsescertifikat til rådighed for den kompetente myndighed i værtslandet, hvoraf det fremgår, at prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med denne forordning, samt en elektronisk kopi af nævnte prospekt.

Den i første afsnit omhandlede anmeldelse ledsages i givet fald af en oversættelse af prospektet og/eller resuméet, som udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, har ladet udarbejde.

Udstederen eller den person, der er ansvarlig for prospektets udarbejdelse, får stillet godkendelsescertifikatet til rådighed samtidig med den kompetente myndighed i værtslandet.

2. Såfremt bestemmelserne i artikel 17, stk. 2 og 3, har fundet anvendelse, anføres dette i certifikatet sammen med begrundelsen herfor.
3. Hjemlandets kompetente myndighed giver ESMA meddelelse om prospektets godkendelsescertifikat, samtidig med at værtslandets kompetente myndighed får meddelelse herom.
4. Er de endelige vilkår i et tidligere anmeldt basisprospekt hverken inkluderet i basisprospektet eller i tillægget, underretter hjemlandets kompetente myndighed elektronisk den kompetente myndighed i det eller de relevante værtslande og ESMA herom så hurtigt som muligt efter indgivelsen.
5. De kompetente myndigheder opkræver ikke gebyr for anmeldelsen eller modtagelsen af anmeldelsen, for prospekter og tillæg hertil eller for eventuelle tilknyttede tilsynsaktiviteter i hjemlandet eller i det eller de enkelte værtslande.
6. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne forordning og tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for meddelelse af godkendelsescertifikatet, prospektet, tillægget til prospektet og oversættelsen af prospektet og/eller resuméet.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 25 ***Sprogordning***

1. Når der kun foretages udbud til offentligheden eller ansøges om optagelse til handel på et reguleret marked i hjemlandet, skal prospektet udarbejdes på et sprog, der accepteres af hjemlandets kompetente myndighed.
2. Når der foretages udbud til offentligheden eller ansøges om optagelse til handel på et reguleret marked i en eller flere medlemsstater, bortset fra hjemlandet, udarbejder udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse, prospektet enten på et sprog, der accepteres af de kompetente myndigheder i de pågældende medlemsstater, eller på et sprog, der sædvanligvis anvendes i de internationale finansielle kredse.

Den kompetente myndighed i hvert værtsland kan kræve, at det i artikel 7 omhandlede resumé oversættes til det eller de officielle sprog i værtslandet, men stiller ikke krav om oversættelse af andre dele af prospektet.

Med henblik på hjemlandets kompetente myndigheds kontrol og godkendelse udarbejder udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel, prospektet enten på et sprog, som denne myndighed har accepteret, eller på et sprog, der sædvanligvis anvendes i de internationale finansielle kredse.

3. Når der foretages udbud til offentligheden eller ansøges om optagelse til handel på et reguleret marked i mere end en medlemsstat, herunder hjemlandet, skal prospektet udarbejdes på et sprog, der accepteres af den kompetente myndighed i hjemlandet, og udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel, skal også gøre det tilgængeligt enten på et sprog, der accepteres af de kompetente myndigheder i værtslandet, eller på et sprog, der sædvanligvis anvendes i de internationale finansielle kredse.

Den kompetente myndighed i hvert værtsland kan kræve, at det i artikel 7 omhandlede resumé oversættes til det eller de officielle sprog i værtslandet, men stiller ikke krav om oversættelse af andre dele af prospektet.

4. De endelige vilkår og resuméet for den pågældende udstedelse udfærdiges på samme sprog som de godkendte basisprospekter.

Når de endelige vilkår meddeles den kompetente myndighed i værtslandet eller, hvis der er mere end et værtsland, til de kompetente myndigheder i værtslandene, er de endelige vilkår og resuméet af den konkrete udstedelse, der er knyttet som bilag dertil, omfattet af sprogkravene i denne artikel.

KAPITEL VI

SÆRLIGE BESTEMMELSER OM UDSTEDERE ETABLERET I TREDJELANDE

Artikel 26

Udbud af værdipapirer eller optagelse til handel på grundlag af et prospekt udarbejdet i overensstemmelse med denne forordning

1. En tredjelandsudsteder, der agter at udbyde værdipapirer til offentligheden i Unionen eller at anmode om optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked i Unionen på grundlag af et prospekt udarbejdet i henhold til denne forordning, skal have sit prospekt godkendt i overensstemmelse med artikel 19 af den kompetente myndighed i sit hjemland som defineret i artikel 2, stk. 1, litra m), nr. iii). Dette prospekt og tredjelandsudstederen er omfattet af alle bestemmelserne i denne forordning under den kompetente hjemlandsmyndigheds tilsyn.
2. Tredjelandsudstederen udpeger en repræsentant etableret i hjemlandet blandt de enheder, der er omfattet af og underlagt tilsyn i henhold til EU's regler om finansielle tjenesteydelser, på grundlag af en tilladelse. Tredjelandsudstederen oplyser den kompetente myndighed om repræsentantens navn og kontaktoplysninger.
3. Repræsentanten er tredjelandsudstederens kontaktpunkt i Unionen med henblik på denne forordning, og enhver officiel korrespondance med den kompetente myndighed skal finde sted gennem denne repræsentant. Repræsentanten holdes sammen med tredjelandsudstederen ansvarlig over for hjemlandets kompetente myndighed for at sikre, at prospektet opfylder kravene i denne forordning i overensstemmelse med kapitel VII og VIII i denne forordning.

Artikel 27

Udbud af værdipapirer eller optagelse til handel på grundlag af et prospekt udarbejdet i overensstemmelse med tredjelandets lovgivning

1. Den kompetente myndighed i en tredjelandsudstaders hjemland kan godkende et prospekt, der er udarbejdet i overensstemmelse med og omfattet af tredjelandsudstaders nationale lovgivning, med henblik på udbud til offentligheden eller optagelse til handel på et reguleret marked, hvis de oplysningskrav, der er fastlagt i det pågældende tredjelandets lovgivning, svarer til kravene i denne forordning.
2. I tilfælde af et udbud til offentligheden eller optagelse til handel på et reguleret marked af værdipapirer udstedt af en tredjelandsudsteder i en anden medlemsstat end hjemlandet finder kravene i artikel 23, 24 og 25 anvendelse.
3. Kommissionen kan vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 42 om fastlæggelse af generelle ækvivalenskriterier på grundlag af kravene i artikel 6, 7, 8 og 13.

På grundlag af ovennævnte kriterier kan Kommissionen efter den i artikel 43 omhandlede undersøgelsesprocedure vedtage gennemførelsesbestemmelser, der fastslår, at et tredjeland sikrer, at prospekter udarbejdet i det pågældende land er i

overensstemmelse med denne forordning på grund af landets nationale lovgivning. Sådanne gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 43, stk. 2.

Artikel 28

Samarbejde med tredjelande

1. Med henblik på artikel 27 og, når det skønnes nødvendigt, med henblik på artikel 26, indgår medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejdsaftaler med tilsynsmyndigheder i tredjelande om udveksling af oplysninger med tredjelandenes tilsynsmyndigheder og håndhævelse af de i denne forordning fastsatte forpligtelser i tredjelande. Disse samarbejdsaftaler skal som minimum sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som gør det muligt for de kompetente myndigheder at udøve deres funktioner i henhold til denne forordning.

En kompetent myndighed skal underrette ESMA og de andre kompetente myndigheder, når den påtænker at indgå en sådan aftale.

2. Med henblik på artikel 27 og, når det skønnes nødvendigt, med henblik på artikel 26, fremmer og koordinerer ESMA udviklingen af samarbejdsaftaler mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og de relevante tilsynsmyndigheder i tredjelande.

Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der indeholder en dokumentskabelon til samarbejdsaftaler, som skal anvendes af medlemsstaternes kompetente myndigheder, når det er muligt.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i andet afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Når det er nødvendigt, fremmer og koordinerer ESMA også udvekslingen mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder af oplysninger, der er modtaget fra tilsynsmyndigheder i tredjelande, og som kan være relevante, når der skal træffes foranstaltninger i henhold til artikel 36 og 37.

3. De kompetente myndigheder kan kun indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med tilsynsmyndigheder i tredjelande, hvis de videregivne oplysninger er omfattet af en tavshedspligt, som mindst er ækvivalent med den, der er fastsat i artikel 33. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give de pågældende kompetente myndigheder mulighed for at udføre deres opgaver.

