

Ändrat förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG ⁽¹⁾

(2003/C 20 E/14)

(Text av betydelse för EES)

KOM(2002) 460 slutlig — 2001/0117(COD)

(Framlagt av kommissionen den 9 augusti 2002)

MOTIVERING

1. ALLMÄNNA BESTÄMMELSER

Som ett led i arbetet med att skapa en integrerad europeisk kapitalmarknad fäster kommissionen stor vikt vid att förbättra möjligheterna för marknadsaktörerna att investera och anskaffa kapital inom hela EU. En integrerad finansmarknad skulle bidra till den europeiska ekonomins effektivitet och minska kapitalkostnaderna för alla typer av företag, vilket skulle vara till stor fördel för konsumenter och investerare.

Detta mål ligger också i linje med Europeiska rådets uppmaning vid mötet i Lissabon om att ett standardiserat EU-pass för emittenter skulle införas.

För att ge företagen, särskilt de små och medelstora, största möjliga tillgång till kapitalmarknaderna är det nödvändigt att fullständigt se över gemenskapsbestämmelserna om prospekt. De första av dessa antogs för över tjugo år sedan (genom rådets direktiv 80/390/EEG av den 17 mars 1980 om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs ⁽²⁾), följt av rådets direktiv 89/298/EEG av den 17 april 1989 om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten).

Behovet av att förnya dessa direktiv har också angetts som en av de främsta prioriteringarna i såväl handlingsplanen för finansiella tjänster som handlingsplanen för riskkapital.

FESCO (Forum of European Securities Commissions) offentliggjorde i maj 2000 ett dokument för samråd om erbjudanden till allmänheten i Europa. Efter detta samråd offentliggjorde FESCO den 17 januari 2001 ett nytt dokument med titeln "A European Passport for Issuers – A report to the EU Commission", som byggde på resultaten av detta förfarande. I dokumentet uppmanade även FESCO till en skyndsam översyn av den gällande lagstiftningen och föreslog även nya förfaringssätt på området.

Ett förslag till direktiv om prospekt antogs av kommissionen den 30 maj 2001. Detta lagstiftningsinitiativ blev föremål för en första behandling i Europaparlamentet som den 14 mars 2002 ändrade den text som kommissionen antagit. Samtidigt sammanträdde rådets expertgrupp om prospekt vid ett flertal tillfällen i syfte att nå fram till enighet om förslaget.

För att påskynda lagstiftningsprocessen och motsvara de förväntningar som uttrycktes av Europeiska rådet i Barcelona om ett snabbt antagande av ett direktiv om prospekt önskar kommissionen lägga fram ett ändrat direktivförslag där ett stort antal av Europaparlamentets och rådets önskningar och synpunkter har beaktats. Presentationen av förslaget har ändrats i formellt avseende för att underlätta förståelsen av texten och göra den mer läsbar.

I detta ändrade förslag ingår också nya flexibilitetsskapande inslag för företagen som inte ingick i det tidigare förslaget, utan att principerna om att investerarna skall skyddas och hållas väl informerade för den skull åsidosatts.

⁽¹⁾ EGT C 240 E, 28.8.2001, s. 272.

⁽²⁾ Direktivet har upphävts och senare ersatts med det kodifierade direktivet 2001/34/EG.

De tecken som visar att de gällande gemenskapsrättsakterna om prospekt inte är anpassade till marknadernas funktion har inte ändrats. För närvarande varierar praxis och tolkningar kraftigt när det gäller prospektens innehåll och utformning mellan medlemsstaterna, på grund av att de nationella traditionerna skiljer sig åt inom Europeiska unionen. Metoden och tidpunkten för hur uppgifterna i prospektet kontrolleras skiljer sig också åt. Om ingen reform genomförs kommer dessa oförenligheter att bestå och den finansiella marknaden i Europa kommer att fortsätta att vara uppsplittrad. Anskaffning av kapital över gränserna kommer fortfarande att vara ett undantag, inte en regel, vilket står i motsats till syftet med den gemensamma valutan.

Den nuvarande mekanismen för ömsesidigt erkännande, som är både ofullständig och relativt komplicerad, räcker inte till för att uppnå syftet med ett standardiserat pass för emittenter. Det finns ett behov av modernisering och ökad flexibilitet. Därför är det nödvändigt att harmonisera innehållet i samtliga prospekt, även sådana som är avsedda för marknader som är särskilt inriktade på professionella investerare, om en enhetlig nivå på skyddet av investerarna inom hela Europeiska unionen skall kunna säkerställas.

Genom EU-passet för emittenter bör man också kunna göra det enklare för emittenterna att följa bestämmelserna utan att därför behöva ge ut dokumentation i flera olika versioner för att leva upp till olika nationella krav som går utöver de gemensamma.

De viktigaste ändringarna av kommissionens ursprungliga förslag är följande:

- De informationsstandarder som skall uppfyllas när värdepapper erbjuds allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad bör vidareutvecklas så att de stämmer överens med de standarder som tillämpas på internationell nivå.
- En specifik gemenskapsordning införs för överlåtbara värdepapper som är avsedda för handel mellan professionella aktörer.
- Nya modeller införs för prospekt som offentliggörs av ofta återkommande emittenter samt en skyldighet att, åtminstone en gång per år, aktualisera informationen om emittenterna för företag vilkas värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.
- Det blir möjligt att erbjuda värdepapper till allmänheten eller få dem upptagna till notering på en reglerad marknad på grundval av att prospektet anmälts och godkänts av de behöriga myndigheterna i hemlandet.
- Ansvar koncentreras generellt sett till den behöriga myndigheten i hemlandet.
- Utbredd användning av kommittéförfarandet i enlighet med det omfattande stödet för Lamfalussyrapporten i den resolution som vid Europeiska rådets möte i Stockholm antogs av statsöverhuvudena och regeringarna om en effektivare reglering av värdepappersmarknaden inom Europeiska unionen.

Behovet av förbättrade informationsstandarder avseende värdepapper som erbjuds till allmänheten

De informationsstandarder som skall uppfyllas när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad bör vara lämpligt utformade och likvärdiga i alla medlemsstater.

De standarder som nu tillämpas behöver alltså anpassas inbördes så att enhetliga informationskrav införs för hela unionen, oavsett om det gäller att erbjuda värdepapper till allmänheten eller ta upp dem till handel på en reglerad marknad i enlighet med principen om maximal harmonisering.

Man måste komma överens om tydliga och gemensamma definitioner för att klargöra detta direktivs tillämpningsområde och se till att den nödvändiga harmoniseringen genomförs i hela EU. För att detta mål skall kunna uppnås och för att företagen skall beredas möjlighet att anskaffa kapital enligt jämförbara regler inom hela EU måste det, som framgår av vismannakommitténs inledande rapport (15 november 2000), utvecklas en definition av begreppet "offentlig emission av värdepapper" (dvs. att erbjuda värdepapper till allmänheten). På så sätt kan man också undvika att det uppstår luckor i lagstiftningen på europeisk nivå, eller att icke-institutionella investerare behandlas olika i olika medlemsstater därför att transaktionen räknas som en privat placering (i betydelsen "private placement", dvs. en investering för vilken inget prospekt krävs) i vissa medlemsstater men inte i andra. En gemensam definition av begreppet erbjudande av värdepapper till allmänheten för med nödvändighet med sig en harmonisering av begreppet privat placering inom Europeiska unionen.

Definitionen omfattar en ny ordning för undantag som också bör bidra till att enhetliga normer inrättas i alla medlemsstater.

Enligt det ändrade förslaget utvidgas tillämpningen av de gällande reglerna, så att informationskraven harmoniseras för aktier och skuldebrev som köps och säljs på reglerade marknader. Det nuvarande direktivet om prospekt gäller nämligen endast värdepapper som tagits upp till handel på officiella fondbörser, dvs. sådana som var kända när direktivet antogs. Det bör påpekas att handel i nystartade och högteknologiska företags värdepapper numera huvudsakligen äger rum på andra reglerade marknader än dessa officiella fondbörser. För närvarande är det varje medlemsstat själv som skall välja de informationskrav som skall gälla på dessa marknader, och detta beslut påverkar möjligheterna att erbjuda värdepapper, som noteras inom statens territorium, även i andra medlemsstater.

Nödvändigheten av att införa en specifik gemenskapsordning för värdepapper som är särskilt avsedda för handel mellan professionella aktörer

De institutionella kapitalmarknadernas funktion bör effektiviseras när det gäller Europaomfattande transaktioner, om integreringen av den finansiella marknaden inom EU skall kunna ökas. I detta syfte föreslås det att en gemenskapsordning fastställs för dessa marknader, så att de inte längre i praktiken uteslås från gemenskapens verksamhetsområde, som i de nu gällande direktiven. Det föreslås även en specifik ordning för sådana värdepapper som är särskilt avsedda för institutionell handel, samtidigt som gemenskapsordningen för Europapasset fortfarande skall vara tillämplig.

De bärande inslagen i denna ordning är att prospekt inte skall vara nödvändiga vid erbjudanden till kvalificerade investerare i form av en privat placering, att reglerna för offentlighet inte skall tillämpas för detta slag av erbjudande och att innehållet i prospektet i händelse av att värdepapperen kommer att bli föremål för handel anpassas till det som denna kategori av investerare har intresse av vid förhandlingarna, bl.a. genom att någon sammanfattning inte skall krävas. Dessa emissioner skall också vara undantagna från regeln om traditionellt fastställande av vilken behörig myndighet som skall vara ansvarig på den plats där emittenten har sitt säte.

De reglerade marknaderna inom EU kännetecknas av att det inte förekommer några restriktioner för tillträdet till dem i enlighet med den inre marknads funktion. Eftersom såväl institutionella som privata placerare har fritt tillträde till dem, har ett objektiva kriterium införts, som bygger på ett högt nominellt värde på de värdepapper som skall bli föremål för handel, i syfte att skapa en effektiv avgränsning mellan institutionella marknader och privatmarknader. Den mest flexibla ordning som planeras kan därför inte tillämpas så att de privata investerarnas intressen skadas.

Ett enkelt och effektivt system för anmälan som gör det möjligt att använda ett enhetligt prospekt när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel i flera medlemsstater

För att målet med ett standardiserat EU-pass för emittenter skall kunna förverkligas måste det nuvarande systemet med ömsesidigt erkännande ersättas med ett enkelt anmälningssystem som påminner om det som tillämpas i direktiven om finansiella intermediärer i gränsöverskridande handel med tjänster.

Enligt detta nya system får således värdlandet inte längre kräva ytterligare information i prospektet.

För att ett sådant system skall fungera måste det råda ett starkt förtroende mellan de behöriga myndigheter som godkänner prospekt och ansvarar för tillsynen över den information som lämnas av emittenterna. I förslaget klargörs därför att det är hemlandets behöriga administrativa myndighet som skall ansvara för tillsyn i syfte att säkerställa att investerarna behandlas på ett likvärdigt sätt när det gäller tillgången till information och att emittenten regelbundet offentliggör viktig information som rör honom själv.

Fristående administrativa myndigheter (dvs. myndigheter som verkar i allmännyttigt intresse) krävs för att säkerställa skyddet av marknaden och investerarna. Delegering av resurser, men inte av ansvar, till privata organ kan komma i fråga, förutsatt en organisation har inrättats som är fri från intressekonflikter och som inte hindrar konkurrensen mellan fondbörserna.

Det föreslås även en del andra åtgärder som syftar till att förbättra den gällande gemenskapslagstiftningens funktion. Till exempel bedöms kravet att prospekt skall översättas i sin helhet knappast uppmuntra emittenter att erbjuda värdepapper till allmänheten i en annan medlemsstat eller få dem upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan medlemsstat. I förslaget föreskrivs därför en ny språkregim som innebär att medlemsstaternas behöriga myndigheter endast, och om de så önskar, kan begära en översättning av sammanfattningen av prospektet, förutsatt att själva prospektet är skrivet på ett språk som vanligen används inom finanssektorn (normalt engelska). Denna regim bör underlätta gränsöverskridande transaktioner, samtidigt som de små investerarna garanteras ett tillräckligt skydd: de kommer fortfarande att få de väsentliga upplysningarna i en sammanfattning på deras eget språk. Syftet med denna sammanfattning är att ge i synnerhet icke-institutionella investerare lätt och kortfattad tillgång till de viktigaste uppgifterna om emittenten och den aktuella transaktionen.

Vilka finansiella uppgifter skall ingå? – behovet av en bästa praxis

Offentlighetskraven i direktiv 2001/34/EG räcker inte längre till för att uppfylla investerarnas behov på de moderna, globaliserade finansmarknaderna. Investerarna önskar i ökad utsträckning fatta sina beslut på grundval av ett kontinuerligt flöde av standardiserad finansiell och övrig bolagsinformation. De nuvarande kraven måste ersättas med nya europeiska informationsstandarder. Ju mer man kan främja och sprida en bästa praxis, desto mer kommer tilltron till marknaden att stiga, och därmed även kapitaltillgången. Förnyelsen av EU:s informationsstandarder skall ske i enlighet med de internationella informationsstandarder som 1998 godkändes av IOSCO (International Organisation of Securities Commissions). De nya standarderna är utformade för att ge central information om bland annat riskfaktorer, transaktioner med närstående, företagets styrelsesätt samt företagsledningens resonemang och analys, vilka för närvarande inte tas upp på EU-nivå.

För att påskynda fullbordandet av den inre marknaden för värdepapper och öka jämförbarheten mellan de lämnade upplysningarna har Europeiska kommissionen inlett en uppdatering av gemenskapens redovisningsregler genom att en ny förordning antagits: alla bolag inom Europeiska unionen vilkas aktier är föremål för handel på en reglerad marknad skall upprätta sin sammanställda redovisning enligt en enda uppsättning redovisningsstandarder, nämligen de internationella redovisningsstandarderna IAS. Detta krav skall träda i kraft senast 2005. Därigenom bör det kunna garanteras att handeln med värdepapper inom EU och på de internationella finansmarknaderna grundas på en enda uppsättning redovisningsstandarder.

Behovet av förbättrade metoder för utformningen av prospekten samt av lättillgänglig och regelbundet uppdaterad information

I förslaget införs flera nya modeller för prospekten inom gemenskapen, och varje emittent kan fritt välja den modell han anser vara bäst lämpad. Därmed genomförs den politik som beskrivs ovan och som syftar till att förbättra kvaliteten och kvantiteten på den information som ställs till investerarnas och marknadens förfogande. Det är kommissionens bestämda övertygelse att ett ökat förtroende från investerarna alltid bidrar till lägre kostnader för kapitalanskaffning och därmed på sikt även fler nya arbetstillfällen och en dynamik i den europeiska ekonomin som helhet.

Prospektet kan bestå av ett eller flera dokument. I samtliga fall krävs en sammanfattning av dokumentationen. För ofta återkommande emittenter och för kreditinstitut som fortlöpande eller regelbundet genomför emissioner föreslås ett system med ett grunddokument kompletterat med bilagor. Ett liknande system föreslås för emittenter som genomför ett emissionsprogram.

En annan ny modell föreslås, där prospektet består av två skilda delar: registreringsdokumentet, som innehåller uppgifter om emittenten, och värdepappersnoten (*securities note*), där information ges om värdepapperen. Det viktigaste innehållet i dessa återges i en sammanfattning. Därigenom kan nyemissioner genomföras snabbare: emittenten behöver endast lämna information om de värdepapper som erbjuds eller tas upp till notering och eventuellt uppdatera uppgifterna i registreringsdokumentet. Tillsynsmyndigheten skall endast godkänna värdepappersnoten och det kommer därför att gå fortare att få ett godkännande. Det nya systemet är också delvis ett svar på krav som uttryckts av emittenter av multinationell karaktär (dvs. emittenter som regelbundet erbjuder värdepapper på europeiska och internationella marknader).

Dessutom skall införande genom referens godtas. Detta innebär att information som skall offentliggöras i ett prospekt kan ges genom en enkel hänvisning till ett annat dokument som tidigare inlämnats till den behöriga myndigheten i ursprungslandet och godkänts av denna. Detta förväntas leda till att de företag som regelbundet finansierar sig på kapitalmarknaden sparar både tid och pengar. Genom att emittenten kan använda tidigare godkända dokument eller prospekt begränsas de administrativa formaliteterna.

För att värdepappersinnehavarna fortlöpande skall vara skyddade och väl informerade föreslås det att uppgifter om emittenter, i vilkas värdepapper handel äger rum på en reglerad marknad, skall uppdateras minst en gång om året. Ett sådant krav har stöd av samtliga de krav på offentlighet som redan ställs andra gemenskapsrättsakter på bolagsområdet, t.ex. de bolagsrättsliga direktiven, direktiv som behandlar de krav på periodisk och fortlöpande information som ställs på börsnoterade bolag (se direktiv 2001/34/EG) och förordningen om internationella redovisningsstandarder. För att inte arbetsbelastningen skall ökas för vissa företag är detta system för uppdatering inte obligatoriskt för företag som har erbjudit värdepapper till allmänheten, om inte handel äger rum i dessa på en reglerad marknad. För små och medelstora företag är för övrigt minimikravet på årlig uppdatering begränsat till inlämnandet av årsredovisningen.

Den snabba tekniska utvecklingen inom information och kommunikation har förändrat förutsättningarna för spridning av finansiella uppgifter. För att underlätta distributionen av de dokument som utgör prospekten bör bruket av elektroniska kommunikationsmedel såsom Internet uppmuntras. Detta skulle bli billigare för företagen än de nuvarande kraven, men det skulle också ha andra fördelar: investerarna kommer, fritt och effektivt, att få tillgång i realtid till uppgifter om emittenterna ges möjlighet att offentliggöra prospekten på elektronisk väg.

Behovet av en bred tillämpning av kommittéförfaranden inom det finansiella området

Det sker för närvarande en mycket snabb omvälvning på medlemsstaternas finansmarknader, och de smälter i allt högre grad samman, främst p.g.a. den tekniska utvecklingen, globaliseringen och införandet av euron. Normgivningen utvecklas också allt snabbare. I konkurrensen mellan olika marknader för värdepapper är det särskilt viktigt att enas om en bästa praxis, med hänsyn tagen både till nyutvecklade finansiella metoder och produkter. Å andra sidan behöver konsumenternas förtroende skyddas inom gemenskapen. En garanti för att de nya åtgärderna skall kunna antas är viktig för att konsumenter som är villiga att investera i innovativa produkter inte skall lämnas utan lämpligt skydd och lämplig gottgörelse eller särbehandlas på grund av olika tolkningar i de olika medlemsstaterna.

För att kunna uppfylla kravet på att reglera de moderna finansmarknaderna, måste nya lagstiftningsmetoder införas. Den 17 juli 2000 inrättade rådet vismannakommittén för regleringen av den europeiska värdepappersmarknaden. I sin slutrapport föreslog kommittén att varje direktiv skulle delas mellan huvudprinciper och de "icke grundläggande" tekniska genomförandeåtgärder som skall antas av kommissionen inom ramen för unionens kommittéförfarande. I den resolution om en effektivare reglering av värdepappersmarknaden i Europeiska unionen som Europeiska rådet antog vid sitt Stockholmsmöte välkomnas kommissionens avsikt att inrätta en värdepapperskommitté. Den skulle fungera som rådgivande organ som yttrar sig i politiska frågor, särskilt men inte enbart för det slag av åtgärder som kommissionen kan tänkas föreslå på nivå 1, dvs. grundprinciper. I denna resolution tillade rådet vidare att, om inte annat följer av särskilda rättsakter, som kommissionen föreslår och som antas av Europaparlamentet och rådet, skulle värdepapperskommittén även fungera som en tillsynskommitté i enlighet med 1999 års beslut om kommittéförfaranden för att stödja kommissionen när den fattar beslut om genomförande av åtgärder enligt artikel 202 i EG-fördraget. Detta direktiv följer de riktlinjer som fastställdes vid Europeiska rådets möte i Stockholm.

I det ändrade förslaget anges vilka tillämpningsåtgärder på nivå 2 som skall fastställas av kommissionen enligt ett kommittéförfarande – t.ex. anpassningar och förtydliganden av definitionerna och undantagen i direktivet i syfte att säkerställa en enhetlig tillämpning av dess bestämmelser och dessas förenlighet med utvecklingen på finansmarknaderna. Anpassning av informationsstandarder, tidsfrister och förtydligande av de bestämmelser som gäller offentliggörande av prospekt liksom tekniska detaljer om annonsering och marknadsföring är också områden som skall behandlas av kommissionen genom kommittéförfarandet. Dessa områden har valts ut för att kunna svara mot en snabbt föränderlig verklighet och för att den inre marknaden skall kunna fungera korrekt (utifrån det tillvägagångssätt som tillämpas i länderna) liksom ett fullgott skydd för icke-institutionella investerare.

2. REDOGÖRELSE FÖR ARTIKLARNÄ

De viktigaste formella ändringarna av det förslag som kommissionen antog den 30 maj 2001 är följande:

Punkterna 1 och 2 i förslaget har sammanförts i förenklande och förtydligande syfte.

Artikel 3 har ersatts med en redogörelse för kraven på upprättande av prospekt, och den ursprungliga punkt 2 har flyttats till definitionen av erbjudande av värdepapper till allmänheten i artikel 2, medan den ursprungliga punkt 3 har flyttats till artikel 4 om villkoren för undantag från kravet på prospekt.

Artikel 4 behandlar nu villkoren för undantag från kravet på prospekt.

I det ändrade förslaget ingår en ny artikel 6 som behandlar ansvaret i fråga om innehållet i prospektet.

Artikel 7 motsvarar den ursprungliga artikel 6 om den information som skall lämnas i prospektet.

I det ändrade förslaget ingår en ny artikel 8 som behandlar möjligheten att utelämna viss information i ett prospekt. I denna artikel upptas bl.a. innehållet i den ursprungliga artikel 6.3.

En ny artikel 9 har införts i det ändrade förslaget. I denna behandlas giltighetstiderna för olika typer av prospekt.

Det ändrade förslaget innehåller en ny artikel 10 om kravet på uppdatering av all information om emittenter vilkas värdepapper upptagits till handel på en reglerad marknad. Denna nya artikel ersätter artikel 9 om årlig uppdatering av registreringsdokumentet.

I kapitel III har uppställningen av artiklarna inte ändrats. Kapitel IV har däremot delats upp på två kapitel så att de praktiska villkoren för "Europapasset" för emittenter behandlas separat, medan språkregimen och ordningen för prospekt som upprättats enligt gällande bestämmelser i tredje land behandlas i det nya kapitel V.

Slutligen har uppställningen av de artiklar som innehåller övergångs- och slutbestämmelser ändrats.

De viktigaste materiella ändringarna är följande:

I artikel 1 har från direktivets tillämpningsområde undantagits värdepappersemissioner av organisationer som verkar utan vinstsyfte och kort- och medelfristiga sparobligationer ("bons de caisse", "savings certificates" osv.) som kreditinstitut emitterar och säljer direkt till sina kunder, som normalt behåller dem till förfallodagen. Vidare har statliga emittenter möjlighet att låta sig omfattas av direktivet för att på så sätt kunna utnyttja det standardiserade EU-passet för emittenter.

I artikel 2 har definitionen av värdepapper bringats i överensstämmelse med den i direktivet om investeringstjänster och förtydligats beträffande penningmarknadsinstrument genom ett tröskelvärde för förfall. Definitionen av kvalificerade investerare har vidgats så att den omfattar flera kategorier av juridiska personer men även, om vissa villkor är uppfyllda, fysiska personer. En definition av små och medelstora företag har införts och även en definition av kreditinstitut. En definition har tillagts av emissionsprogram och återkommande eller fortlöpande emissioner samt av begreppet godkännande av prospekt. Vidare har definitionen av "erbjudande av värdepapper till allmänheten" kompletterats och förtydligats. Det rör sig om en på samma gång positiv och negativ definition, så att de fall som rör "private placements" kan identifieras med exakthet. Erbjudanden som avser mindre belopp (under 2 500 000 euro) betraktas inte som erbjudanden till allmänheten. Ett nytt system som bygger på principen om högt nominellt värde har införts för att det skall bli möjligt att på ett objektiva sätt skilja mellan reglerade marknader för institutionella placeringar och sådana som även riktar sig till privata investerare. Definitionen av hemland har anpassats så att vissa emittenter av värdepapper med ett högt nominellt värde fritt skall kunna välja behörig myndighet.

I artikel 4 om undantag från kravet på prospekt har vissa förtydliganden lagts till, t.ex. beträffande utbetalning av avkastningen i form av aktier, samtidigt som ordningen för erbjudanden av värdepapper, även i form av aktieoptioner, till anställda eller medlemmar av företagsledningen har gjorts flexibla så att befrielse kan ges från kravet på prospekt.

I artikel 5 har kravet på att upprätta ett prospekt bestående av ett registreringsdokument och en värdepappersnot samt en sammanfattning ersatts med en valmöjlighet för emittenten. Vidare ingår i denna artikel bestämmelser som syftar till att reglera innehållet i sammanfattningen. En ny modell för prospekt har dessutom införts för vissa slag av emissioner, nämligen emissionsprogram och hypotekbanksobligationer.

I den nya artikel 6 fastställs principen om emittentens ansvar för innehållet i prospektet och medlemsstaternas skyldighet att se till att emittenten i tillämpliga fall kan ställas till ansvar. När det gäller sammanfattningen är detta ansvar begränsat.

I artikel 7 beskrivs konkret vilka anpassningar som är nödvändiga när tillämpningsbestämmelser antas om de olika formerna för prospekt, och en referensnorm fastställs för den information som skall lämnas.

Genom artikel 8 ges de behöriga myndigheterna en ny valmöjlighet att, på vissa villkor, avstå från att begära vissa uppgifter som normalt skall krävas. Det är dessutom möjligt att modifiera vissa av de uppgifter som krävs i de fall då dessa inte är anpassade till emittentens situation.

Den nya artikel 9 ger möjlighet att använda samma prospekt under högst tolv månader, i tillämpliga fall med förbehåll för krav på uppdatering.

Den nya artikel 10, som behandlar skyldigheten att uppdatera all information om emittenter, vilkas värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, har omformats och gjorts mer flexibel. Det finns ingen kontrollskyldighet beträffande de uppdaterade uppgifterna. Presentationsformen är fri, medan hänvisningar till andra dokument som krävs enligt annan gemenskapslagstiftning generellt skall förekomma.

Artikel 11 om uppgiftslämning genom hänvisning har kompletterats med ett förtydligande av vilka dokument som det kan hänvisas till i ett prospekt. I sammanfattningen får inte uppgifter lämnas genom hänvisning till andra dokument.

I artikel 12 har ett förtydligande gjorts om att registreringsdokumentet inte nödvändigtvis behöver godkännas om det inte skall ingå i ett prospekt.

Tidsfristerna för godkännande av prospekten har kortats av i artikel 13, och det anges nu att om en behörig myndighet inte meddelar något beslut inom tidsfristen skall detta betraktas som ett godkännande. En sådan underlåtenhet från den behöriga myndighetens sida ger emittenten möjlighet att byta behörig myndighet. En behörig myndighet har även möjlighet att överlåta godkännandet av ett prospekt till en myndighet i medlemsstat, förutsatt att denna ger sitt medgivande till det. Vad gäller de behöriga myndigheternas ansvar har tillämplig lagstiftning angivits, och det föreskrivs även en möjlighet för en medlemsstat att helt frita den behöriga myndighet den utsett från ansvar.

Tidsfristen för offentliggörande av prospekt har gjorts mer flexibel så att hänsyn kan tas till emittentens särskilda förhållanden och till den behöriga myndighetens offentliggörande av prospektet på Internet enligt artikel 14.

Det finns inte längre någon skyldighet att förhandsanmäla information som gäller erbjudanden eller upptagande till handel. En behörig myndighet skall dock ha kontrollbefogenheter när det gäller sådana offentliggöranden. Slutligen har principen om likabehandling av investerarna när det gäller tillgången till information som lämnats muntligt vid möten med investerare begränsats till att endast gälla viktig och känslig information.

Räckvidden för artikel 16 har utvidgats så att den omfattar materiella fel och andra felaktiga uppgifter.

Vad gäller förfarandet för automatiskt ömsesidigt erkännande i artikel 17 har tidsfristen på tre månader tagits bort liksom även varje möjlighet för den behöriga myndigheten i värdlandet att ingripa i detta förfarande.