KAPITEL VII

ESMA OG KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 29

Kompetente myndigheder

1. Hver medlemsstat udpeger en enkelt kompetent administrativ myndighed med ansvar for at varetage de forpligtelser, der følger af denne forordning, og for at sikre, at bestemmelser vedtaget i medfør af forordningen anvendes. Medlemsstaterne underretter Kommissionen, ESMA og de andre kompetente myndigheder i de andre medlemsstater herom.

Den kompetente myndighed er helt uafhængig af alle markedsdeltagere.

2. Medlemsstaterne kan tillade deres kompetente myndighed at uddelegere offentliggørelsen af godkendte prospekter på internettet.

Enhver uddelegering af opgaver til enheder sker på grundlag af en specifik afgørelse med angivelse af de opgaver, der skal varetages, og betingelserne for udførelsen af opgaverne, og betingelserne skal indeholde en klausul, der forpligter den pågældende enhed til at være organiseret således, at interessekonflikter undgås, og at oplysninger, der fremkommer i forbindelse med udførelsen af de uddelegerede opgaver, ikke anvendes uretmæssigt eller til at forhindre konkurrence. I denne afgørelse præciseres alle de aftaler, der indgås mellem den kompetente myndighed og den enhed, som opgaverne uddelegeres til.

Det endelige ansvar for kontrol af overholdelse af denne forordning og for godkendelse af prospektet påhviler den kompetente myndighed, der er udpeget i medfør af stk. 1.

Medlemsstaterne underretter Kommissionen, ESMA og de kompetente myndigheder i andre medlemsstater om den i afsnit 2 omhandlede afgørelse, herunder om de nøjagtige betingelser for uddelegeringen.

3. Stk. 1 og 2 berører ikke en medlemsstats mulighed for at indføre særskilte retlige og administrative ordninger for oversøiske europæiske områder, for hvis forbindelser udadtil den pågældende medlemsstat er ansvarlig.

Artikel 30

Kompetente myndigheders beføjelser

1. I overensstemmelse med national lovgivning tillægges de kompetente myndigheder som minimum tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser til følgende:
 - a) at pålægge udstedere, udbydere eller personer, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, at supplere oplysningerne i prospektet, hvis dette er nødvendigt af hensyn til investorbeskyttelsen

- b) at pålægge udstedere, udbydere eller personer, der anmoder om optagelse til handel, og personer, der kontrollerer dem eller kontrolleres af dem, at tilvejebringe oplysninger og dokumenter
- c) at pålægge revisorer og direktionsmedlemmer tilknyttet udstedere, udbydere eller personer, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, samt finansielle formidlere, der har til opgave at forestå udbuddet til offentligheden eller søge om optagelse til handel, at tilvejebringe oplysninger
- d) at stille udbuddet til offentligheden eller optagelsen til handel i bero i højst ti på hinanden følgende arbejdsdage, hver gang der er begrundet mistanke om overtrædelse af forordningens bestemmelser
- e) at forbyde eller stille annoncer i bero eller kræve, at udstedere, udbydere, personer, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, eller relevante finansielle formidlere indstiller eller stiller annoncer i bero i højst ti på hinanden følgende arbejdsdage, hver gang der er begrundet mistanke om overtrædelse af forordningens bestemmelser
- f) at forbyde et udbud til offentligheden, hvis de finder, at denne forordnings bestemmelser er blevet overtrådt, eller der er begrundet mistanke om, at de vil blive overtrådt
- g) at stille eller kræve, at de relevante regulerede markeder stiller handelen på et reguleret marked i bero i højst ti på hinanden følgende arbejdsdage, hver gang der er begrundet mistanke om overtrædelse af forordningens bestemmelser
- h) at forbyde handel på et reguleret marked, hvis de finder, at denne forordnings bestemmelser er blevet overtrådt
- i) at offentliggøre det forhold, at en udsteder, en udbyder eller en person, der anmoder om optagelse til handel, ikke overholder sine forpligtelser
- j) at stille kontrollen af et prospekt forelagt til godkendelse i bero eller stille udbuddet til offentligheden eller optagelse til handel i bero, hvis den kompetente myndighed anvender sine beføjelser til at udstede et forbud eller pålægge en begrænsning i henhold til artikel 42 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014²⁶, indtil forbuddet eller begrænsningen er hævet
- k) at nægte at godkende et prospekt udarbejdet af en bestemt udsteder, udbyder eller person, der anmoder om optagelse til handel, i højst fem år, hvis udstederen, udbyderen, eller den person, der anmoder om optagelse til handel, har overtrådt bestemmelserne i denne forordning gentagne gange og alvorligt
- l) at tilvejebringe eller pålægge udstederen at tilvejebringe alle væsentlige oplysninger, som kan påvirke vurderingen af de værdipapirer, der optages til

²⁶

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

handel på regulerede markeder, for at sikre investorbeskyttelsen eller garantere, at markedet fungerer tilfredsstillende

- m) at stille eller kræve, at det relevante regulerede marked stiller handelen med værdipapirerne i bero, hvis den mener, at udstederens situation kan foranledige, at handelen bliver til skade for investorens interesser
- n) at gennemføre kontrolbesøg og undersøgelser på andre steder end i fysiske personers private boliger og med henblik herpå skaffe sig adgang til lokaler for at få adgang til dokumenter og andre data i enhver form, når der er begrundet mistanke om, at dokumenter og andre data vedrørende genstanden for kontrollen eller undersøgelsen kan være af relevans som bevis for en overtrædelse af denne forordning.

En kompetent myndighed kan, hvis det er nødvendigt i henhold til national ret, bede de relevante retslige myndigheder om at træffe afgørelse om anvendelsen af beføjelserne opstillet i første afsnit. I overensstemmelse med artikel 21 i forordning (EU) nr. 1095/2010 er ESMA berettiget til at deltage i de i litra n) omhandlede kontrolbesøg på stedet, såfremt de udføres i fællesskab af to eller flere kompetente myndigheder.

- 2. De kompetente myndigheder udøver de funktioner og beføjelser, der er nævnt i stk. 1, på en af følgende måder:
 - a) direkte
 - b) i samarbejde med andre myndigheder
 - c) på deres eget ansvar ved delegation til sådanne myndigheder
 - d) ved anmodning til de kompetente retlige myndigheder.
- 3. Medlemsstaterne sørger for, at der træffes passende foranstaltninger, således at de kompetente myndigheder har alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan varetage deres opgaver.
- 4. En person, der stiller oplysninger til rådighed for den kompetente myndighed i overensstemmelse med denne forordning, anses ikke for at have overtrådt nogen af de fortrolighedskrav, som måtte være fastlagt ved kontrakter, love eller administrative bestemmelser, og kan ikke på nogen måde drages til ansvar for denne indberetning.
- 5. Stk. 1-3 berører ikke en medlemsstats mulighed for at indføre særskilte retlige og administrative ordninger for oversøiske europæiske områder, for hvis forbindelser udadtil den pågældende medlemsstat er ansvarlig.

Artikel 31 ***Samarbejde mellem de kompetente myndigheder***

1. De kompetente myndigheder samarbejder med hinanden og ESMA med henblik på anvendelsen af denne forordning. De udveksler oplysninger uden unødigt forsinkelse og samarbejder om undersøgelses-, tilsyns- og håndhævelsesaktiviteter.

Hvis medlemsstaterne i henhold til artikel 36 har valgt at fastsætte strafferetlige sanktioner for overtrædelse af denne forordnings bestemmelser, sikrer de, at der er truffet passende foranstaltninger, således at de kompetente myndigheder har alle de nødvendige beføjelser til at holde kontakt med de retslige myndigheder inden for deres jurisdiktion med henblik på at modtage konkrete oplysninger om strafferetlige efterforskninger af eller påbegyndte retssager om mulige overtrædelser af denne forordning og forsyne andre kompetente myndigheder og ESMA med tilsvarende oplysninger, således at de opfylder deres forpligtelse til at samarbejde med hinanden og med ESMA om anvendelsen af denne forordning.

2. En kompetent myndighed kan kun afslå at reagere på en anmodning om oplysninger eller en anmodning om at samarbejde om en undersøgelse under følgende særlige omstændigheder:

- a) når efterkommelse af anmodningen kan forventes at få negativ indvirkning på medlemsstatens egen undersøgelse, håndhævelsesaktiviteter eller en strafferetlig efterforskning
- b) når der er allerede indledt retsforfølgning med hensyn til de samme forhold og mod de samme personer ved denne stats myndigheder
- c) når disse personer allerede har fået endelig dom for de samme forhold i denne medlemsstat.