Anmälningförfarandet i artikel 18 har kompletterats med en tidsfrist på högst tre dagar mellan begäran och erhållande av godkännandeintyget.

Språkregimen i artikel 19 har förtydligats så att den uttryckligen täcker alla förekommande fall.

Det förfarande som, på vissa villkor, medger att prospekt som upprättats enligt ett tredje lands bestämmelser kan utnyttjas har gjorts mer flexibelt och samtidigt kompletterats med medverkan av kommissionen i syfte att möjliggöra en harmonisering av praxis.

Artikel 21 om de behöriga myndigheternas befogenheter har kompletterats så att flera myndigheter kan verka sida vid sida i en och samma medlemsstat och uppgifter delegeras till andra organ. Behörigheten att göra besök på plats har dragits tillbaka.

Artikel 22 om konfidentialitet har kompletterats med en detaljerad ordning för samarbetet mellan myndigheterna.

Artikel 23 om åtgärder för skydd av rättigheter har ändrats så att kommissionen inte längre har rätt att begära att en medlemsstat skall ändra eller dra in sådana åtgärder.

Artikel 24 om europeiska värdepapperskommitténs verksamhetsformer har kompletterats med en bestämmelse om att denna kommittés regelgivande befogenheter skall upphöra efter en period på fyra år efter det att direktivet trätt i kraft.

Artikel 25 om sanktioner har bringats i överensstämmelse med motsvarande bestämmelser i direktivet om marknadsmissbruk.

I artikel 29 har tidsfristen för genomförandet av direktivet förlängts, och hänvisningarna till upphävda gemenskapsbestämmelser har uppdaterats med anledning av ikraftträdandet av direktiv 2001/34/EG om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper.

Artikel 30 om övergångsåtgärder har setts över så att den första tidpunkten för den obligatoriska årliga uppdateringen inte längre nämns, medan i stället en bestämmelse införts som reglerar tredjelandsmedlemmarnas första angivande av sina ursprungsländer och relevanta behöriga myndigheter.

Artikel 1 – Syfte och räckvidd

Syftet med direktivet anges i artikel 1: att harmonisera kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad.

Direktivet är således tillämpligt på värdepapper som erbjuds allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG). Detta är en betydande förändring av det nu gällande systemet, som bygger på det kodifierade direktivet 2001/34/EG om prospekt som skall offentliggöras när värdepapper tas upp till officiell notering på en fondbörs och direktiv 89/298/EEG om prospekt vid erbjudanden av värdepapper till allmänheten.

Formuleringen "tas upp till handel på en reglerad marknad" har valts för att undvika luckor i genomförandet av direktivet. Gemenskapslagstiftningen innehåller ingen definition för att ett värdepapper "tas upp till officiell notering". I många fall har den nuvarande formuleringen tolkats som att den endast omfattar värdepapper som tas upp till notering i det "officiella segmentet" av den nationella fondbörsen (i många fall även då ingen handel med värdepapperet de facto bedrivs). Detta för med sig att informationskraven på andra typer av reglerade marknader (enligt definitionen i investeringstjänstedirektivet) inte är helt harmoniserade på EU-nivå och i vissa fall medges inte ens ömsesidigt erkännande. I andra medlemsstater har genomförandet av investeringstjänstedirektivet (ISD) lett till att benämningen "officiell notering" inte längre används utan ersatts med uttryck av typen "första marknaden", "andra marknaden" och liknande. I vilket fall som helst skall enligt definitionen i ISD bestämmelser införas om de krav på offentlighet som måste uppfyllas för att värdepapper skall kunna tas upp till handel på en reglerad marknad (dessa krav föreskrivs i vissa fall uttryckligen i det kodifierade direktivet 2001/34/EG, i andra lämnas de till den nationella lagstiftarens avgörande). Målet med detta nya direktiv är att fastställa informationskraven vid introduktion på en reglerad marknad och klargöra att det är dessa krav och inga andra som skall vara tillämpliga.

Som myndigheterna med ansvar för värdepapperstillsyn i Europa har efterfrågat "fusioneras" nu de två tidigare direktivens bestämmelser och kraven på offentlighet blir därmed enhetliga. Dessutom inkluderas nu värdepapper som tidigare föll utanför systemet därför att de omsattes på reglerade marknader utan att vara noterade på den "officiella börslistan", och dessa emittenter kan därmed också dra fördel av det standardiserade EU-passet.

Det föreslagna systemet förbättrar också informationen och garantierna till investerarna i unionen.

De traditionella undantagen har behållits för värdepapper som tillhör vissa kategorier (andelar i fondföretag, som täcks av särskilda harmoniseringsbestämmelser) eller emitteras av medlemsstaterna eller internationella organisationer. Staliga emittenter har dock möjlighet att upprätta sina prospekt i enlighet med detta direktiv, så att de kan utnyttja bestämmelserna om EU-passet för emittenter.

Artikel 2 – Definitioner

Definitionerna i artikel 2 bygger delvis på de befintliga direktiven, men innehåller också nya inslag. Definitionen av "värdepapper" skiljer sig t.ex. inte mycket från den i direktiv 89/298/EEG (den har endast aktualiserats genom en anpassning till det sätt som sekundärmarknaderna för värdepapper fungerar på i enlighet med direktiv 93/22/EG om investeringstjänster), medan införandet av begreppet "erbjudande av värdepapper till allmänheten" är ett viktigt nytt inslag. När direktiv 89/298/EEG antogs var det omöjligt att komma fram till en gemensam definition (se sjunde skälet i ingressen till det direktivet). Som framgår av vismannakommitténs rapport är det dock av stor vikt att nå fram till ett gemensamt synsätt på denna fråga, så att skyddet av investerarna kan hållas på en likvärdig nivå – i synnerhet med tanke på att det idag med de elektroniska kommunikationsnätens hjälp går att nå ut till investerare i hela Europa, och även i andra världsdelar. Om begreppet "erbjudande av värdepapper till allmänheten" tolkas olika i olika medlemsstater kan detta leda till att värdepapper kan säljas utan att några informationskrav alls är tillämpliga, vilket kan få återverkningar för hela kapitalmarknaden i Europa.

Som komplettering till denna definition föreslås därför en ny harmoniserad ordning för vad som inte skall betraktas som ett erbjudande till allmänheten: från definitionen undantas erbjudanden som riktas till "kvalificerade" investerare (dvs. sådana som kan styrka professionella kvalifikationer eller motsvarar vissa kriterier) eller till investerare som är i stånd att förvärva värdepapper för ett sammanlagt belopp på 50 000 euro eller mer eller värdepapper med ett nominellt värde av 50 000 euro eller mer. Även erbjudanden av värdepapper till ett begränsat antal investerare och sådana som gäller ett belopp under 2 500 000 euro är undantagna.

Enligt det nya systemet skall prospektet godkännas av den behöriga myndigheten i det land där emittenten har sitt säte. Därför har definitioner utarbetats för emittentens hemland och värdland. Det finns också en definition för det fall då en emittent har sitt säte utanför EU, men erbjuder värdepapper inom EU eller gör dem till föremål för allmän handel.

Förtydliganden och anpassningar av definitioner kan om nödvändigt antas med utnyttjande av det förfarande som fastställs i artikel 24 i enlighet med förslaget att förlägga detaljerade tekniska bestämmelser till kommissionen. Detta innebär att kommissionen, med stöd av värdepapperskommittén, t.ex. kan ange om nya värdepapper skall omfattas av direktivet för att säkerställa att detta aktualiseras och följer utvecklingen på finansmarknaderna.

Artikel 3 – Villkor för erbjudanden till allmänheten och upptagande till handel avseende värdepapper

I artikel 3 fastställs att inga värdepapper får erbjudas till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad inom EU utan att kraven på förhandsinformation (i form av prospekt) är uppfyllda och informationen tillgänglig för marknaden och för investerarna.

Artikel 4 – Undantag från kravet på att offentliggöra prospekt

Som även nämndes i kommentarerna till den nya definitionen av "erbjudande av värdepapper till allmänheten" är det av stor vikt att försöka skapa ett harmoniserat system, så att man i mesta möjliga mån kan undvika luckor i lagstiftningen och olikheter i behandlingen eller skyddet av investerare inom EU. Undantagsregler som är gemensamma för alla medlemsstater bör därför införas.

För att uppnå detta mål har de befintliga reglerna setts över, och den flexibilitet som gett medlemsstater möjlighet att själva välja om en undantagsregel skall införlivas i nationell lagstiftning har tagits bort.

En grupp av av undantag gäller värdepapper som erbjuds i utbyte mot befintliga värdepapper för vilka likvärdig information håller på att göras tillgänglig eller redan har gjorts tillgänglig för allmänheten eller aktieägarna.

En andra grupp av undantag gäller upptagande till handel av värdepapper inom ramen för specifika operationer där ingen särskild information krävs för att säkerställa investerarskyddet och därför inte heller något prospekt.

Förtydliganden och anpassningar av definitioner och undantag kan om nödvändigt antas enligt det förfarande som fastställs i artikel 24 i enlighet med förslaget att delegera detaljerade tekniska bestämmelser till kommissionen. Detta för att undvika att medlemsstaternas olika sätt att genomföra bestämmelserna skall kunna underminera målen i direktivet att säkerställa ett fullgott investerarskydd.

Artikel 5 – Prospektet

I artikel 5 upptas till största delen de principer för prospektens utformning och funktion som anges i direktiven 2001/34/EG och 89/298/EEG. Grunden för dessa principer är att all väsentlig information skall vara tillgänglig för investerarna, och de har utformats i enlighet med de principer med internationell tillämpning som tagits fram av IOSCO (se även IOSCO: "Objective and Principles for Securities Regulation"). I överensstämmelse med bästa internationella praxis krävs genom denna artikel även att informationen skall presenteras på ett sätt som gör den lätt att förstå och analysera.

I punkt 1 anges klart att all relevant information skall offentliggöras i prospektet, medan punkt 2 behandlar vad som gäller för sammanfattningen som skall fogas till detta.

I punkt 3 förklaras att prospektet kan bestå av ett enda dokument eller av flera: ett registreringsdokument, en värdepappersnot och en sammanfattning. Registreringsdokumentet skall innehålla såväl allmän information om emittenten som dennes årsredovisningshandlingar. Värdepappersnoten skall innehålla detaljer om de värdepapper som erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad och formerna för denna transaktion. Sammanfattningen är en kort beskrivning av det huvudsakliga innehållet i prospektet (eller, i förekommande fall, registreringsdokumentet och värdepappersnoten).

En ny modell för prospektet föreslås för att underlätta och reducera arbetet för ofta återkommande emittenter, bl.a. sådana som genomför emissionsprogram eller ofta emitterar hypotekbanksobligationer.

Artikel 6 – Ansvaret för prospektet

Liksom i det nuvarande systemet är det emittentens – eller i tillämpliga fall emissionsförmedlarens eller emissionsgarantens – förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan som är skyldiga att se till att all väsentlig information finns med i prospektet. Medlemsstaterna uppmanas även att se till att denna skyldighet omfattas av lagstiftningen på ansvarsområdet. Beträffande sammanfattningen av prospektet gäller dock en annan ordning för ansvarsfrågan.

Artikel 7 – Minimikrav för informationen i prospektet

De närmare kraven på vilka slag av uppgifter som skall ingå i prospektet – oavsett om dessa består av ett enda eller flera dokument – skall fastställas genom tekniska tillämpningsföreskrifter som skall antas enligt det förfarande som föreslagits av Vismannakommittén (dvs. på nivå 2) med beaktande av bilagorna till direktivet. Gemenskapens standarder för tillämpningen av kraven på offentlighet bör vara förenliga med de standarder som antas av IOSCO för multinationella erbjudanden och noteringar och med de icke-uttömmande bilagorna till direktivet. Bilaga I är en förteckning över de uppgifter som måste ingå i prospektet när det utgörs av ett enda dokument. I bilaga II, III och IV behandlas registreringsdokumentet, värdepappersnoten respektive sammanfattningen.

Beslutet att systemet skall baseras på IOSCO:s informationsstandarder innebär också att EU-prospektet kommer att överensstämma med internationellt erkänd bästa praxis och också bör bli godkänt vid erbjudande av värdepapper till allmänheten och upptagande av värdepapper till handel på reglerade marknader i de länder utanför EU där IOSCO:s standarder tillämpas. Detta kommer således att medföra avsevärda fördelar för europeiska emittenter, eftersom de då inte behöver utarbeta särskilda versioner av sina prospekt för dessa övriga marknader.

IOSCO:s grundläggande krav måste dock anpassas till de olika kategorier av värdepapper som erbjuds allmänheten eller tas upp till handel. Särskilt bör en åtskillnad i behandlingen göras mellan aktier och andra överlåtbara värdepapper. Innehållet i prospektet måste också anpassas när det gäller emissionsprogram och fortlöpande eller återkommande emissioner. Slutligen krävs det också att man beaktar företagets storlek och arten av deras verksamheter. Sådana anpassningar måste göras av kommissionen i enlighet med kommittéförfarandena.

På grund av att dessa åtgärder är nödvändiga för att systemet med ett standardiserat pass skall kunna bli verksamt, har en tidsfrist för godkännande fastställts (180 dagar efter det att direktivet har trätt i kraft). Detta innebär att kommissionen, med stöd av värdepapperskommittén, skall utforma tekniska tillämpningsföreskrifter om den specifika information som skall ingå i de faktiska prospekten i form av modeller för de olika typerna av värdepapper och emittenter.

Artikel 8 – Utelämnande av information i prospekten

I denna artikel anges hur man skall behandla uppgifter som inte kan ingå i prospektet, eftersom de inte föreligger då det upprättas, dvs. det slutgiltiga priset på de värdepapper som erbjuds och det antal av dem som skall erbjudas allmänheten. I sådana fall skall prospektet innehålla de objektiva kriterier enligt vilka det slutliga beslutet skall fattas och dessa uppgifter måste offentliggöras i en bilaga till prospektet som skall göras tillgänglig för allmänheten enligt samma regler som det ursprungliga prospektet.

I artikeln anges även behandlingen när det gäller undantag som en behörig myndighet kan medge en emittent för känslig information och för icke-relevant information som krävs enligt de tillämpningsföreskrifter som antagits enligt kommittéförfarandet.

Även i detta fall kommer detaljerade regler att fastställas enligt nivå 2-förfaranden.