3. De kompetente myndigheder leverer efter anmodning omgående alle oplysninger, der er nødvendige med henblik på denne forordning.

4. Den kompetente myndighed kan anmode om assistance fra den kompetente myndighed i en anden medlemsstat med henblik på kontrol eller undersøgelser på stedet.

En anmodende kompetent myndighed underretter ESMA om enhver anmodning som omhandlet i første afsnit. ESMA varetager i tilfælde af en kontrol eller undersøgelse med grænseoverskridende konsekvenser samordningen i forbindelse hermed, hvis en af de kompetente myndigheder anmoder herom.

Når en kompetent myndighed modtager en anmodning fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat om at gennemføre et kontrolbesøg på stedet eller en undersøgelse, kan den:

- a) selv foretage kontrolbesøget på stedet eller undersøgelsen
- b) give den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen, tilladelse til at deltage i et kontrolbesøg på stedet eller en undersøgelse

- c) give den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen, tilladelse til selv at gennemføre kontrolbesøget på stedet eller undersøgelsen
 - d) udpege revisorer eller andre sagkyndige til at gennemføre kontrolbesøget på stedet eller undersøgelsen, og/eller
 - e) dele specifikke opgaver i forbindelse med tilsynsaktiviteter med de andre kompetente myndigheder.
5. De kompetente myndigheder kan indbringe situationer, hvor en anmodning om samarbejde, navnlig med hensyn til udveksling af oplysninger, er blevet afvist eller ikke er blevet imødekommet inden for en rimelig frist, for ESMA. Uden at det berører artikel 258 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), kan ESMA i de i første punktum omhandlede tilfælde, handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
6. ESMA kan udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal udveksles mellem de kompetente myndigheder i henhold til stk. 1.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. ESMA kan udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for samarbejde og udveksling af oplysninger mellem de kompetente myndigheder.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i tredje afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 32 ***Samarbejde med ESMA***

- 1. De kompetente myndigheder samarbejder med ESMA ved anvendelsen af dette direktiv i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010.
- 2. De kompetente myndigheder giver hurtigst muligt ESMA alle de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan varetage sine opgaver i overensstemmelse med artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- 3. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger, der er omhandlet i artikel 2.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 33

Tavshedspligt

1. Alle oplysninger, der udveksles mellem de kompetente myndigheder i henhold til denne forordning, der vedrører forretnings- eller driftsmæssige vilkår og andre økonomiske eller personlige anliggender, betragtes som værende fortrolige og underlægges krav om tavshedspligt, undtagen når den kompetente myndighed på det tidspunkt, hvor oplysningerne bliver kommunikeret, erklærer, at disse oplysninger kan videregives, eller når videregivelse er nødvendig i forbindelse med en retssag.
2. Alle personer, der er eller har været beskæftiget hos den kompetente myndighed eller hos en enhed, hvortil den kompetente myndighed har delegeret sine beføjelser, er undergivet tavshedspligt. Oplysninger, der er omfattet af tavshedspligt, må ikke videregives til nogen anden person eller myndighed, medmindre der er hjemmel dertil i medfør af EU-ret eller national ret.

Artikel 34

Databeskyttelse

For så vidt angår medlemsstaternes behandling af personoplysninger inden for rammerne af denne forordning, skal de kompetente myndigheder udføre deres opgaver i forbindelse med denne forordning i overensstemmelse med de nationale love eller administrative bestemmelser, der gennemfører direktiv 95/46/EF.

Hvad angår ESMA's behandling af personoplysninger inden for rammerne af denne forordning, finder bestemmelserne i forordning (EF) nr. 45/2001 anvendelse.

Artikel 35

Forholdsregler

1. Når den kompetente myndighed i værtslandet finder, at udstederen, udbyderen, den person, der anmoder om optagelse til handel, eller de finansielle institutioner med ansvar for udbuddet til offentligheden har begået uregelmæssigheder eller overtrædelser af deres forpligtelser under denne forordning, forelægger den sagen for hjemlandets kompetente myndighed og ESMA.
2. Hvis udstederen, udbyderen, den person, der anmoder om optagelse til handel, eller de finansielle institutioner med ansvar for udbuddet til offentligheden på trods af de forholdsregler, som hjemlandets kompetente myndighed har truffet, fortsat overtræder de pågældende bestemmelser i denne forordning, træffer værtslandets kompetente myndighed efter at have underrettet hjemlandets kompetente myndighed og ESMA samtlige passende forholdsregler for at beskytte investorerne og underretter Kommissionen og ESMA herom uden unødigt forsinkelse.
3. ESMA kan i de situationer, der er omhandlet i stk. 2, handle inden for rammerne af de beføjelser, som den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

KAPITEL VIII

ADMINISTRATIVE FORANSTALTNINGER OG SANKTIONER

Artikel 36

Administrative foranstaltninger og sanktioner

1. Uden at det berører de kompetente myndigheders tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser i artikel 30 og medlemsstaternes ret til at indføre og pålægge strafferetlige sanktioner, skal medlemsstaterne i overensstemmelse med national lovgivning påse, at de kompetente myndigheder har beføjelse til at træffe passende administrative foranstaltninger, og pålægge administrative sanktioner som minimum i forbindelse med:

- a) overtrædelser af artikel 3, artikel 5, artikel 6, artikel 7, stk. 1-10, artikel 8, artikel 9, stk. 1-13, artikel 10, artikel 11, stk. 1 og 3, artikel 12, artikel 14, stk. 2, artikel 15, stk. 1-2, artikel 16, stk. 1, artikel 17, stk. 1 og 3, artikel 18, stk. 1-3, artikel 19, stk. 1, artikel 20, stk. 1-4 og 7-10, artikel 21, stk. 2-4, artikel 22, stk. 1, 2 og 4, og artikel 25 i denne forordning
- b) manglende samarbejde eller imødekommenhed i forbindelse med en undersøgelse eller en kontrol eller anmodning omfattet af artikel 30.

Medlemsstaterne kan senest den [*enter date 12 months after entry into force*] beslutte ikke at fastsætte bestemmelser om administrative sanktioner som omhandlet i første afsnit, hvis overtrædelserne omhandlet i nævnte afsnits litra a) eller b) allerede er genstand for strafferetlige sanktioner i deres nationale ret. Hvis de beslutter dette, skal medlemsstaterne i detaljer underrette Kommissionen og ESMA om de relevante dele af deres strafferet.

Medlemsstaterne skal senest den [*enter date 12 months after entry into force*] i detaljer underrette Kommissionen og ESMA om de i første og andet afsnit omhandlede bestemmelser. De giver omgående Kommissionen og ESMA meddelelse om eventuelle senere ændringer af disse.

2. Medlemsstaterne sikrer i overensstemmelse med national ret, at de kompetente myndigheder har beføjelser til som minimum at pålægge følgende administrative sanktioner og foranstaltninger i forbindelse med de i stk. 1, litra a), omhandlede overtrædelser:
 - a) en offentlig meddelelse, hvori den ansvarlige fysiske person eller juridiske enhed og overtrædelsens art nævnes
 - b) en retsafgørelse, hvorefter det pålægges den ansvarlige fysiske eller juridiske person at bringe den udviste handlemåde, der udgør en overtrædelse, til ophør
 - c) administrative maksimumbøder på mindst det dobbelte af den fortjeneste, der er opnået, eller af det tab, der er undgået som følge af overtrædelsen, såfremt disse beløb kan beregnes

- d) for juridiske personer, administrative maksimumbøder på mindst 5 000 000 EUR eller i medlemsstater, hvor euroen ikke er den officielle valuta, den tilsvarende værdi i den nationale valuta, den [*insert date of entry into force*] eller op til 3 % af den pågældende juridiske persons samlede årsomsætning ifølge de seneste tilgængelige regnskaber, som ledelsesorganet har godkendt

Hvis den juridiske person er et moderselskab eller et datterselskab af det moderselskab, der skal udarbejde konsoliderede regnskaber i henhold til direktiv 2013/34/EU, er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning eller den tilsvarende indkomsttype i overensstemmelse med de relevante EU-regler på regnskabsområdet ifølge det seneste tilgængelige konsoliderede regnskab, som det endelige moderselskabs ledelsesorgan har godkendt

- e) for fysiske personer, administrative maksimumbøder på mindst 700 000 EUR eller i medlemsstater, hvor euroen ikke er den officielle valuta, den tilsvarende værdi i den nationale valuta den [*insert date of entry into force*].

3. Medlemsstaterne kan fastsætte yderligere sanktioner eller foranstaltninger og højere administrative bøder end dem, der er fastsat i denne forordning.

Artikel 37

Udøvelse af tilsyns- og sanktioneringsbeføjelser

1. Ved fastsættelsen af arten og niveauet af administrative sanktioner tager de kompetente myndigheder højde for alle relevante omstændigheder, herunder i givet fald:
- a) overtrædelsens grovhed og varighed
 - b) graden af ansvar hos den person, der er ansvarlig for overtrædelsen
 - c) den finansielle styrke hos den person, der er ansvarlig for overtrædelsen, med udgangspunkt i den ansvarlige juridiske persons samlede omsætning eller den ansvarlige fysiske persons årsindkomst og nettoaktiver
 - d) overtrædelsens indvirkning på private investorers interesser
 - e) fortjeneste eller undgåede tab for den person, der er ansvarlig for overtrædelsen, eller tabene for tredjeparter som følge af overtrædelsen, såfremt disse beløb kan beregnes
 - f) viljen hos den person, der er ansvarlig for overtrædelsen, til at samarbejde med den kompetente myndighed, uden at det dog tilsidesætter kravet om tilbagebetaling af den pågældende persons fortjeneste eller undgåede tab
 - g) overtrædelser, som den person, der er ansvarlig for overtrædelsen, tidligere har begået

- h) foranstaltninger truffet efter den ansvarlige persons overtrædelse for at hindre gentagelse af overtrædelsen.
2. I udøvelsen af deres beføjelser til at pålægge administrative sanktioner og træffe andre administrative foranstaltninger efter artikel 36 samarbejder de kompetente myndigheder for at sikre, at udførelsen af deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser og de administrative foranstaltninger, som de pålægger, er effektive og hensigtsmæssige efter denne forordning. De samordner deres indsats med henblik på at undgå dobbeltarbejde og overlapning ved udøvelsen af deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, og når de pålægger administrative sanktioner og foranstaltninger i forbindelse med grænseoverskridende sager.

Artikel 38

Klageret

Medlemsstaterne sikrer, at afgørelser, der er truffet i medfør af bestemmelserne i denne forordning, er behørigt begrundet og kan prøves ved en domstol.

Artikel 39

Indberetning af overtrædelser

1. De kompetente myndigheder indfører effektive mekanismer, som fremmer og muliggør indberetning af faktiske eller mulige overtrædelser af denne forordning til dem.
2. De mekanismer, der er omhandlet i stk. 1, skal som minimum omfatte:
 - a) særlige procedurer for modtagelse af indberetninger om faktiske eller mulige overtrædelser og opfølgningen heraf, herunder oprettelse af sikre kommunikationskanaler til sådanne indberetninger
 - b) passende beskyttelse af ansatte, der arbejder i henhold til en ansættelseskontrakt, og som indberetter overtrædelser, mod repressalier, diskrimination eller andre former for uretfærdig behandling fra arbejdsgivers eller tredjeparters side
 - c) beskyttelse af identiteten på og personoplysninger om den person, som indberetter overtrædelserne, og den fysiske person, som påstås at være ansvarlig for en overtrædelse, i alle procedurens faser, medmindre offentliggørelse heraf er påkrævet i henhold til national lovgivning i forbindelse med videre efterforskning eller efterfølgende retsforfølgning.
3. Medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelser om økonomiske incitamenter til personer, der tilbyder relevante oplysninger om faktiske eller mulige overtrædelser af denne forordning, som kan tildeles i overensstemmelse med national ret, hvis disse personer ikke har andre eksisterende retlige eller kontraktmæssige forpligtelser til at indberette sådanne oplysninger, og forudsat at oplysningerne er nye, og at de fører til pålæggelse af en administrativ eller en strafferetlig sanktion eller til, at der træffes en anden administrativ foranstaltning for en overtrædelse af denne forordning.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at arbejdsgivere, der udøver aktiviteter, som er reguleret som finansielle tjenesteydelser, har passende procedurer for deres ansatte, således at de ansatte kan indberette faktiske eller mulige overtrædelser internt gennem en særlig uafhængig og selvstændig kanal.

Artikel 40 ***Offentliggørelse af afgørelser***

1. En afgørelse, som pålægger en administrativ sanktion eller foranstaltning for overtrædelse af denne forordning, offentliggøres af de kompetente myndigheder på deres officielle websted umiddelbart efter, at den sanktionerede person er underrettet om afgørelsen. Offentliggørelse omfatter som minimum oplysninger om overtrædelsens type og art og identiteten af de personer, som er ansvarlige. Denne forpligtelse gælder ikke for afgørelser, der pålægger foranstaltninger af undersøgelsesmæssig art.
2. Når offentliggørelse af juridiske personers identitet eller af fysiske personers identitet eller personoplysninger af den kompetente myndighed anses for at være disproportional efter en individuel vurdering af proportionaliteten af offentliggørelsen af sådanne oplysninger, eller når sådan offentliggørelse ville udgøre en trussel mod de finansielle markeders stabilitet eller en igangværende efterforskning, sikrer medlemsstaterne, at de kompetente myndigheder enten:
 - a) udsætter offentliggørelsen af afgørelsen om at pålægge en sanktion eller foranstaltning, indtil grunden til at undlade offentliggørelse er ophørt med at eksistere, eller
 - b) offentliggør afgørelsen om at pålægge en sanktion eller foranstaltning anonymt på en måde, der er i overensstemmelse med den nationale lovgivning, hvis en sådan anonym offentliggørelse sikrer effektiv beskyttelse af de pågældende personoplysninger. Ved en afgørelse om anonym offentliggørelse af en sanktion eller foranstaltning kan offentliggørelsen af de relevante oplysninger udskydes i en rimelig periode, inden for hvilken årsagerne til den anonyme offentliggørelse forventes at blive bragt til ophør, eller
 - c) undlader at offentliggøre afgørelsen om at pålægge en sanktion eller foranstaltning, hvis mulighederne i litra a) og b) anses for at være utilstrækkelige til at sikre:
 - i) at de finansielle markeders stabilitet ikke bringes i fare
 - ii) proportionaliteten af offentliggørelsen af sådanne afgørelser vedrørende foranstaltninger, der vurderes at være af mindre betydning.
3. Hvis afgørelsen om at pålægge en sanktion eller foranstaltning indbringes for de relevante domstole eller andre myndigheder, offentliggør de kompetente myndigheder også straks sådanne oplysninger på deres officielle websted sammen med efterfølgende oplysninger om resultatet af denne klage. En afgørelse, der annullerer en tidligere afgørelse om at pålægge en sanktion eller foranstaltning, offentliggøres også.

4. De kompetente myndigheder sørger for, at en offentliggørelse i henhold til denne artikel forbliver på deres officielle websted i mindst fem år efter offentliggørelsen. Personoplysninger indeholdt i offentliggørelsen forbliver kun på den kompetente myndigheds officielle websted, så længe det er nødvendigt, i overensstemmelse med de gældende databeskyttelsesregler.

Artikel 41

Rapportering af sanktioner til ESMA

1. Den kompetente myndighed giver årligt ESMA sammenfattede oplysninger om alle administrative sanktioner og foranstaltninger, der er pålagt i overensstemmelse med artikel 36. ESMA offentliggør disse oplysninger i en årlig rapport.

Hvis medlemsstater har valgt at iværksætte strafferetlige sanktioner i henhold til artikel 36, stk. 1, for overtrædelser af de i artikel 36, stk. 1, omhandlede bestemmelser, forsyner deres kompetente myndigheder årligt ESMA med anonymiserede og sammenfattede oplysninger vedrørende alle strafferetlige efterforskninger, der er iværksat, og strafferetlige sanktioner, der er pålagt. ESMA offentliggør oplysninger om pålagte strafferetlige sanktioner i en årlig rapport.

2. Har den kompetente myndighed offentliggjort administrative eller strafferetlige sanktioner eller andre administrative foranstaltninger, underretter den samtidig ESMA om disse administrative sanktioner eller foranstaltninger.
3. De kompetente myndigheder informerer ESMA om alle de administrative sanktioner eller foranstaltninger, der pålægges, men ikke offentliggøres i henhold til artikel 40, stk. 2, litra c), herunder eventuelle klager i denne forbindelse og resultater af disse. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder modtager oplysninger og den endelige dom i forbindelse med eventuelle strafferetlige sanktioner, der pålægges, og videregiver disse til ESMA. ESMA opretholder en central database over sanktioner, der indberettes til den, udelukkende med henblik på udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder. Kun kompetente myndigheder må have adgang til denne database, og den skal ajourføres med de oplysninger, som de kompetente myndigheder indberetter.