Artikel 9 – Prospektens giltighetstid

I artikel 9 anges giltighetstiden för prospekt och för de olika dokument som ingår i dem. Denna är begränsad till tolv månader utom för prospekt vid erbjudanden eller upptagande till handel av hypoteksbanksobligationer som förblir giltiga fram till föfallsdatum för värdepapperen.

Artikel 10 – Investerarskydd

För att säkerställa att informationen och skyddet av investerarna hålls på en tillfredsställande nivå efter det att värdepapperen tagits upp till handel på en reglerad marknad krävs det att emittenten minst en gång per år skall uppdatera den information om företaget som måste ingå i prospekt och registreringsdokument. Denna uppdatering skall sändas till emittentens behöriga myndighet och registreras där, även om det inte finns något krav i gemenskapslagstiftningen på att sådan information skall godkännas. För att minska det administrativa arbetet och kostnaderna ger direktivet emittenten möjlighet att använda handlingar som föreskrivs i andra gemenskapsdirektiv om bolagsrätt och värdepapper.

Denna uppdateringsskyldighet är slutligen inte tillämplig på värdepapper som i första hand är avsedda för institutionella investerare (på grund av det nominella värdet) eller på ordningar som uteslutande är avsedda för årsredovisningar för små och medelstora företag.

Artikel 11 – Hänvisning till tillgängliga uppgifter

Genom det nya direktivet införs ytterligare en bestämmelse för att förenkla för emittenten och reducera kostnaden, nämligen att informationskravet får uppfyllas genom hänvisning till redan tillgängliga uppgifter.

I artikel 11 anges att relevant information får införas i prospektet i form av hänvisningar till ett eller flera dokument. Denna information skall ha inhämtats med tillämpning av gemenskapskraven i fråga om bolagsrätt och värdepapper som upptagits till handel på en reglerad marknad. De uppgifter som det hänvisas till måste registreras i förväg och godkännas av den behöriga myndigheten samt vara tillgängliga för allmänheten på samma villkor som själva prospektet.

Uppgifter om vilka dokument som kan inlemmas genom hänvisning och de relevanta villkoren skall anges enligt nivå 2-förfarandet (kommittéförfarandet).

På grund av att dessa åtgärder är nödvändiga för att systemet med ett standardiserat pass skall kunna bli verksamt, har en tidsfrist för godkännande fastställts (180 dagar efter det att direktivet har trätt i kraft).

Artikel 12 – Användning av registreringsdokument, värdepappersnot och sammanfattning

I denna artikel klargörs att en emittent som redan har lämnat in ett registreringsdokument vid nyemission (eller om värdepapperen tas upp till handel på en reglerad marknad) endast skall behöva lämna en sammanfattning och en värdepappersnot om han vill upprätta ett prospekt. Detta betyder att ett helt nytt prospekt inte behöver utarbetas.

Om registreringsdokumentet har godkänts av den behöriga myndigheten skall eventuella uppdateringar av värdepappersnoten och sammanfattningen godkännas separat.

Om registreringsdokumentet endast har inlämnats men inte godkänts skall all dokumentation kontrolleras.

Artikel 13 – Godkännande av prospekt

Ett prospekt måste godkännas av den behöriga myndigheten i hemlandet innan det offentliggörs. Också enligt det tidigare systemet skulle prospekt godkännas i förväg vid notering på reglerade marknader, och endast prospekt som var förhandsgodkända kunde bli föremål för ömsesidigt erkännande. För att skapa ett smidigt fungerande system införs i det nya direktivet tydliga tidsfrister för när prospekten skall vara godkända, och systemet omfattar både emittenter som redan är kända på marknaden och emittenter som anskaffar kapital på marknaden för första gången.

Den längsta fastställda tidsfristen är 15 dagar. Denna tidsfrist kan avbrytas om det uppstår behov av nya uppgifter eller om dokumentationen inte är komplett. Den utsträcks dock till 30 dagar vid ett förstagångs-erbjudande.

Om en behörig myndighet inte vidtar några åtgärder kan emittenten byta behörig myndighet. En behörig myndighet kan också överlåta godkännandet av ett prospekt till en myndighet i en annan medlemsstat om denna godkänner detta.

Rättsordningen för den behöriga myndighetens ansvar vid godkännandet av ett prospekt fastställs även i fortsättningen genom den nationella lagstiftningen i varje medlemsstat.

Kommittéförfarandet på nivå 2 kan tillämpas för att minska de maximala tidsfristerna för godkännande, om detta skulle visa sig nödvändigt mot bakgrund av utvecklingen på finansmarknaderna.

Artikel 14 – Offentliggörandet av prospekten

I denna artikel förnyas de befintliga reglerna i direktivet om prospekt för reglerade marknader samt i direktivet om erbjudande av värdepapper till allmänheten. Artikeln medger att modern kommunikationsteknik utnyttjas vid sidan av de klassiska formerna med tryckta dokument. Emittenten kan t.ex. välja att offentliggöra sitt prospekt på sin webbplats. Kommissionen skall anta detaljerade regler om detta för att säkerställa ett gemensamt genomförande av direktivet. Detta innebär att kommissionen kan utarbeta regler om villkoren för att gratis tillhandahålla prospektet som eventuella investerare efterfrågar.

För att skapa ett centralt informationsställe och göra det möjligt för investerarna, särskilt i tredje land, att få relevant information krävs i direktivet att godkända prospekt (oavsett om de består av ett enda eller flera separata dokument) skall registreras hos den behöriga myndigheten och göras tillgängliga på dennas webbplats eller via en länk till emittentens egen webbplats.

Artikel 15 – Marknadsföring

Genom direktivet uppdateras gemenskapsreglerna om marknadsföring av erbjudanden av värdepapper till allmänheten och upptagande till handel på en reglerad marknad.

För att säkerställa ett tillfredsställande investerarskydd och överensstämmelse med den information som ingår eller kommer att ingå i prospektet (som anses vara det dokument som beslut om investeringar skall grundas på) måste det anges i marknadsföringsmaterialet att ett prospekt är eller kommer att bli tillgängligt och hur det kan erhållas.

I direktivet fastställs också principen att det i all annonsering skall framgå klart att det rör sig om just annonsering och att alla uppgifter skall vara rättvisande och riktiga, och alltid överensstämma med vad som anges i själva prospektet.

Enligt nivå 2-förfarandet (kommittéförfarandet) skall kommissionen tillhandahålla detaljerade regler för att garantera ett gemensamt genomförande och investerarskydd. Detta innebär att kommissionen kan fastställa riktlinjer om hur man skall annonsera utfallet av de värdepapper som investeraren erbjuds för att sålunda undvika att icke-institutionella investerare ges vilseledande intryck om framtida vinster.

På grund av att dessa åtgärder är nödvändiga för att systemet med ett standardiserat pass skall kunna bli verksamt, har en tidsfrist för godkännande fastställts (180 dagar efter det att direktivet har trätt i kraft).

I direktivet klargörs att den information som av emittenten eller i erbjudandet riktas till yrkesmässiga eller särskilda kategorier av investerare också skall vara tillgänglig för allmänheten.

Artikel 16 – Tillägg till prospekt

I artikel 16 har en bestämmelse i de båda befintliga direktiven om prospekt införts, nämligen att tillägg till prospektet krävs i de fall då väsentliga nya faktorer som kan påverka bedömningen av värdepapperen uppstår efter det att prospektet har offentliggjorts men före erbjudandets slutdag eller den tidpunkt då börshandeln inleds. För konsekvensens skull omfattas tillägget av samma regler som prospektet i fråga om godkännande och tillgänglighet för allmänheten.

Artikel 17 – Giltighet inom gemenskapen av ett godkännande av ett prospekt

Genom artikel 17 ersätts det befintliga systemet med ömsesidigt erkännande. Målet med bestämmelserna är att det i fall där värdepapper bjuds ut till allmänheten "multinationellt" eller för handel på reglerade marknader i flera länder (dvs. erbjudande eller handel i andra medlemsstater än hemmedlemsstaten) skall räcka med att ett prospekt godkänts av den behöriga myndigheten i hemlandet utan krav på ytterligare information eller godkännande i övriga medlemsstater.

Artikel 18 – Anmälan av prospektet till den behöriga myndigheten i värdlandet

För att säkerställa ett tillfredsställande skydd av investerarna och skapa överensstämmelse med de krav som skall tillämpas enligt direktiven om ett standardiserat Europapass (investeringstjänstedirektivet och andra bankdirektivet) skall den behöriga myndigheten i hemlandet till de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater sända ett intyg där det anges att prospektet är godkänt och uppfyller kraven i detta direktiv samt eventuella översättningar av sammanfattningen som emittenten ombesörjt.

Artikel 19 – Språk

Genom artikel 19 fastställs nya bestämmelser på det språkliga området för hanteringen av Europapasset för emittenter. Det system som införs ingår redan i gemenskapens regelverk för värdepapper, bl.a. direktiv 2001/34/EG, men det har uppdaterats. Den behöriga myndigheten i värdlandet får godta prospekt på samtliga språk som den anser lämpliga, även om de inte talas i medlemsstaten. Myndigheten får inte kräva en översättning av hela prospekt till sitt eller sina nationella språk, men om den så önskar kan den kräva en översättning av sammanfattningen och begära att prospektet skall vara skrivet på ett språk som allmänt accepteras i den internationella finanssektorn.

Artikel 20 – Emittenter med säte i tredje land

När det gäller emittenter med säte i tredje land skall prospektet godkännas av den behöriga myndigheten i deras "hemland" inom EU som fastställts enligt detta direktiv. Denna myndigheten kan godkänna prospekt som upprättats enligt tillämpliga bestämmelser i det tredje land där emittenten är etablerad, förutsatt att kraven på offentlighet generellt sett är likvärdiga med kraven i detta direktiv och särskilt att de överensstämmer med de internationella standarder som fastställts av de internationella värdepapperskommissionerna. När prospektet väl har godkänts av den behöriga myndigheten i "EU-hemlandet" kan det användas i andra EU-medlemsstater.

För att säkerställa en konsekvent behandling inom EU skall kommissionen enligt ett nivå 2-förfarande (kommittéförfarande) fastställa vilka tredje länder som har bestämmelser som kan betraktas som generellt likvärdiga med dem som fastställs i detta direktiv.

Artikel 21 – De behöriga myndigheternas befogenheter

När systemet med anmälan av prospekt införs krävs det att de behöriga myndigheterna har ett starkt förtroende för varandra, och att deras reglerings- och tillsynsfunktioner är någorlunda lika utformade. Enligt nu gällande direktiv behöver medlemsstaterna endast anmäla vilka de behöriga myndigheterna är.

Regeln att varje medlemsstat skall utse en behörig förvaltningsmyndighet är avsedd att öka effektiviteten och tydligheten i systemet och förbättra samarbetet mellan de behöriga myndigheterna. En medlemsstat får utse flera behöriga förvaltningsmyndigheter, men för varje enskilt erbjudande eller upptagande till handel på en reglerad marknad i en annan medlemsstat får endast en av dessa ha de befogenheter som krävs för godkännande och anmälan.

Att dessa behöriga myndigheter skall vara administrativa till sin natur innebär att de skall vara oavhängiga i förhållande till marknaden och således inte kunna hamna i intressekonflikter. En behörig myndighet får dock delegera uppgifter till andra organ, förutsatt att det sker på strikta villkor som syftar till att förhindra intressekonflikter, begränsning av konkurrensen och diskriminerande behandling.

I artikel 1 förtecknas de minimirättigheter som varje myndighet skall förfoga över för utförandet av sina uppgifter. Artikel 1 kommer även att säkerställa större klarhet och konsekvens i tillämpningen av direktivet.

Artikel 22 – Tystnadsplikt

Liksom i all annan gemenskapslagstiftning inom det finansiella området behövs det också bestämmelser för att garantera att den information som de behöriga myndigheterna samlar in för att kunna fullgöra sina uppgifter hålls konfidentiell.

Kravet på konfidentialitet får emellertid inte bli ett hinder för ömsesidigt bistånd och samarbete på EU-nivå mellan de behöriga myndigheterna i olika medlemsstater och, på vissa villkor, med behöriga myndigheter i tredje land.

Dessa behov regleras således genom artikel 22, i enlighet med befintliga bestämmelser i andra rättsakter (inklusive reglerna om insiderhandel och bestämmelserna i investeringstjänstedirektivet).

Artikel 23 – Förebyggande åtgärder

Artikel 23 är utformad enligt en princip som fastställs i fördraget och som är gemensam för all gemenskapslagstiftning på det finansiella området: i de fall då en behörig myndighet i ett värdland konstaterar att en emittent eller ett finansiellt institut som ansvarar för förfarandena i samband med erbjudanden till allmänheten begått oegentligheter eller underlåtit att uppfylla de skyldigheter som följer av att ett värdepapper upptas till handel, måste denna behöriga myndighet underrätta den behöriga myndigheten i hemlandet. I brådskande fall får dock myndigheten vidta alla åtgärder som är nödvändiga för att skydda investerarna. Åtgärderna måste också anmälas till kommissionen.

Artikel 24 – Kommitté

I artikel 24 behandlas värdepapperskommittén (nedan: "kommittén"). Kommitténs uppgift är att bistå kommissionen när den utövar sina nivå 2-befogenheter (enligt kommittéförfarandet).

Artikel 25 – Sanktioner

I artikel 25 föreskrivs en lämplig påföljdsmekanism som skall införas i varje medlemsstat. Påföljderna, bl.a. administrativa påföljder, skall vara effektiva, proportionerliga och avskräckande.

Artikel 26 – Rätt till överklagande

För att alla berörda parter skall garanteras ett fullgott skydd skall enligt artikel 26 alla beslut som fattas enligt lagar och andra författningar som har införts i enlighet med detta direktiv kunna prövas av domstol.

Artikel 27 – Ändringar

I artikel 27 anges vilka artiklar och stycken i direktiv 2001/34/EG som skall utgå.

Artikel 28 – Upphävande

Bestämmelserna i direktiv 89/298/EEG skall upphävas samma dag som detta direktiv träder i kraft enligt artikel 29.

Artikel 29 – Genomförande

I artikel 29 anges tidsfristerna för genomförandet av direktivet.

Artikel 30 – Övergångsbestämmelser

I artikel 29 anges formerna för den första tillämpningen av skyldigheten till uppdatering enligt artikel 10 för emittenter vilkas värdepapper redan har upptagits till handel på en reglerad marknad.