KAPITEL IX

DELEGEREDE RETSAKTER OG GENNEMFØRELSESFORANSTALTNINGER

Artikel 42

Udøvelse af de delegerede beføjelser

1. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter tillægges Kommissionen på de i denne artikel fastlagte betingelser.
2. Den i artikel 1, stk. 5 og 6, artikel 2, stk. 2, artikel 9, stk. 14, artikel 13, stk. 1 og 2, artikel 14, stk. 3, artikel 15, stk. 3, artikel 17, stk. 5, artikel 19, stk. 10, artikel 21, stk. 6, og artikel 27, stk. 3, omhandlede delegation af beføjelser tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den [enter date of entry into force].

3. Den i artikel 1, stk. 5 og 6, artikel 2, stk. 2, artikel 9, stk. 14, artikel 13, stk. 1 og 2, artikel 14, stk. 3, artikel 15, stk. 3, artikel 17, stk. 5, artikel 19, stk. 10, artikel 21, stk. 6, og artikel 27, stk. 3, omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i Den Europæiske Unions Tidende eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.
4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.
5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 1, stk. 5 og 6, artikel 2, stk. 2, artikel 9, stk. 14, artikel 13, stk. 1 og 2, artikel 14, stk. 3, artikel 15, stk. 3, artikel 17, stk. 5, artikel 19, stk. 10, artikel 21, stk. 6, og artikel 27, stk. 3, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.

Artikel 43 ***Udvalgsprocedure***

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF²⁷. Dette udvalg er et udvalg som defineret i forordning (EU) nr. 182/2011.
2. Når der henvises til dette stykke, finder artikel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011 anvendelse.

KAPITEL X **AFSLUTTENDE BESTEMMELSER**

Artikel 44 ***Ophævelse***

1. Direktiv 2003/71/EØF ophæves med virkning fra den [*enter date of application*].
2. Henvisninger til direktiv 2003/71/EF betragtes som henvisninger til denne forordning og læses efter sammenligningstabellen i bilag IV til denne forordning.
3. Henvisningen til artikel 4, stk. 1, tredje og fjerde afsnit, i direktiv 2003/71/EF i artikel 25, stk. 4, litra a), andet afsnit, i direktiv 2014/65/EU gælder fortsat med henblik på at definere begrebet "et tilsvarende tredjelandsmarked" i direktiv 2014/65/EU.

²⁷ Kommissionens afgørelse 2001/528/EF af 6. juni 2001 om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirudvalg (EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45).

4. Prospekter godkendt i henhold til nationale love til gennemførelse af direktiv 2003/71/EF inden den [*enter date of application of this Regulation*] er fortsat omfattet af de pågældende nationale love indtil udløbet af deres gyldighedsperiode, eller indtil der er forløbet 12 måneder efter den [*enter date of application of this Regulation*], alt efter hvilken dato der indtræder først.

Artikel 45

ESMA-rapport om prospekter

1. ESMA offentliggør hvert år på grundlag af de dokumenter, der offentliggøres via den i artikel 20, stk. 6, omhandlede mekanisme, en rapport med statistikker over godkendte og anmeldte prospekter i Unionen og en analyse af tendenser under hensyntagen til de forskellige typer udstedere, navnlig SMV'er, og typer udstedelser, navnlig udbudsværdi, type omsættelige værdipapirer, type markedsplads og pålydende værdi.
2. Rapporten skal navnlig omfatte:
 - a) en analyse af, i hvilket omfang reglerne om mindstekrav til oplysninger i artikel 14 og 15 og det universelle registreringsdokument i artikel 9 anvendes i hele Unionen
 - b) statistikker over basisprospekter og endelige vilkår og over prospekter udarbejdet som særskilte dokumenter eller som et enkelt dokument
 - c) statistikker over de gennemsnitlige og samlede beløb rejst gennem udbud af værdipapirer til offentligheden omfattet af denne forordning iværksat af unoterede selskaber, selskaber, hvis værdipapirer handles på multilaterale handelsfaciliteter, herunder SMV-vækstmarkeder, og selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på regulerede markeder. I disse statistikker foretages i påkommende tilfælde en opdeling mellem børsintroduktioner og efterfølgende udbud og mellem værdipapirer, der er kapitalandele, og værdipapirer, der ikke er kapitalandele.

Artikel 46

Revision

Senest [*enter date 5 years after entry into force*] forelægger Kommissionen en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af denne forordning, i givet fald ledsaget af et lovgivningsforslag.

Rapporten skal bl.a. vurdere, om prospektresuméet, reglerne om mindstekrav til oplysninger i artikel 14 og 15 og det universelle registreringsdokument i artikel 9 fortsat er hensigtsmæssige i lyset af de forfulgte mål. I rapporten tages hensyn til resultaterne af den i artikel 19, stk. 12, omhandlede peerevaluering.

Artikel 47
Ikrafttræden og anvendelse

1. Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.
2. Den anvendes fra den [enter date 12 months after entry into force].
3. Medlemsstaterne træffer senest den [enter date 12 months after entry into force] de nødvendige foranstaltninger til at overholde artikel 11, artikel 19, stk. 8, artikel 29, artikel 30, artikel 36, artikel 37, artikel 38, artikel 39, artikel 40 og artikel 41.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand

FINANSIERINGSOVERSIGT

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

- 1.1. Forslagets/initiativets betegnelse
- 1.2. Berørt(e) politikområde(r) i ABM/ABB-strukturen
- 1.3. Forslagets/initiativets art
- 1.4. Mål
- 1.5. Forslagets/initiativets begrundelse
- 1.6. Varighed og finansielle virkninger
- 1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

- 2.1. Bestemmelser om kontrol og rapportering
- 2.2. Forvaltnings- og kontrolsystem
- 2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNINGER

- 3.1. Berørt(e) udgiftspost(er) på budgettet og udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme
- 3.2. Anslåede virkninger for udgifterne
 - 3.2.1. *Sammenfatning af de anslåede virkninger for udgifterne*
 - 3.2.2. *Anslåede virkninger for aktionsbevillingerne*
 - 3.2.3. *Anslåede virkninger for administrationsbevillingerne*
 - 3.2.4. *Forenelighed med indeværende flerårige finansielle ramme*
 - 3.2.5. *Tredjemands bidrag til finansieringen*
- 3.3. Anslåede virkninger for indtægterne

FINANSIERINGSOVERSIGT

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

1.1. Forslagets/initiativets betegnelse

Forslag til "Europa-Parlamentets og Rådets forordning XXX/XX/EU af xx/xx/xx om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel"

1.2. Berørt(e) politikområde(r) i ABM/ABB-strukturen²⁸

Politikområde: [...]

Aktivitet: [...]

1.3. Forslagets/initiativets art

- ☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **en ny foranstaltning**
- ☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **en ny foranstaltning som opfølgning på et pilotprojekt/en forberedende foranstaltning**²⁹
- ☒ Forslaget/initiativet drejer sig om **forlængelse af en eksisterende foranstaltning**
- ☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **omlægning af en foranstaltning til en ny foranstaltning**

1.4. Mål

1.4.1. *Det eller de af Kommissionens flerårige strategiske mål, som forslaget/initiativet vedrører*

Dette initiativ er en af byggestenene i kapitalmarkedsunionsinitiativet. Formålet med forslaget er navnlig at:

- 1) reducere fragmenteringen på de finansielle markeder
- 2) forbedre investorbeskyttelsen på kapitalmarkederne

1.4.2. *Specifikke mål og berørte ABM/ABB-aktiviteter*

Specifikt mål nr.

De foreslåede foranstaltninger bør:

- i) reducere den administrative byrde forbundet med udarbejdelse af prospekter for såvel SMV'er og løbende udstedere af værdipapirer

²⁸ ABM: Activity-Based Management (aktivitetsbaseret ledelse) – ABB: Activity Based Budgeting (aktivitetsbaseret budgetlægning).

²⁹ Jf. finansforordningens artikel 54, stk. 2, litra a) eller b).

ii) gøre prospektet til et mere relevant oplysningsredskab for potentielle investorer

iii) sikre mere konvergens mellem EU-prospektet og andre EU-regler om videregivelse af oplysninger.

Berørte ABM/ABB-aktiviteter

1.4.3. Forventede resultater og virkninger

Angiv, hvilke virkninger forslaget/initiativet forventes at få for modtagerne/målgruppen.