Artikel 31 – Ikraftträdande

I denna artikel fastställs när direktivet skall träda i kraft.

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD
HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artiklarna 44 och 95 i detta,

med beaktande av kommissionens förslag ⁽¹⁾,

med beaktande av Ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽³⁾,

i enlighet med det förfarande som fastställs i artikel 251 i fördraget ⁽⁴⁾ och

av följande skäl:

- (1) Genom rådets direktiv 80/390/EEG av den 17 mars 1980 om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs ⁽⁵⁾ och rådets direktiv 89/298/EEG av den 17 april 1989 om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten ⁽⁶⁾, som antogs för flera år sedan, infördes ett ofullständigt och komplicerat system för ömsesidigt erkännande som inte kan säkerställa målet, ett enda Europapass för emittenter. Dessa direktiv bör förstärkas, uppdateras och sammanföras till en enda rättsakt.
- (2) Därefter har direktiv 80/390/EEG införlivats med Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper ⁽⁷⁾, genom vilket flera direktiv på värdepappersområdet kodifieras.
- (3) För sammanhangs skull är det dock lämpligt att sammanföra de bestämmelser i direktiv 2001/34/EG som härrör från direktiv 80/390/EEG med bestämmelserna i direktiv 89/298/EEG genom en ändring av direktiv 2001/34/EG.

⁽¹⁾ EGT C 240 E, 28.8.2001, s. 272.

⁽²⁾ EGT C 80, 3.4.2002, s. 52.

⁽³⁾ EGT C 344, 6.12.2001, s. 8.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets yttrande av ...

⁽⁵⁾ EGT L 100, 17.4.1980, s. 1. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 94/18/EG (EGT L 135, 31.5.1994, s. 1).

⁽⁶⁾ EGT L 124, 5.5.1989, s. 8.

⁽⁷⁾ EGT L 184, 6.7.2001, s. 1.

- (4) Det här direktivet är ett betydelsefullt instrument för fullbordandet av den inre marknaden enligt tidsplanen i kommissionens meddelanden om åtgärdsplanen för riskkapital ⁽⁸⁾ och handlingsplanen för finansiella tjänster ⁽⁹⁾, vilket skulle skapa bättre förutsättningar för att skapa bästa möjliga tillgång till riskkapital inom hela EU, även för små, medelstora och nystartade företag, med utnyttjande av ett enda pass för emittenter.

- (5) Den 17 juli 2000 inrättade Ekofin-rådet en vismannakommitté för regleringen av den europeiska värdepappersmarknaden. I dess inledande rapport av den 9 november 2000 understryks problemet med att det inte finns någon gemensam definition av "erbjudande av värdepapper till allmänheten", vilket för med sig att en och samma transaktion kan betraktas som en privat placering ("private placement") i vissa medlemsstater men inte i andra. Det nuvarande systemet missgynnar företag som vill anskaffa kapital även från andra delar av EU och begränsar således tillgången till en bred, likvid och integrerad finansmarknad.

- (6) I sin slutrapport föreslog vismannakommittén att man skulle införa nya lagstiftningstekniker baserade på fyra nivåer, nämligen övergripande principer, åtgärder för genomförande, samarbete och verkställighet. Nivå 1, som utgjordes av direktivet, skulle begränsas till breda allmänna grundprinciper, medan nivå 2 skulle innehålla tekniska genomförandeåtgärder, som kan antas av kommissionen med hjälp av en kommitté.

- (7) Europeiska rådet gav på sitt möte i Stockholm den 23 och 24 mars 2001 sitt stöd till vismannakommitténs slutrapport och den föreslagna metoden med fyra nivåer i syfte att göra regelgivningen för gemenskapens lagstiftning om värdepapper effektivare och överskådligare.

- (8) Även Europaparlamentet ställde sig genom sin resolution av den 5 februari 2002 om genomförandet av lagstiftningen om finansiella tjänster bakom vismannakommitténs rapport på grundval av den formella förklaring som kommissionen avgivit inför parlamentet tidigare samma dag och den skrivelse av den 2 oktober 2001 som kommissionsledamoten med ansvar för inre marknaden tillställt parlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor beträffande garantierna för Europaparlamentets roll i förarbetet.

- (9) Enligt Europeiska rådets beslut i Stockholm bör åtgärder för genomförandeåtgärder på nivå 2 användas oftare, så att de tekniska bestämmelserna säkert skall kunna hållas à jour med utvecklingen på marknaden och på tillsynsområdet, och tidsfrister bör fastställas för alla etapper av arbetet på nivå 2.

⁽⁸⁾ SEK(1998) 552 slutlig.

⁽⁹⁾ KOM(1999) 232 slutlig.

- (10) Genomförandeåtgärder som antas enligt detta direktiv bör syfta till att garantera skydd för investerarna och marknadens integritet i enlighet med de stränga regleringsstandarder som antagits av internationella organisationer inom området.
- (11) För att investerarna skall ges ett fullgott skydd behöver bestämmelserna även omfatta alla värdepapper, aktier eller skuldebrev, som är noterade på reglerade marknader enligt definitionen i rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet⁽¹⁾ och inte endast sådana som är noterade på officiella fondbörser. Den breda definition av värdepapper som används i detta direktiv är tillämplig endast för direktivets syfte och påverkar inte på något sätt de olika definitioner av finansiella instrument som används i nationell lagstiftning avseende andra frågor, t.ex. beskattning. Definitionen omfattar endast sådana finansiella instrument med vilka handel äger, eller skulle kunna äga, rum på reglerade marknader. Särskilt omfattar definitionen inte icke-överlåtbara värdepapper som utfärdas av bostadsbolag eller fastighetsaktiebolag med säkerhet i deras egna fastighetsbestånd i uteslutande syfte att tillhandahålla varor och tjänster till innehavarna av värdepapperen.
- (12) För att ett enda, standardiserat EU-pass för emittenter skall kunna utfärdas och vara giltigt i hela gemenskapen, och principen om hemlandstillsyn skall kunna tillämpas, krävs att hemlandet erkänns som bäst lämpat för tillsynen över emittenterna enligt detta direktiv.
- (13) Detta direktiv syftar bl.a. till att skydda investerarna. Det är därför lämpligt att beakta de olika krav som ställs för skyddet av olika kategorier av investerare med varierande fackkunskaper. Information genom prospekt krävs inte för erbjudanden som är begränsade till samma kategorier om värdepapperen har köpts för egen räkning. För vidareförsäljning till allmänheten eller allmän handel efter notering på en reglerad marknad skall det dock krävas att prospekt offentliggörs.
- (14) Att fullständig och adekvat information om värdepapper och deras emittenter lämnas främjar, tillsammans med uppförandekoder, skyddet av investerarna. Denna information bidrar också till att öka förtroendet för värdepapper i allmänhet, och gynnar således värdepappersmarknadernas utveckling och funktionssätt. Sådan information skall ges genom offentliggörande av prospekt.
- (15) Investeringar i värdepapper innebär liksom andra investeringar en risktagning. Alla medlemsstater har infört bestämmelser vars syfte är att skydda investerare och potentiella investerare i den meningen att de måste ha möjlighet att göra en rimlig bedömning av dessa risker och fatta sina investeringsbeslut med full kännedom om fakta.
- (16) Informationen måste i fråga om emittentens ekonomiska ställning vara tillräcklig och så objektiv som möjligt, och de rättigheter som är förknippade med värdepappersinnehavet måste anges på ett uttömmande och lättbegripligt sätt. Genom en harmonisering av informationskraven för prospekt bör man kunna uppnå ett likvärdigt skydd för investerare inom hela gemenskapen.
- (17) Den internationella sammanslutningen av börsinspektioner, IOSCO, har utarbetat en bästa praxis på internationell nivå för att underlätta multinationella erbjudanden av värdepapper på grundval av enhetliga informationsstandarder. Genom att IOSCO:s standarder⁽²⁾ införs kommer den information som blir tillgänglig för marknaden och investerarna att förbättras, samtidigt som förfarandena förenklas för europeiska emittenter som vill anskaffa kapital i tredje land. I direktivet krävs också att särskilt anpassade informationsstandarder skall antas för andra slag av värdepapper och emittenter.
- (18) För att emittenter på en reglerad marknad som ofta söker kapital skall kunna utnyttja snabbare förfaranden måste en ny modell införas på gemenskapsnivå för prospekt för emissionsprogram och obligationer med inteckning som säkerhet samt även ett nytt system för registreringsdokumenten. Emittenterna kan välja att inte utnyttja dessa modeller utan utforma prospekten som ett enda dokument.
- (19) Det bör tillåtas att känslig information inte införs i prospekt efter det att undantag medgivits av den behöriga myndigheten, så att man kan undvika att emittenter försätts i skadliga situationer. Icke-tillämpliga eller icke-adekvata informationskrav för prospekten bör även kunna anpassas till en emittents särskilda situation eller till slagen av värdepapper.
- (20) En tydlig tidsfrist bör anges för prospektens giltighet så att man kan undvika att inte längre aktuell information lämnas. För obligationer med inteckning som säkerhet bör giltighetstiden utsträckas till förfallsdatum på grund av dessa värdepappers lägre riskprofil.

⁽¹⁾ EGT L 141, 11.6.1993, s. 27. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/64/EG (EGT L 290, 17.11.2000, s. 27).

⁽²⁾ "International Disclosure Standards for cross-border offering and initial listings by foreign issuers", del I, utgivna av International Organisation of Securities Commissions i september 1998.

- (21) Ett gott skydd för investerarna bör garanteras genom att krav ställs på emittenterna att offentliggöra tillförlitlig information. De företag vars värdepapper är upptagna till handel på reglerade marknader omfattas av ett löpande krav på offentliggörande, men det krävs inte att de regelbundet offentliggör uppdaterad information. Som komplement till detta bör emittenterna åtminstone uppdatera den information som gäller dem och finns införd i ett prospekt. Därigenom bör det kunna säkerställas att konsekvent och lättförståelig information offentliggörs regelbundet. För att undvika att en alltför stor arbetsbörda läggs på vissa emittenter bör små och medelstora företag och emittenter av värdepapper med höga nominella minimibelopp undantas från detta krav. Emittenterna bör kunna referera till samtliga olika rapporteringskrav som fastställs genom andra gemenskapsrättsakter när de uppfyller sin uppdateringsskyldighet.
- (22) Emittenterna bör ges möjlighet att redovisa information som skall offentliggöras i prospekt i form av hänvisningar till andra dokument, förutsatt att dessa redan har registrerats och godkänts av den behöriga myndigheten, vilket bör göra det enklare och mindre kostsamt för emittenten att sammanställa prospekt, utan att investerarskyddet för den skall äventyras.
- (23) Skillnader mellan medlemsstaterna i fråga om effektivitet, metoder och tidpunkter när det gäller kontrollen av uppgifterna i prospekt gör det inte bara svårare för företag att anskaffa kapital eller få sina värdepapper upptagna till handel på reglerade marknader i flera medlemsstater utan hindrar också investerare som är bosatta i en medlemsstat från att förvärva värdepapper från emittenter med säte i andra medlemsstater eller värdepapper som omsätts i andra medlemsstater. Sådana skillnader bör därför undanröjas genom att reglerna inom området harmoniseras, så att en tillräcklig grad av likvärdighet uppnås mellan de åtgärder som krävs i varje medlemsstat för att tillförsäkra investerare och personer som överväger att investera tillräcklig och i största möjliga grad objektiv information.
- (24) För att underlätta distributionen av de dokument som prospekten består av bör bruket av elektroniska kommunikationsmedel såsom Internet uppmuntras. Ett prospekt bör dock alltid kunna erhållas i pappersform utan kostnad om investeraren begär det.
- (25) För att undvika luckor i gemenskapslagstiftningen som skulle kunna skada allmänhetens förtroende för finansmarknaderna och därmed dessas funktionssätt är det också nödvändigt att harmonisera reglerna för annonsering.
- (26) Alla nya uppgifter som kan påverka bedömningen av en investering och som framkommer efter det att prospektet offentliggjorts, men innan erbjudandet löpt ut eller värdepapperet börjat omsättas på en reglerad marknad, bör spridas genom ett tillägg till prospektet som måste ha godkänts av den behöriga myndigheten, så att investerarna ges ett tillfredsställande underlag för att ta ställning till dem.
- (27) Kravet på emittenterna att översätta hela prospektet till samtliga berörda länders språk verkar hämmande på handeln med värdepapper över gränserna. För att göra det lättare att erbjuda värdepapper till försäljning i andra medlemsstater bör värdlandet endast ha rätt att kräva en översättning till landets eget språk av sammanfattningen av prospektet, förutsatt att prospektet som helhet är upprättat på ett språk som är gängse i finanssektorn.
- (28) Den behöriga myndigheten i värdlandet bör ha rätt att få del av ett intyg från den behöriga myndigheten i hemlandet, där det bekräftas att prospektet utformats enligt bestämmelserna i detta direktiv. För att syftena med direktivet skall kunna uppnås fullt ut bör dess bestämmelser även omfatta värdepapper som ges ut av emittenter som lyder under lagstiftning i tredje land.
- (29) Ett stort antal behöriga myndigheter i medlemsstaterna med skilda ansvarsområden kan skapa såväl onödiga kostnader som överlappning av ansvaret utan att tillföra något mervärde. I varje medlemsstat bör en behörig myndighet utses som skall godkänna prospekt och ansvara för tillsynen över att tillämpningsbestämmelserna för detta direktiv iakttas. På strikta villkor får en medlemsstat utse ytterligare förvaltningsmyndigheter, men endast en myndighet bör handha det internationella samarbetet. Myndigheten eller myndigheterna bör inrättas som förvaltningsmyndigheter och i en sådan form att deras oberoende från ekonomiska aktörer garanteras och intressekonflikter undviks. Att en behörig myndighet för godkännandet av prospekt utses hindrar inte olika former av samarbete eller ens delegering av uppgifter mellan myndigheten och andra organ i syfte att säkerställa att granskningen och godkännandet av prospektet utförs effektivt i emittenternas, investerarnas, marknadsaktörernas och marknadernas gemensamma intresse.
- (30) En effektiv tillsyn kommer att garanteras genom att gemensamma minimikriterier fastställs för de behöriga myndigheternas befogenheter. Den information till marknaderna som krävs enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper måste säkerställas av de behöriga myndigheterna som skall vidta åtgärder när bestämmelserna inte iakttas.
- (31) Det är nödvändigt att de behöriga myndigheterna samarbetar under utförandet av sina uppgifter.

- (32) Från tid till annan kan teknisk vägledning och ändringar av reglerna i detta direktiv behövas på grund av utvecklingen på finansmarknaderna. Kommissionen bör därför ges befogenhet att anta tillämpningsbestämmelser, förutsatt att dessa inte påverkar väsentliga inslag i detta direktiv och att den handlar i enlighet med de principer som anges i detta efter samråd med den europeiska värdepapperskommitté som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG⁽¹⁾. Eftersom de åtgärder som krävs för genomförandet av detta direktiv är åtgärder med allmän räckvidd enligt artikel 2 i rådets beslut 1999/468/EG av den 28 juni 1999 om de förfaranden som skall tillämpas vid utövandet av kommissionens genomförandebefogenheter⁽²⁾ bör de antas enligt det föreskrivande förfarandet enligt artikel 5 i beslutet.
- (33) När kommissionen utövar sina genomförandebefogenheter enligt detta direktiv bör den beakta följande principiella krav:
- Behovet av att säkerställa förtroendet för finansmarknaderna hos hushållen och de små och medelstora företagen måste säkerställas genom främjande av en hög grad av öppenhet och insyn på de finansiella marknaderna.
 - Behovet av att erbjuda investerarna ett stort urval av konkurrerande investeringar samt information och skydd på en nivå som är anpassad till deras förhållanden.
 - Behovet av att säkerställa att oberoende tillsynsmyndigheter tillämpar bestämmelserna konsekvent, särskilt i bekämpandet av ekonomisk brottslighet.
 - Behovet av en hög grad av öppenhet och samråd med alla marknadsdeltagare samt med Europaparlamentet och rådet.
 - Behovet av att främja innovationer på de finansiella marknaderna så att de utvecklas dynamiskt och effektivt.
 - Behovet av att säkerställa strukturell stabilitet i det finansiella systemet genom en nära och reaktionsnabb övervakning av innovationer på det finansiella området.
 - Betydelsen av att minska kapitalkostnaderna och skapa ökad tillgång till kapital.
 - Behovet av en långsiktig avvägning av kostnaderna och intäkterna för marknadsaktörerna (även små och mellanstora företag och mindre investerare) när det gäller genomförandeåtgärderna.
 - Behovet av att främja den internationella konkurrenskraften hos de finansiella marknaderna inom EU utan att samtidigt skada det ytterst viktiga internationella samarbetet.
- Behovet av att skapa jämbördiga konkurrensvillkor för alla marknadsaktörer genom att upprätta EU-omfattande lagstiftning när så är lämpligt.
 - Behovet av att respektera nationella skillnader på marknaderna när dessa inte är till skada för den inre marknadens enhetliga funktion.
 - Behovet av att skapa överensstämmelse med annan gemenskapslagstiftning på området, eftersom avvikelser i fråga om information och brist på insyn kan äventyra marknadernas funktion och framför allt skada konsumenter och mindre investerare.
- (34) Europaparlamentet skall ha en tid på tre månader till sitt förfogande för att granska och yttra sig om utkast till genomförandeåtgärder räknat från det första översändandet. I brådskande fall när vederbörlig motivering har lämnats kan dock denna tidsfrist förkortas. Om Europaparlamentet antar en resolution inom tidsfristen skall kommissionen se över sitt utkast till åtgärder.
- (35) Medlemsstaterna skall fastställa regler om påföljder, bl.a. administrativa påföljder, som skall vara tillämpliga på överträdelse av bestämmelserna i detta direktiv och se till att de genomförs. Dessa påföljder måste vara effektiva, proportionella och avskräckande.
- (36) Det bör finnas möjlighet till överklagande inför domstol av beslut som fattats av de behöriga nationella myndigheterna vid tillämpningen av detta direktiv.
- (37) För att uppnå det grundläggande syftet att genomföra den inre marknaden för värdepapper är det i enlighet med proportionalitetsprincipen nödvändigt och lämpligt att fastställa regler för ett standardiserat pass för emittenter. Detta direktiv begränsas i enlighet med artikel 5 tredje stycket i fördraget till vad som är nödvändigt för att uppnå målen i fördraget.
- (38) I detta direktiv respekteras de grundläggande rättigheter och principer som fastställs framför allt i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

KAPITEL I

ALLMÄNNA BESTÄMMELSER

Artikel 1

Område och räckvidd

1. Syftet med detta direktiv är att harmonisera kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad som är belägen eller bedriver verksamhet inom en medlemsstat.

⁽¹⁾ EGT L 191, 13.7.2001, s. 45.

⁽²⁾ EGT L 184, 17.7.1999, s. 23.

2. Detta direktiv skall inte tillämpas på följande slag av institut:

- a) Andelar som emitterats av sådana företag för kollektiva investeringar som inte är av sluten typ.
- b) Värdepapper utom aktier emitterade av en medlemsstat eller av en stats regionala eller lokala myndigheter, av internationella offentliga organ i vilka en eller flera av medlemsstaterna är medlemmar eller av Europeiska centralbanken.
- c) Värdepapper som villkorslöst och oåterkalleligen garanteras av en medlemsstat eller av regionala eller lokala myndigheter i en medlemsstat.
- d) Värdepapper som emitterats av statligt erkända sammanslutningar vars verksamhet är författningsreglerad eller drivs utan vinstsyfte i syfte att anskaffa medel som är nödvändiga för att uppnå sammanslutningens oegennyttiga ändamål.
- e) Värdepapper utom aktier som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitteras av kreditinstitut, förutsatt att dessa värdepapper
 - i) inte är efterställda, konvertibla eller omsättningsbara,
 - ii) inte ger rätt att teckna eller förvärva andra slag av värdepapper och att de inte är kopplade till ett derivatinstrument,
 - iii) styrker mottagandet av återbetalningspliktiga insättningar, och
 - iv) omfattas av ett system för garanti av insättningar enligt direktiv 94/19/EG⁽¹⁾.

3. Trots punkt 2 b) skall en medlemsstat eller en regional eller lokal myndighet i en medlemsstat, ett offentligt internationellt organ i vilket en eller flera medlemsstater är medlemmar, Europeiska centralbanken och medlemsstaternas centralbanker ha möjlighet att upprätta prospekt enligt bestämmelserna i detta direktiv när de erbjuder värdepapper till allmänheten eller deras värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad.

Artikel 2

Definitioner

1. I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelser som här anges:

- a) "Värdepapper": överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 1.4 i direktiv 93/22/EEG med undantag av obligationer och andra skuldebrev med en löptid på mindre än ett år som inte är efterställda, konvertibla eller omsättningsbara och inte ger rätt att teckna eller förvärva andra slag av värdepapper och inte heller kopplade till ett derivatinstrument.

- b) "Aktier": aktier och andra överlåtbara värdepapper motsvarande aktier emitterade av företag samt varje annat slag av överlåtbara värdepapper som ger rätt att förvärva något av dessa slag av aktier genom konvertering eller utövande av de rättigheter de ger, förutsatt att detta senare slag av aktier emitteras av emittenten av de underliggande aktierna eller av en enhet som tillhör denne emittents företagsgrupp.

- c) "Värdepapper utom aktier": alla värdepapper som inte är aktier.

- d) "Erbjudande av värdepapper till allmänheten": ett erbjudande till personer, oavsett form och medium, som innehåller tillräcklig information om villkoren för erbjudandet och de värdepapper som erbjuds och som kan ge en investerare förutsättningar för ett beslut om att teckna eller förvärva dessa värdepapper. Definitionen skall också vara tillämplig på värdepappersplaceringar via finansiella mellanhänder.

- e) "Kvalificerade investerare":

- i) juridiska personer med auktorisation eller lagstadgad behörighet att utföra transaktioner på finansmarknaderna, bl.a. kreditinstitut, investeringsföretag, andra auktoriserade eller reglerade finansiella institut, försäkringsföretag, program för kollektiva investeringar och dessas förvaltningsföretag, pensionsfonder och dessas förvaltningsföretag, råvaruhandlare samt enheter som inte är auktoriserade eller reglerade vilkas verksamhet enligt registreringsbeviset uteslutande gäller investeringar i värdepapper,

- ii) nationella och delstatliga regeringar, centralbanker, internationella och nationsövergripande institutioner, som världsbanken, Europeiska centralbanken, Europeiska investeringsbanken och andra liknande internationella institutioner,

- iii) andra juridiska personer som inte är små eller medelstora företag,

- iv) fysiska personer som uttryckligen begär att de skall betraktas som kvalificerade investerare och som uppfyller minst två av kriterierna i punkt 3.

- f) "Små och medelstora företag": företag som enligt sin senaste årsredovisning eller sammanställda redovisning uppfyller minst två av följande tre kriterier: ett genomsnittligt antal anställda under räkenskapsåret på under 250, en balansomslutning som inte över 43 000 000 euro och en årlig nettoomsättning som inte över 50 000 000 euro.

- g) "Kreditinstitut": ett företag vars verksamhet består i att ta emot insättningar eller andra återbetalningspliktiga medel från allmänheten och i att för egen räkning bevilja krediter.

- h) "Emittent": en juridisk person som emitterar eller föreslår emission av värdepapper.

⁽¹⁾ EGT L 135, 31.5.1994, s. 5.

- i) "Person som erbjuder värdepapper (eller anbudsgivare)": en juridisk eller fysisk person som erbjuder värdepapper till allmänheten.
- j) "Reglerad marknad": en marknad enligt definitionen i artikel 1.13 i direktiv 93/22/EEG.
- k) "Emissionsprogram": en emittents plan för utfärdandet av värdepapper utom aktier av liknande form eller kategori fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod.
- l) "Värdepapper som emitteras fortlöpande eller vid upprepade tillfällen": minst två separata emissioner under en tolv-månadersperiod av värdepapper av liknande form eller kategori som omsätts fortlöpande.
- m) "Hemland":

i) när det gäller värdepapper utom aktier, vilkas nominella värde per enhet uppgår till minst 50 000 euro, den medlemsstat där emittenten har sitt säte eller den där värdepapperen för första gången togs eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad eller där emittenten, anbudsgivaren eller den person som begär upptagande till handel, beroende på omständigheterna, har valt att erbjuda dem till allmänheten,

ii) när det gäller samtliga emittenter inom EU av värdepapper vilkas nominella värde per enhet är under 50 000 euro, den medlemsstat där emittenten har sitt säte,

iii) när det gäller samtliga emittenter, etablerade i tredje land, av värdepapper vilkas nominella värde per enhet är under 50 000 euro, den medlemsstat där värdepapperen avses erbjudas för första gången efter det att detta direktiv har trätt i kraft eller där emittenten, anbudsgivaren eller den person som begär upptagande till handel, beroende på omständigheterna, har valt att ansöka om upptagande till handel på en reglerad marknad.

- n) "Värdland": den stat där ett erbjudande till allmänheten eller en ansökan om upptagande till handel görs, i de fall denna stat inte är hemlandet.
- o) "Företag för kollektiva investeringar som inte är av sluten typ":

värdepappersfonder och investeringsföretag,

- i) vilkas verksamhet består i kollektiva investeringar av kapital från allmänheten, och som tillämpar principen om riskspridning, och
- ii) vilkas andelar på innehavarens begäran återköps eller inlöses, direkt eller indirekt, med medel ur företagets tillgångar.
- p) "Andelar i ett företag för kollektiva investeringar": värdepapper som emitterats av ett företag för kollektiva investeringar,

och som utgör bevis för andelsrätt i ett sådant företags tillgångar.

- q) "Godkännande": hemlandets behöriga myndighets förhandsgranskning av att prospekten är fullständiga och av att den information som lämnas i dem är sammanhängande och förstälig.

2. Vid tillämpningen av punkt 1 d) skall följande slag av erbjudanden inte betraktas som erbjudanden av värdepapper till allmänheten:

- a) erbjudanden av värdepapper som riktas till kvalificerade investerare,
- b) erbjudanden av värdepapper som riktas till mindre än hundra fysiska eller juridiska personer, som inte är kvalificerade investerare, i varje medlemsstat,
- c) erbjudanden av värdepapper till investerare som förvärvar värdepapper för en sammanlagd motprestation på minst 50 000 euro per investerare för varje separat erbjudande,
- d) erbjudanden av värdepapper med ett nominellt värde per enhet på minst 50 000 euro,
- e) erbjudanden av värdepapper för en sammanlagd motprestation på under 2 500 000 euro, varvid detta tröskelvärde skall beräknas för en tolv månadersperiod.

Varje därpå följande återförsäljning av värdepapper skall dock betraktas som ett separat erbjudande, och den definition som gäller för tillämpningen av punkt 1 d) skall användas för att avgöra om det rör sig om ett erbjudande till allmänheten. Transaktioner som endast utförs på order av en kund skall inte betraktas som erbjudanden till allmänheten.

3. Vid tillämpningen av punkt 1 e iv) skall följande kriterier gälla:

- a) Investeraren har genomfört transaktioner av betydande omfattning på värdepappersmarknaden i genomsnitt tio gånger per kvartal under de senaste fyra kvartalen.
- b) Värdet av investerarens värdepappersportfölj överstiger en halv miljon euro.
- c) Investeraren är verksam sedan minst ett år, eller har varit verksam under minst ett år, inom finanssektorn på en yrkesmässig position som kräver kunskaper om värdepappersmarknaden.

Varje behörig myndighet skall se till att lämpliga mekanismer finns på plats för förandet av ett register över kvalificerade investerare med beaktande av behovet av att säkerställa en tillfredsställande nivå på skyddet av personuppgifter. Registret skall vara tillgängligt för alla emittenter. Varje fysisk person som önskar bli betraktad som kvalificerad investerare skall registrera sig men kan när som helst efter eget beslut låta återkalla registreringen.

4. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om definitionerna i punkt 1, vilket även skall gälla justeringar av beloppen i definitionen av små och medelstora företag, under hänsynstagande till de ekonomiska utvecklingstendenserna och nya bestämmelser om offentlighetskrav som berör enskilda kvalificerade investerare.

Artikel 3

Skyldigheten att offentliggöra prospekt

1. Medlemsstaterna skall se till att det vid varje erbjudande av värdepapper till allmänheten inom deras territorier krävs att ett prospekt offentliggörs.