1. Det vil reducere udbyderes og udsteders administrative byrde forbundet med overholdelse af prospektdirektivet.
2. Det vil gøre den retlige ramme for prospekter mere fleksibel og egnet til de forskellige former for værdipapirer og udstedere, navnlig SMV'er.
4. Prospektdirektivet vil i højere grad blive tilpasset de nyeste EU-regler.
5. Det vil sikre en mere effektiv videregivelse af oplysninger til investorer under prospektordningen.

1.4.4. Virknings- og resultatindikatorer

Angiv indikatorerne til kontrol af forslagets/initiativets gennemførelse.

- Antal godkendte prospekter under de forskellige ordninger i prospektdirektivet og de rejste beløb
- Andelen af prospekter offentliggjort af SMV'er
- Andelen af private investorer blandt investorer i børsintroduktioner
- Likviditeten på sekundære markeder
- Omkostningerne forbundet med udarbejdelse og godkendelse af et prospekt sammenholdt med de nuværende omkostninger
- Andelen af prospekter anvendt i andre medlemsstater under pasordningen.

1.5. Forslagets/initiativets begrundelse

1.5.1. Behov, der skal opfyldes på kort eller lang sigt

1.5.2. *Formålet med prospektreformen er at bidrage til målene for kapitalmarkedsunionen om at reducere fragmenteringen på finansielle markeder, diversificere finansieringskilder og styrke grænseoverskridende kapitalstrømme. Merværdien ved en indsats fra EU's side*

Det harmoniserede EU-prospekt er et væsentligt redskab til at integrere kapitalmarkederne i hele Unionen. Når et prospekt er blevet godkendt af den kompetente myndighed i en EØS-medlemsstat, kan dette prospekt anvendes til at rejse kapital ved hjælp af et udbud til offentligheden eller optagelse på et reguleret marked i andre medlemsstater. At gøre prospektet lettere tilgængeligt for SMV'er og virksomheder, der benytter kapitalmarkederne hyppigt (løbende udstedere), er et grundlæggende element i oprettelsen af en kapitalmarkedsunion.

1.5.3. Erfaringer fra lignende foranstaltninger

Prospektdirektivet blev allerede revideret i 2010. Det blev forventet, at de foranstaltninger, der blev truffet på daværende tidspunkt, ville medføre besparelser.

En evaluering af, hvordan det ændrede direktiv fungerede, viste, at alle interessentgrupper, udstedere, investorer og medlemsstater mener, at direktivet er et nyttigt instrument til at fremme markedseffektivitet og integration samt investorbeskyttelse. Direktivet har sikret minimumsstandarder for de nationale kompetente myndigheders videregivelse af oplysninger og godkendelse, der gælder i hele Unionen. På trods af disse positive resultater var ændringerne i vidt omfang inkrementelle og ikke tilstrækkelige til i væsentligt omfang at reducere omkostningerne til rejsning af kapital ved brug af et prospekt.

1.5.4. Sammenhæng med andre relevante instrumenter og eventuel synergivirkning

Denne revision af prospektdirektivet er et led i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen vedtaget den 30. september 2015. De foreslåede foranstaltninger forventes at få omfattende virkninger for kapitalmarkedernes likviditet, stabilitet og tiltrækningskraft i Unionen. Da der er forskellige former for hindringer på markederne, kunne dette ikke opnås ved hjælp af en enkelt foranstaltning.

1.6. Varighed og finansielle virkninger

☐ Forslag/initiativ af **begrænset varighed**

- ☐ Forslag/initiativ gældende fra [DD/MM]ÅÅÅÅ til [DD/MM]ÅÅÅÅ
- ☐ Finansielle virkninger fra ÅÅÅÅ til ÅÅÅÅ

☒ Forslag/initiativ af **ubegrænset varighed**

- Iværksættelse med en indkøringsperiode fra 2017 til 2019
- derefter gennemførelse i fuldt omfang.

1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)³⁰

☐ **Direkte forvaltning** ved Kommissionen

- ☐ i dens tjenestegrene, herunder ved dens personale i EU's delegationer
- ☐ i gennemførelsesorganer

☐ **Delt forvaltning** i samarbejde med medlemsstaterne

☒ **Indirekte forvaltning** ved at overlade budgetgennemførelsesopgaver til:

- ☐ tredjelande eller organer, som tredjelande har udpeget
- ☐ internationale organisationer og deres organer (angives nærmere)
- ☐ EIB og Den Europæiske Investeringsfond
- ☒ de organer, der er omhandlet i finansforordningens artikel 208 og 209
- ☐ offentligretlige organer
- ☐ privatretlige organer, der har fået overdraget samfundsopgaver, forudsat at de stiller tilstrækkelige finansielle garantier
- ☐ privatretlige organer, undergivet lovgivningen i en medlemsstat, som har fået overdraget gennemførelsen af et offentlig-privat partnerskab, og som stiller tilstrækkelige finansielle garantier
- ☐ personer, der har fået overdraget gennemførelsen af specifikke aktioner i den fælles udenrigs- og sikkerhedspolitik i henhold til afsnit V i traktaten om Den Europæiske Union, og som er udpeget i den relevante basisretsakt.
- *Hvis der angives flere forvaltningsmetoder, gives der en nærmere forklaring i afsnittet "Bemærkninger".*

Bemærkninger

³⁰

Forklaringer vedrørende forvaltningsmetoder og henvisninger til finansforordningen findes på webstedet BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

Gennemførelsen af dette initiativ er i overensstemmelse med ESMA. De foreslåede ressourcer er tiltænkt ESMA, der er et reguleringsorgan og ikke et udøvende organ. Kommissionen fører tilsyn med ESMA.

I forbindelse med gennemførelsen af foranstaltningen skal ESMA udvikle en IT-løsning til opbevaring af prospekter og tilknyttede dokumenter i et format, der sikrer brugerne let adgang og et søgeværktøj.

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

2.1. Bestemmelser om kontrol og rapportering

Angiv hyppighed og betingelser.

Kommissionen bør vurdere de foreslåede foranstaltningers effektivitet fem år efter forslagets gennemførelse.

2.2. Forvaltnings- og kontrolsystem

2.2.1. Konstaterede risici

For så vidt angår den retmæssige, økonomisk forsvarlige og effektive anvendelse af de bevillinger, der er en følge af forslaget, forventes det, at forslaget ikke vil indebære nye risici, der ikke allerede er omfattet af ESMA's eksisterende rammer for intern kontrol.

2.2.2. Påtænkt(e) kontrolmetode(r)

I/R

2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

Angiv eksisterende eller påtænkte forebyggelses- og beskyttelsesforanstaltninger.

Med henblik på bekæmpelse af svig, bestikkelse og anden ulovlig aktivitet finder bestemmelserne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1073/1999 af 25. maj 1999 om undersøgelser, der foretages af Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), ubegrænset anvendelse på ESMA.

Myndigheden tiltræder den interinstitutionelle aftale af 25. maj 1999 mellem Europa-Parlamentet, Rådet for Den Europæiske Union og Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber om de interne undersøgelser, der foretages af Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), og vedtager omgående de nødvendige bestemmelser, som gælder for myndighedens personale.

Det fastsættes udtrykkeligt i finansieringsafgørelserne og de dertil knyttede aftaler og gennemførelsesinstrumenter, at Revisionsretten og OLAF om nødvendigt kan foretage kontrol på stedet hos modtagerne af midler udbetalt af ESMA og hos det personale, der er ansvarligt for tildelingen af disse midler.

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNINGER

3.1. Berørt(e) udgiftspost(er) på budgettet og udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme

- Eksisterende udgiftsposter i budgettet

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftens art	Bidrag			
	Nummer [Betegnelse.....]		fra EFTA-lande ³²	fra kandidatlande ³³	fra tredjelande	ifølge finansforordningens artikel 21, stk. 2, litra b)
1a	12.02.06 ESMA	OB	JA	JA	NO	NO

- Nye budgetposter, som der er søgt om

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftens art	Bidrag			
	Nummer [Betegnelse..... I/R.....]		fra EFTA-lande	fra kandidatlande	fra tredjelande	ifølge finansforordningens artikel 21, stk. 2, litra b)
	[XX.ÅÅ.ÅÅ.ÅÅ]		JA/NEJ	JA/NEJ	JA/NEJ	JA/NEJ

³¹ OB = opdelte bevillinger/IOB = ikke-opdelte bevillinger.

³² EFTA-lande: Den Europæiske Frihandelssammenslutning.

³³ Kandidatlande og, efter omstændighederne, potentielle kandidatlande på Vestbalkan.

3.2. Anslåede virkninger for udgifterne

[Dette afsnit skal udfyldes ved hjælp af **arket vedrørende administrative budgetoplysninger** (det andet dokument som bilag til denne finansieringsoversigt) og uploades til CISNET med henblik på høring af andre tjenestegrene.]

3.2.1. Sammenfatning af de anslåede virkninger for udgifterne

i mio. EUR (3 decimaler)

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Nummer	[Udgiftsområde.....]
--	--------	----------------------

i mio. EUR (3 decimaler)

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Nummer	[Udgiftsområde: 1a]
--	--------	---------------------

[Organ]: ESMA			År N ³⁴ : 2016	År N+1: 2017	År N+2: 2018	År N+3: 2019	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).			I ALT ³⁵
Afsnit 1:	Forpligtelser	1)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	2,564
	Betalinger	2)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	2,564
Afsnit 2:	Forpligtelser	1a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	1,320
	Betalinger	2a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	1,320
Afsnit 3:	Forpligtelser	3a)								
	Betalinger	3b)								
Bevillinger I ALT for ESMA	Forpligtelser	=1+1a +3a	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884
	Betalinger	=2+2a	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884

³⁴ År N er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

³⁵ Det samlede beløb omfatter gennemførelsesfasen og det første år herefter. Det omfatter ikke de efterfølgende år, hvor bevillingerne ville være de samme som for 2019, da denne tidsperiode ikke er begrænset og derfor ikke kan lægges sammen.

		+3b								
--	--	-----	--	--	--	--	--	--	--	--

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	5	"Administration"
--	----------	------------------

i mio. EUR (3 decimaler)

		År N	År N+1	År N+2	År N+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).			I ALT
GD: <.....>									
• Menneskelige ressourcer									
• Andre administrationsudgifter									
I ALT GD <.....>	Bevillinger								

Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme	(Forpligtelser i alt = betalinger i alt)	I/R							
--	---	-----	--	--	--	--	--	--	--

i mio. EUR (3 decimaler)

		År N ³⁶ : 2016	År N+1: 2017	År N+2: 2018	År N+3: 2019	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).			I ALT ³⁷
Bevillinger I ALT under	Forpligtelser	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884

³⁶ År N er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

³⁷ Det samlede beløb omfatter gennemførelsesfasen og det første år herefter. Det omfatter ikke de efterfølgende år, hvor bevillingerne ville være de samme som for 2019, da denne tidsperiode ikke er begrænset og derfor ikke kan lægges sammen.

UDGIFTSOMRÅDE 1-5 i den flerårige finansielle ramme	Betalinger	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884
---	------------	-------	-------	-------	-------	-----	-----	-----	--------------

3.2.2. Anslåede virkninger for ESMA's bevillinger

- ☒ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af aktionsbevillinger
- ☐ Forslaget/initiativet medfører anvendelse af aktionsbevillinger som anført herunder:

Forpligtelsesbevillinger i mio. EUR (tre decimaler)

Der angives mål og resultater ↓			År N: 2016		År N+1: 2017		År N+2: 2018		År N+3: 2019		Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).						I ALT	
	RESULTATER																	
	Art ³⁸	Gennemsnitlige omkostninger	Nej	Omkostninger	Nej	Omkostninger	Nej	Omkostninger	Nej	Omkostninger	Nej	Omkostninger	Nej	Omkostninger	Nej	Omkostninger	Antal resultater i alt	Omkostninger i alt
SPECIFIKT MÅL NR. 1 ³⁹																		
– Resultat																		
– Resultat																		
– Resultat																		
Subtotal for specifikt mål nr. 1																		
SPECIFIKT MÅL NR. 2																		
– Resultat																		
Subtotal for specifikt mål nr. 2																		
OMKOSTNINGER I ALT																		

³⁸ Resultater er de produkter og tjenesteydelser, der skal leveres (f.eks. antal finansierede studenterudvekslinger, antal km bygget vej osv.).
³⁹ Som beskrevet i punkt 1.4.2. "Specifikke mål ..."

3.2.3. Anslåede virkninger for [organets] menneskelige ressourcer

3.2.3.1. Resumé

- ☐ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af administrationsbevillinger
- ☐ Forslaget/initiativet medfører anvendelse af administrationsbevillinger som anført herunder:

i mio. EUR (3 decimaler)

ESMA	År N ⁴⁰ : 2016	År N+1: 2017	År N+2: 2018	År N+3: 2019	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).	I ALT ⁴¹
------	------------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--	---------------------

Tjenestemænd (AD- medarbejdere)								
Tjenestemænd (AST-medarbejdere)								
Kontraktansatte	1	7	6	1,3	...	...	...	15,3
Midlertidigt ansatte								
Udstationerede nationale eksperter								

I ALT	1	7	6	1,3	...	...	...	15,3
--------------	----------	----------	----------	------------	------------	------------	------------	-------------

Det planlagte ansættelsestidspunkt angives, beløbet tilpasses i overensstemmelse hermed (hvis ansættelsen finder sted i juli, opføres kun 50 % af de gennemsnitlige udgifter), og der redegøres nærmere i et bilag.

⁴⁰ År N er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

⁴¹ Det samlede beløb omfatter gennemførelsesfasen og det første år herefter. Det omfatter ikke de efterfølgende år, hvor bevillingerne ville være de samme som for 2019, da denne tidsperiode ikke er begrænset og derfor ikke kan lægges sammen.

3.2.3.2. Anslået behov for menneskelige ressourcer til det overordnede generaldirektorat

- ☒ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af menneskelige ressourcer
- ☐ Forslaget/initiativet medfører anvendelse af menneskelige ressourcer som anført herunder:

Skøn udtrykt i hele tal (eller med højst én decimal)

	År N	År N+1	År N+2	År N+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).		
• Stillinger i stillingsfortegnelsen (tjenestemænd og midlertidigt ansatte)							
XX 01 01 01 (i hovedsædet og i Kommissionens repræsentationskontorer)							
XX 01 01 02 (i delegationer)							
XX 01 05 01 (indirekte forskning)							
10 01 05 01 (direkte forskning)							
• Eksternt personale (i fuldtidsækvivalenter: FTE)⁴²							
XX 01 02 01 (KA, UNE, INT under den samlede bevillingsramme)							
XX 01 02 02 (KA, LA, UNE, INT og JED i delegationerne)							
XX 01 04 åå⁴³	– i hovedsædet ⁴⁴						
	– i delegationer						
XX 01 05 02 (KA, UNE, INT – indirekte forskning)							
10 01 05 02 (KA, UNE, INT – direkte forskning)							
Andre budgetposter (skal angives)							
I ALT							

XX angiver det berørte politikområde eller budgetafsnit.

Personalebehovet vil blive dækket ved hjælp af det personale, som generaldirektoratet allerede har afsat til aktionen, og/eller interne rokader i generaldirektoratet, eventuelt suppleret med yderligere bevillinger, som tildeles det ansvarlige generaldirektorat i forbindelse med den årlige tildelingsprocedure under hensyntagen til de budgetmæssige begrænsninger.

Opgavebeskrivelse:

⁴² KA= kontraktansatte; LA = lokalt ansatte; UNE= udsendt national ekspert; INT = agenturansat; JED= junioreksperter i delegationer).

⁴³ Delloft for eksternt personale under aktionsbevillingerne (tidligere BA-poster).

⁴⁴ Angår især strukturfondene, Den Europæiske Landbrugsfond for Udvikling af Landdistrikterne (ELFUL) og Den Europæiske Fiskerifond (EFF).

Tjenestemænd og midlertidigt ansatte	
Eksternt personale	

Beskrivelsen af, hvordan udgifterne til fuldtidsækvivalenterne er beregnet, bør medtages i afsnit 3 i bilag V.

3.2.4. Forenelighed med indeværende flerårige finansielle ramme

- ☐ Forslaget/initiativet er foreneligt med indeværende flerårige finansielle ramme.
- ☐ Forslaget/initiativet kræver omlægning af det relevante udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme.

Der redegøres for omlægningen med angivelse af de berørte budgetposter og beløbenes størrelse.

[...]

- ☒ Forslaget/initiativet kræver, at fleksibilitetsinstrumentet anvendes, eller at den flerårige finansielle ramme revideres⁴⁵.

Der redegøres for behovet med angivelse af de berørte udgiftsområder og budgetposter og beløbenes størrelse.

Omkostningerne i forbindelse med de opgaver, der skal udføres af ESMA, er blevet beregnet hvad angår udgifter til personale i overensstemmelse med omkostningsklassifikationen i ESA's budgetforslag for 2015.