2. Medlemsstaterna skall se till att det vid varje upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad som är belägen eller verksam inom deras territorier krävs att ett prospekt offentliggörs.

Artikel 4

Undantag från skyldigheten att offentliggöra prospekt

1. Skyldigheten att offentliggöra prospekt skall inte gälla vid erbjudanden av följande slag av värdepapper:

- a) Aktier som erbjuds i utbyte mot redan emitterade aktier av samma kategori, om utgivandet av sådana nya aktier inte innebär någon total ökning av emissionskapitalet.
- b) Värdepapper som erbjuds i samband med ett övertagande genom ett erbjudande om utbyte av värdepapper, under förutsättning att det föreligger ett dokument som av den behöriga myndigheten anses innehålla information som motsvarar den i ett prospekt.
- c) Värdepapper som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas i samband med en företagskoncentration, under förutsättning att det föreligger ett dokument som av den behöriga myndigheten anses innehålla information som motsvarar den i ett prospekt.
- d) Aktier som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas avgiftsfritt till förmån för de befintliga aktieägarna och utdelning som betalas till dem i form av aktier av samma kategori som de aktier som utdelningen gäller, under förutsättning att ett dokument offentliggörs som innehåller information om aktiernas antal och art samt om motiven och de närmare formerna för transaktionen.
- e) Värdepapper som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas till förmån till medlemmar eller tidigare medlemmar av emit-

tentens eller ett anslutet företags ledning eller övriga personal, under förutsättning att ett dokument offentliggörs som innehåller information om värdepapperens antal och art samt om motiven och de närmare formerna för transaktionen.

2. Skyldigheten att offentliggöra ett prospekt skall inte gälla vid upptagande till handel på en reglerad marknad av följande slag av värdepapper:

- a) Aktier som, beräknat för en tolv månaders period, motsvarar mindre än tio procent av det antal aktier av samma kategori som redan har upptagits till handel på samma reglerade marknad.
- b) Aktier som erbjuds i utbyte mot aktier som redan upptagits till handel på samma reglerade marknad, om utgivandet av sådana nya aktier inte innebär någon total ökning av emissionskapitalet.
- c) Värdepapper som erbjuds i samband med ett övertagande genom erbjudande om utbyte av värdepapper, under förutsättning att det föreligger ett dokument som av den behöriga myndigheten anses innehålla information som motsvarar den i ett prospekt.
- d) Värdepapper som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas i samband med en företagskoncentration, under förutsättning att det föreligger ett dokument som av den behöriga myndigheten anses innehålla information som motsvarar den i ett prospekt.
- e) Aktier som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas avgiftsfritt till förmån för de befintliga aktieägarna och utdelning som betalas till dem i form av aktier av samma kategori som de aktier som redan upptagits till handel på samma reglerade marknad, under förutsättning att ett dokument offentliggörs som innehåller information om aktiernas antal och art samt om motiven och de närmare formerna för transaktionen.
- f) Värdepapper som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas till förmån till medlemmar eller tidigare medlemmar av emitentens eller ett anslutet företags ledning eller övriga personal, under förutsättning att dessa värdepapper är av samma kategori som de värdepapper som redan upptagits till handel på samma reglerade marknad.
- g) Aktier som tilldelas efter konvertering eller inlämnande av andra värdepapper i utbyte eller efter utövande av rättigheter som är förenade med andra värdepapper, under förutsättning att dessa värdepapper är av samma kategori som de värdepapper som redan upptagits till handel på samma reglerade marknad.

3. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om terminologin och undantagen i punkterna 1 och 2 i denna artikel.

KAPITEL II

UPPRÄTTANDE AV PROSPEKT

Artikel 5

Prospektet

1. Prospektet skall innehålla de uppgifter som med hänsyn till emittentens natur och de värdepappers natur som erbjuds till allmänheten eller upptas till handel är nödvändiga för att investerare skall kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens tillgångar och skulder, finansiella ställning, vinster och förluster och framtidsutsikter samt av de rättigheter som är förenade med värdepapperen. Denna information skall presenteras i en form som gör den lätt att förstå och analysera.

2. Prospektet skall innehålla information om emittenten och om de värdepapper som erbjuds till allmänheten eller som skall tas upp till handel på en reglerad marknad. Det skall även innehålla en sammanfattning. Sammanfattningen skall inte bestå av mer än 2 500 ord på ursprungsspråket och vara skriven med ett icke-tekniskt språk, och den skall förmedla väsentlig information om emittenten och värdepapperen och om de risker som är förenade med transaktionen samt innehålla en varning om att

- a) den endast skall ses som en introduktion till prospektet, och att
- b) varje beslut om att investera i värdepapperen skall baseras på en bedömning av prospektet i dess helhet från investerarens sida.

Om prospektet gäller upptagande till handel på en reglerad marknad av värdepapper utom aktier med ett nominellt värde av minst 100 000 euro skall ingen sammanfattning krävas.

3. Emittenten, anbudsgivaren eller den person som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad kan besluta att upprätta prospektet som ett sammanhängande eller flera separata dokument. Prospekt som består av separata dokument skall omfatta ett registreringsdokument, en värdepappersnot och en sammanfattning. Registreringsdokumentet skall innehålla information som rör emittenten. Värdepappersnoten skall innehålla informationen om de värdepapper som erbjuds eller som skall upptas till handel på en reglerad marknad.

4. För följande slag av värdepapper skall prospektet definieras som ett grundprospekt som innehåller all relevant infor-

mation om emittenten och om de värdepapper som skall erbjudas till allmänheten eller tas upp till handel:

- a) Värdepapper utom aktier som emitteras inom ett emissionsprogram.
- b) Värdepapper utom aktier som emitteras fortlöpande eller vid upprepade tillfällen av kreditinstitut,
 - i) om de belopp som emissionen av värdepapperen inbringar enligt nationell lagstiftning placeras i tillgångar som ger tillräcklig täckning för de åtaganden som är förenade med värdepapperen fram till förfall, och
 - ii) dessa belopp i händelse av att kreditinstitutet går i konkurs är avsedda att användas med prioritet för återbetalningen av det kapital och de räntor som förfaller till betalning, utan att detta skall påverka bestämmelserna i direktiv 2001/24/EG ⁽¹⁾.

Den information som ges i grundprospektet skall, om så krävs, kompletteras med uppdaterad information om emittenten och om de värdepapper som skall erbjudas till allmänheten eller tas upp till handel enligt artikel 16. Om de slutgiltiga villkoren för erbjudandet inte ingår i vare sig grundprospektet eller något tillägg, skall de meddelas investerarna och registreras hos den behöriga myndigheten varje gång ett erbjudande till allmänheten görs så snart som så är möjligt men inte nödvändigtvis före startdatum för erbjudandet.

5. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om utformningen av prospekt eller grundprospekt samt tillägg.

Artikel 6

Ansaret för prospektet

1. Medlemsstaterna skall säkerställa att ansvaret för den information som ges i ett prospekt åvilar förvaltnings-, lednings- och kontrollorganen hos emittenten eller i tillämpliga fall anbudsgivaren, den person som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad eller emissionsgaranten. De personer som är ansvariga skall klart anges i prospektet med uppgift om namn och befattning tillsammans med förklaringar avgivna av dem om att enligt deras kännedom den information som ges i prospektet överensstämmer med sakförhållandena och att inte någon uppgift som skulle kunna vara av väsentlig betydelse har utelämnats.

2. Medlemsstaterna skall säkerställa att deras lagar och andra författningar på ansvarsområdet är tillämpliga på de personer som är ansvariga för den information som ges i prospekt.

⁽¹⁾ EGT L 125, 5.5.2001, s. 5.

Medlemsstaterna skall dock även säkerställa ingen skall kunna ställas till ansvar uteslutande på grund av sammanfattningen eller någon översättning av denna, såvida inte sammanfattningen eller översättningen av den är missledande, inkorrekt eller oförenlig med de andra delarna av prospektet.

Artikel 7

Minimikrav för informationen i prospektet

1. Närmare tillämpningsbestämmelser om vilka specifika uppgifter som obligatoriskt skall ingå i prospektet och för undvikande av dubblering av information när ett prospekt består av separata dokument skall antas av kommissionen enligt förfarandet i artikel 24.2. Den första uppsättningen tillämpningsbestämmelser skall antas inom 180 dagar efter det att detta direktiv har trätt i kraft.

Vid utarbetandet av de olika modellerna för prospekt skall särskilt följande beaktas:

- a) De olika slag av uppgifter som investerarna har behov av beträffande aktier jämfört med värdepapper utom aktier, med en konsekvent behandling av informationskraven för prospekt om värdepapper med samma ekonomiska ändamål, bl.a. derivatinstrument.
- b) De olika kategorierna och arterna av erbjudanden och upptagande till handel av värdepapper utom aktier. Den information som krävs i ett prospekt skall vara tillfredsställande för berörda investerare när det gäller värdepapper utom aktier med ett nominellt värde per enhet av minst 50 000 euro.
- c) Den modell som skall användas och den information som skall krävas i prospekt som gäller värdepapper som utfärdas inom ramen för ett emissionsprogram.
- d) Den modell som skall användas och den information som skall krävas i prospekt som gäller värdepapper utom aktier i de fall då dessa inte är efterställda, konvertibla, omsättningsbara, kopplade till tecknings- eller förvärvsrätter eller till derivatinstrument eller utfärdade fortlöpande eller vid upprepade tillfällen av organ som är auktoriserade eller reglerade för transaktioner på finansmarknaderna inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.
- e) Skillnader i verksamhetsformer och storlek mellan emittenter, särskilt när det gäller små och medelstora företag. För dessa skall informationskraven anpassas till deras storlek och i tillämpliga fall till deras kortare tidigare verksamhet.

2. De tillämpningsbestämmelser som avses i punkt 1 skall bygga på de normer för finansiell och icke-finansiell information som fastställts av internationella börstillsynsorganisatio-

ner, särskilt IOSCO (International Organisation of Securities Commissions), och på de icke-uttömmande bilagorna till detta direktiv.

Artikel 8

Utelämnande av information

1. Medlemsstaterna skall säkerställa att, i de fall då det slutgiltiga emissionspriset eller det antal värdepapper som skall erbjudas allmänheten, inte kan anges i prospektet,

i) detta skall innehålla uppgifter om de kriterier och villkor som skall tillämpas för att fastställa dessa uppgifter eller, när det gäller priset, om det maximala priset, eller

ii) godkännande av köp eller tecknande av värdepapper skall kunna återkallas under minst 48 timmars tid efter det att emissionspriset och antalet värdepapper som erbjuds allmänheten har fastställts slutgiltigt och registrerats.

De slutliga villkoren skall registreras hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten och offentliggöras på det sätt som fastställs i artikel 14.2.

2. Den behöriga myndigheten i hemlandet kan medge att viss information som föreskrivs i detta direktiv eller i de tillämpningsbestämmelser som avses i artikel 7.1 utelämnas i prospektet, om den finner att

a) offentliggörande av sådan information skulle strida mot det allmänna intresset, eller att

b) offentliggörande av sådan information skulle medföra allvarlig skada för emittenten, förutsatt att utelämnandet inte kan medföra att allmänheten vilseleds i fråga om förhållanden och omständigheter som är av väsentlig betydelse för en korrekt bedömning av emittenten eller i tillämpliga fall anbudsgivaren eller garanten och av de rättigheter som är förenade med de värdepapper som prospektet gäller.

3. När i undantagsfall viss information som enligt de tillämpningsbestämmelser som avses i artikel 7.1 skall förekomma i ett prospekt inte är förenlig med emittentens verksamhetsområde, dennes företagsform eller de värdepapper prospektet avser, skall, utan att detta får medföra att investerarna inte ges adekvat information, information som är likvärdig med den som krävs införas i prospektet. Om det inte finns någon sådan likvärdig information skall kravet inte tillämpas.

4. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om punkterna 1–3.

Artikel 9

Giltigheten av prospekt, grundprospekt och registreringsdokument

1. Prospekt skall vara giltiga under en tid av tolv månader efter offentliggörandet när det gäller erbjudanden till allmänheten eller upptagande till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, förutsatt att de kompletteras med tillägg när så krävs enligt artikel 16.

2. När det gäller emissionsprogram skall det i förväg registrerade grundprospektet vara giltigt under en tid av högst tolv månader.

3. När det gäller värdepapper utom aktier som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitteras av kreditinstitut, skall grundprospektet vara giltigt fram till förfallodagen för de emitterade värdepapperen, om

a) de belopp som inbringas genom emissionen av värdepapperen enligt nationell lagstiftning placeras i tillgångar som ger tillräcklig täckning för de skuldförbindelser som värdepapperen ger upphov till under tiden fram till förfall, och om

b) i händelse av konkurs för kreditinstitutet i fråga dessa belopp med prioritet har reserverats för betalningen av uppkommande amorteringar och räntebetalningar, utan att detta skall påverka bestämmelserna i direktiv 2001/24/EG.

4. Ett registreringsdokument enligt artikel 5.3 som registrerats i förväg skall vara giltigt under en period på upp till tolv månader, förutsatt att det har uppdaterats enligt artikel 10.1. Ett registreringsdokument skall tillsammans med värdepappersnoten, i tillämpliga fall uppdaterad enligt artikel 12.2, och sammanfattningen skall betraktas som ett giltigt prospekt.

Artikel 10

Investerarskydd

1. Emittenter vilkas värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad skall minst uppdatera den information om emittenten som ingår i ett prospekt eller ett registreringsdokument en gång varje år efter det att årsredovisningen godkänts i enlighet med de krav som är tillämpliga på emittenten i hemlandet.

2. Den skyldighet som föreskrivs i punkt 1 skall inte tillämpas på emittenter av värdepapper utom aktier vilkas nominella värde per enhet uppgår till minst 50 000 euro. Om emittenten är ett litet eller medelstort företag skall kravet på uppdatering enligt punkt 1 endast omfatta inlämnande av årsredovisningen.

3. Uppdaterad information rörande registreringsdokumentet eller någon annan del av prospektet skall registreras hos den behöriga myndigheten i hemlandet.