ESMA skal udvikle og vedligeholde en IT-løsning til opbevaring af prospekter og tilknyttede dokumenter i et format, der sikrer brugerne let adgang og et søgeværktøj. Det forventes, at udviklingen af IT-løsningen kan påbegyndes i 2017 og afsluttes i 2018.

ESMA skal desuden hvert år offentliggøre en rapport med statistikker over godkendte og indgivne prospekter i Unionen og en analyse af tendenser under hensyntagen til de forskellige typer udstedere og udstedelser.

Kommissionens forslag omfatter ligeledes bestemmelser om ESMA med henblik på at udvikle en række reguleringsmæssige tekniske standarder (RTS).

Hvis det antages, at den foreslåede forordning vedtages af medlovgiverne i slutningen af 2016, vil ESMA udvikle RTS'erne i 2017.

ESMA vil ikke få nye tilsynsbeføjelser, men vil blive opfordret til yderligere at fremme tilsynssamarbejde og -konvergens ved fortolkning og anvendelse af prospektdirektivet/-forordningen.

⁴⁵ Jf. artikel 11 og 17 i Rådets forordning (EU, Euratom) nr. 1311/2013 af 2. december 2013 om fastlæggelse af den flerårige finansielle ramme for årene 2014-2020.

3.2.5. Tredjemands bidrag til finansieringen

- Forslaget/initiativet indeholder ikke bestemmelser om samfinansiering med tredjemand.
- Forslaget/initiativet indeholder bestemmelser om samfinansiering, jf. følgende overslag:

i mio. EUR (3 decimaler)

	År N	År N+1	År N+2	År N+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).			I alt
Angiv organ, som deltager samfinansieringen								
Samfinansierede bevillinger I ALT								

3.3. Anslåede virkninger for indtægterne

- ☒ Forslaget/initiativet har ingen finansielle virkninger for indtægterne.
- ☐ Forslaget/initiativet har følgende finansielle virkninger:
 - ☐ for egne indtægter
 - ☐ for diverse indtægter

i mio. EUR (3 decimaler)

På indtægtsside:	budgettets	Bevillinger til rådighed i indeværende regnskabsår	Forslagets/initiativets virkninger ⁴⁶					
			År N	År N+1	År N+2	År N+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6).	
Artikel								

For diverse indtægter, der er formålsbestemte, angives det, hvilke af budgettets udgiftsposter der påvirkes.

[...]

Det oplyses, hvilken metode der er benyttet til at beregne virkningerne for indtægterne.

[...]

⁴⁶ Med hensyn til EU's traditionelle egne indtægter (told, sukkerafgifter) opgives beløbene netto, dvs. bruttobeløb, hvorfra der er trukket opkrævningsomkostninger på 25 %.

Bilag til lovgivningsmæssig finansieringsoversigt til forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel

Omkostningerne i forbindelse med de opgaver, der skal udføres af ESMA, er blevet beregnet hvad angår udgifter til personale i overensstemmelse med omkostningsklassifikationen i ESA's budgetforslag for 2015. Kommissionens forslag omfatter bestemmelser om ESMA med henblik på at **udvikle en række reguleringsmæssige og gennemførelsesmæssige tekniske standarder.**

Artikel	Beføjelsens art	Beføjelsens form	Beføjelsens omfang
7, stk. 11	RTS	skal	Præcisere indholdet af og formatet for fremlæggelsen af de vigtige historiske regnskabsoplysninger i resuméet under hensyntagen til de forskellige former for værdipapirer og udstedere.
18, stk. 4	RTS	kan	Opdatere den i artikel 18, stk. 1, omhandlede liste ved at tilføje yderligere dokumenttyper, der skal indgives til eller godkendes af en offentlig myndighed i henhold til EU-retten.
20, stk. 11	RTS	kan	Præcisere bestemmelserne for offentliggørelse af prospektet.
20, stk. 12	RTS	skal	Præcisere de nødvendige data til klassificering af de i artikel 20, stk. 5, omhandlede prospekter.
22, stk. 6	RTS	skal	Præcisere de situationer, hvor en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet nødvendiggør, at der skal offentliggøres et tillæg til prospektet.
24, stk. 6	ITS	kan	Fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for meddelelse af godkendelsescertifikatet, prospektet, tillægget til prospektet og oversættelsen af prospektet og/eller resuméet.
28, stk. 2	RTS	kan	Definere en dokumentskabelon til samarbejdsaftaler, som skal anvendes af medlemsstaternes kompetente myndigheder, når det er muligt.
29, stk. 6	RTS	kan	Præcisere de oplysninger, der kræves i artikel 29, stk. 1 (forpligtelse til at samarbejde).
31, stk. 6	RTS	kan	Præcisere, hvilke oplysninger der skal udveksles mellem kompetente myndigheder i overensstemmelse med artikel 31, stk. 1.
31, stk. 7	ITS	kan	Fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for samarbejde og udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder.

32, stk. 3	ITS	kan	Fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger, der er omhandlet i artikel 2 (samarbejde med ESMA).
---------------	-----	-----	--

ESMA skal derudover opgradere sit eksisterende prospektregister og omdanne det til en onlineopbevaringsmekanisme **med et søgeværktøj**, som investorer kan anvende gratis. Det vil sætte investorer i stand til at få adgang til og sammenligne EU-prospekter fra ét sted. De data, der indsamles i opbevaringsmekanismen, vil desuden give ESMA mulighed for at udarbejde **detaljerede statistikker** over prospekter godkendt i EU og udarbejde en årlig rapport. Hver gang de kompetente myndigheder sender en elektronisk version af godkendte prospekter til ESMA, skal de ligeledes sende et sæt metadata, der gør det muligt at indeksere prospekterne på ESMA's websted.

ESMA vil ikke få nye tilsynsbeføjelser, men vil blive opfordret til yderligere at **fremme tilsynssamarbejde og -konvergens ved fortolkning og anvendelse af STS-kriterierne** (se kapitel 3). Dette mål er afgørende, da det vil forhindre en fragmentering af securitiseringsmarkedet i hele EU.

For så vidt angår tidsplanen, antages det, at forordningen træder i kraft i midten af 2016. Der er derfor behov for yderligere ressourcer til ESMA fra 2016, således at forberedelserne kan påbegyndes, og forordningen kan gennemføres uden problemer. For så vidt angår stillingernes art, kræver en vellykket og rettidig levering af nye tekniske standarder navnlig yderligere ressourcer til løsning af opgaver inden for politik, jura og konsekvensanalyse.

Arbejdet kræver bilaterale og multilaterale møder med de berørte parter, analyse og vurdering af politikmuligheder og udarbejdelse af høringsdokumenter, offentlige høringer af berørte parter, nedsættelse og forvaltning af stående ekspertgrupper bestående af medlemsstaternes tilsynsmyndigheder, nedsættelse og forvaltning af ad hoc-ekspertgrupper bestående af markedsdeltagere og investorrepræsentanter, analyse af høringssvar, udarbejdelse af cost-benefit-analyser og udarbejdelse af retsakter.

Dette betyder, at der er behov for en midlertidigt ansat fra begyndelsen af 2016. Det antages, at denne stigning vil blive opretholdt i 2017 og 2018, da ESMA vil skulle udføre nye opgaver. Disse nye opgaver fremgår af forslaget til forordning og er nærmere beskrevet i begrundelsen.

Antagelser vedrørende yderligere ressourcer:

De yderligere stillinger formodes at være stillinger som midlertidigt ansatte i ansættelsesgruppe AD, lønklasse 7.

- De gennemsnitlige lønomkostninger for de forskellige kategorier af personale er baseret på retningslinjer fra GD BUDG vedrørende securitiseringsforordningen vedtaget af kommissærkollegiet den 30. september 2015.

- Lønjusteringskoefficienten for Paris er 1,168.
- Ansættelsesrelaterede udgifter (rejse, hotel, lægeundersøgelser, bosættelsespenge og andre godtgørelser, flytteudgifter osv.) anslås til 12 700 EUR.

Personale

Omkostningsart	Beregning	Beløb (i tusinder)				
		2016	2017	2018	2019 og frem	I alt
Personaleudgifter		1x 132x1,168	7x 132 x1,168	6x 132 x1,168	1,3x 132 x1,168	
Vederlag og tillæg	X x 132 x 1,168	154	1 078	924	200	2 356
Udgifter til ansættelse af personale	16x13	208				208
I alt		362	1 078	924	200	2 564

Tekniske omkostninger (IT)

Omkostningsart	Beregning	Beløb (i tusinder)				
		2016	2017	2018	2019 og frem	I alt
I alt		-	600	600	120	1 320