4. Vid uppfyllandet av det krav som anges i punkt 1 kan emittenterna utnyttja den information och de dokument som krävs enligt de bolagsrättsliga direktiven, direktiv 2001/34/EG och förordning (EG) nr ... [om antagande av internationella redovisningsstandarder], förutsatt att denna information och dessa dokument överensstämmer med informationskraven i detta direktiv och i dess tillämpningsbestämmelser.

5. Emittenter vilkas värdepapper redan har upptagits till handel på en reglerad marknad skall hos den behöriga myndigheten i deras hemland registrera den första uppdateringen av informationen senast vid samma tillfälle som de lägger fram sin årsredovisning för första gången efter den 1 januari 2006.

6. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen får kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om den årliga uppdateringen. Den första uppsättningen tillämpningsbestämmelser skall antas inom 180 dagar efter det att detta direktiv har trätt i kraft.

Artikel 11

Införlivande genom hänvisning

1. Medlemsstaterna skall tillåta att information införlivas med prospektet genom hänvisning till ett eller flera tidigare offentliggjorda dokument som har godkänts eller registrerats i enlighet med detta direktiv, särskilt artikel 10 i detta, eller med avsnitten IV och V i direktiv 2001/34/EG. Informationen skall vara den senaste som emittenten har tillgänglig. Den sammanfattning som avses i artikel 5.3 får inte innehålla någon information som införlivas genom hänvisning.

2. När information införlivas genom hänvisning skall en förteckning med korsvisa hänvisningar tillhandahållas så att investerarna utan svårigheter kan identifiera specifikt informationsinnehåll.

3. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om den information som skall införlivas genom hänvisning. Den första uppsättningen tillämpningsbestämmelser skall antas inom 180 dagar efter det att detta direktiv har trätt i kraft.

Artikel 12

Användning av registreringsdokument, värdepappersnot och sammanfattning

En emittent som redan har fått ett registreringsdokument godkänt av den behöriga myndigheten skall endast vara skyldig att upprätta en värdepappersnot och en sammanfattning när värdepapper erbjuds till allmänheten eller upptas till handel.

I ett sådant fall skall värdepappersnoten innehålla den information som normalt skulle ha lämnats i registreringsdokumentet om någon materiell ändring eller nyligen inträffad händelse hade inträffat sedan det senaste uppdaterade registreringsdokumentet godkändes. Värdepappersnoten och sammanfattningen skall godkännas separat.

Om en emittent endast har registrerat ett registreringsdokument utan att detta har godkänts skall uppdaterad information enligt artikel 10 lämnas för alla dokument. Hela dokumentationen skall bli föremål för godkännande.

KAPITEL III

FÖRFARANDE FÖR GRANSKNING OCH SPRIDNING AV PROSPEKT

Artikel 13

Godkännande av prospekt

1. Ett prospekt får inte offentliggöras förrän det har godkänts av hemlandets behöriga myndighet.

2. Den behöriga myndigheten i hemlandet skall underrätta emittenten, eller i tillämpliga fall anbudsgivaren eller den person som ansöker om upptagande till handel, om sitt beslut om godkännandet av prospektet inom 15 arbetsdagar från och med inlämnandet av utkastet till prospekt. Om den behöriga myndigheten inte meddelar något beslut inom denna tidsfrist skall anbudsgivaren eller den person som ansöker om upptagande till handel ha frihet att dra tillbaka sin ansökan och ansöka om godkännande hos en behörig myndighet i en annan medlemsstat enligt definitionen i artikel 2.1 m i). Tillbakadraganden och nya ansökningar skall meddelas båda de behöriga myndigheterna.

3. Tidsfristen i punkt 2 skall utsträckas till 30 arbetsdagar om ett erbjudande till allmänheten gäller värdepapper som utfärdas av en emittent som inte tidigare har fått några värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad eller som inte tidigare har erbjudit värdepapper till allmänheten.

4. Om den behöriga myndigheten har skälig anledning att betrakta de dokument som överlämnats till den som ofullständiga eller att finna att kompletterande information krävs, skall de tidsfrister som anges i punkterna 2 och 3 börja löpa först från och med den dag emittenten, anbudsgivaren eller den person som ansöker om upptagande till handel överlämnade den kompletterande informationen.

5. Om den behöriga myndigheten i hemlandet inte lämnar några synpunkter på prospektet inom de tidsfrister som anges i punkterna 2 och 3, skall detta betraktas som ett godkännande av ansökan.

6. Den behöriga myndigheten i hemlandet får besluta att godkännandet av prospektet skall överlåtas till den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat, förutsatt att denna myndighet

godkänner detta. Detta överlåtande skall meddelas emittenten, anbudsgivaren eller den person som ansöker om upptagande till handel inom fem arbetsdagar från den dag då den behöriga myndigheten i hemlandet fattade sitt överlåtandebeslut. Samma tidsfrist som i punkt 2 skall löpa från och med den dagen.

7. Detta direktiv skall inte påverka den behöriga myndighetens rättsliga ansvar, vilket även i fortsättningen enbart skall regleras av nationell lagstiftning. Varje medlemsstat skall säkerställa att dess nationella bestämmelser om behöriga myndigheters ansvar endast är tillämpliga på godkännanden av prospekt som meddelats av medlemsstatens behöriga myndighet eller myndigheter. Ingen bestämmelse i detta direktiv skall hindra någon medlemsstat från att befria en behörig myndighet från varje ansvar till följd av godkännandet av ett prospekt.

8. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om villkoren för förkortande av tidsfristerna.

Artikel 14

Offentliggörande av prospektet

1. Prospektet skall registreras så snart som det godkänts av den behöriga myndigheten i hemlandet och skall göras tillgängligt för allmänheten av emittenten, anbudsgivaren eller den person som ansöker om upptagande till handel snarast möjligt, och under alla omständigheter i skälig tid före den dag då erbjudandet börjar gälla eller de berörda säkerheterna tas upp till handel på en reglerad marknad.

2. Prospektet skall anses vara tillgängligt för allmänheten när det har offentliggjorts antingen

a) genom att ha införts i en eller flera dagstidningar med riktäckande eller omfattande spridning i alla medlemsstater där det offentliga erbjudandet görs eller där ansökan gjorts om upptagande till handel, eller

b) i form av en broschyr som kostnadsfritt görs tillgänglig för allmänheten vid kontoren för den värdepappersmarknad på vilken värdepapperen upptas till handel, eller vid emittentens huvudkontor och vid kontoren för de finansförmedlare som placerar eller säljer värdepapperen, eller

c) i elektronisk form på emittentens webbplats samt, i tillämpliga fall, på webbplatsen för de finansförmedlare som placerar eller säljer värdepapperen, inbegripet betalningsagenter.

3. Den behöriga myndigheten skall under en tolv månaders period på sin webbplats offentliggöra efter eget val antingen samtliga godkända prospekt eller minst en förteckning över samtliga prospekt som godkänts enligt artikel 13, i tillämpliga fall tillsammans med länkar till prospekt som offentliggörs på emittenternas webbplatser.

4. När det gäller prospekt som består av flera dokument och/eller innehåller information som införlivats genom hänvisning, får de dokument och den information som tillsammans utgör prospektet offentliggöras och spridas separat, förutsatt att dokumenten görs kostnadsfritt tillgängliga för allmänheten på det sätt som anges i punkt 2 med inbördes hänvisningar eller länkar mellan dokumenten.

5. Texten till och utformningen av det prospekt som har offentliggjorts eller gjorts tillgängligt för allmänheten, och/eller bilagorna till prospektet, skall vid alla tillfällen vara identiska med den ursprungliga version som godkänts av och registrerats hos den behöriga myndigheten.

6. När prospekt görs tillgängliga genom offentliggörande i elektronisk form, måste dock investerare på begäran kostnadsfritt kunna erhålla en papperskopia från emittenten, anbudsgivaren, den person som ansöker om upptagande till handel eller de finansförmedlare som placerar eller säljer värdepapperen.

7. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om punkterna 1–3. Den första uppsättningen tillämpningsbestämmelser skall antas inom 180 dagar efter det att detta direktiv har trätt i kraft.

Artikel 15

Annonsering

1. De principer som anges i punkterna 2–5 skall respekteras i varje form av annonsering som gäller antingen ett erbjudande av värdepapper till allmänheten eller ett upptagande till handel på en reglerad marknad.

2. I annonserna skall det anges att ett prospekt har offentliggjorts eller kommer att offentliggöras och var investerare kan erhålla det.

3. Annonser skall vara tydligt igenkännliga som sådana. Informationen i dem får inte vara felaktig, vilseledande eller oförenlig med den som ges i prospektet.

4. Den information om erbjudandet eller upptagandet till handel som förmedlas muntligen, också om det inte sker i reklamsyfte, skall under alla omständigheter överensstämma med den information som lämnas i prospektet.

5. Väsentlig information som riktar sig till kvalificerade investerare eller till vissa kategorier av investerare, även sådan som ges vid sammankomster, skall även meddelas allmänheten via lämpliga och relevanta medier, bl.a. emittentens webbplats.

6. Den behöriga myndigheten i hemlandet skall ha kontrollbefogenheter i fråga om iakttagandet av principerna i punkterna 2–5 i annonsering för erbjudanden av värdepapper till allmänheten eller upptagande till handel.

7. För att kunna beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv inom gemenskapen skall kommissionen enligt det förfarande som anges i artikel 24.2 anta tillämpningsbestämmelser i fråga om spridning av annonser, meddelanden och affischer som gäller planerade erbjudanden av värdepapper till allmänheten eller upptagande till handel och som sker innan prospektet har gjorts tillgängliga för allmänheten eller innan teckningstiden inletts samt i fråga om punkt 4. Den första uppsättningen tillämpningsbestämmelser skall antas inom 180 dagar efter det att detta direktiv har trätt i kraft.

Artikel 16

Tillägg till prospekt

Varje ny omständighet, sakfel eller förbiseende av betydelse i samband med informationen i ett prospekt som kan påverka bedömningen av värdepapperen och som uppkommer eller iakttas mellan tiden för godkännandet av prospektet och det definitiva upphörandet av erbjudandet respektive den tid då handeln påbörjas skall meddelas i ett tillägg till prospektet. Sådana tillägg skall godkännas på samma sätt som det ursprungliga prospektet och offentliggöras med minst samma metoder som de som tillämpades vid spridningen av detta.

KAPITEL IV

ERBJUDANDE TILL ALLMÄNHETEN OCH UPPTAGANDE TILL HANDEL I FLERA LÄNDER

Artikel 17

Räckvidden av godkännandet av ett prospekt inom gemenskapen

1. När ett erbjudande till allmänheten eller ett upptagande till handel på en reglerad marknad planeras i en eller flera medlemsstater, eller i en annan medlemsstat än hemlandet, skall det prospekt som godkänts i hemlandet med tillägg vara giltigt för erbjudanden till allmänheten och upptaganden till handel i varje värdland, förutsatt att anmälan görs till den behöriga myndigheten i varje värdland enligt artikel 18; detta skall dock inte påverka tillämpningen av artikel 23. Vårdlandets behöriga myndighet skall inte företa något godkännande eller annat administrativt förfarande i fråga om prospektet.

2. Om det uppträder viktiga nya faktorer av det slag som avses i artikel 16 efter godkännandet av prospektet, skall den behöriga myndigheten i hemlandet kräva att ett tilläggsdokument offentliggörs och godkänns på det sätt som anges i artikel 13.1. Den behöriga myndigheten i värdlandet kan göra den behöriga myndigheten i hemlandet uppmärksam på behovet av ny information.

Artikel 18

Anmälan

1. På emittentens begäran skall den behöriga myndigheten i hemlandet inom tre arbetsdagar räknat från begäran översända ett intyg om godkännande till den behöriga myndigheten i värdländerna, varav det skall framgå att prospektet följer bestämmelserna i detta direktiv. Intyget skall åtföljas av en översättning av sammanfattningen, om emittenten har låtit framställa en sådan. På samma sätt skall förfaras med alla tillägg till prospektet.

2. Om bestämmelserna i artikel 8.2–3 har tillämpats skall detta framgå av intyget, liksom grunderna till det.

KAPITEL V

SPRÅKBESTÄMMELSER OCH EMITTER MED SÄTE I TREDJE LAND

Artikel 19

Språk

1. När värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan görs om upptagande till handel enbart i hemlandet, skall prospektet upprättas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i hemlandet.

2. När värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad görs i en eller flera medlemsstater utom hemlandet, skall prospektet avfattas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i hemlandet och dessutom också på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i värdländerna eller ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader, efter avgörande av emittenten, anbudsgivaren eller den person som begär upptagande till handel, beroende på omständigheterna. Den behöriga myndigheten i varje värdland får bara begära att sammanfattningen översätts till värdlandets eget eller egna språk.

3. När värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan görs om upptagande till handel på en reglerad marknad i flera medlemsstater inklusive hemlandet, skall prospektet läggas fram på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i värdländerna eller ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader, efter avgörande av emittenten, anbudsgivaren eller den person som begär upptagande till handel, beroende på omständigheterna. Den behöriga myndigheten i varje värdland får bara begära att den sammanfattning som avses i artikel 5.2 översätts till värdlandets eget eller egna språk.

4. När värdepapper vilkas nominella värde per enhet är minst 50 000 euro erbjuds till allmänheten eller ansökan görs om upptagande av sådana värdepapper till handel på en

reglerad marknad i flera medlemsstater inklusive hemlandet, skall prospektet avfattas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i hemlandet och värdländerna eller ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader, efter avgörande av emittenten, anbudsgivaren eller den person som begär upptagande till handel, beroende på omständigheterna.

Artikel 20

Emittenter med säte i tredje land

1. För emittenter som har sitt säte i tredje land kan den behöriga myndigheten i hemlandet godkänna ett prospekt för erbjudande till allmänheten eller upptagande till handel, utformat enligt lagstiftningen i ett tredje land, under förutsättning att

a) prospektet har utformats enligt kraven i internationella standarder framtagna av de internationella värdepappersorganisationerna, såsom IOSCO:s informationsstandarder, och

b) informationskraven, bland annat i fråga om information av finansiell karaktär, motsvarar kraven i detta direktiv.

2. Om en emittent med säte i tredje land erbjuder värdepapper eller ansöker om upptagande till handel i en annan medlemsstat än hemlandet, skall kraven i artiklarna 17, 18 och 19 vara tillämpliga.

3. För att få till stånd en enhetlig tillämpning av detta direktiv får kommissionen med hjälp av det förfarande som anges i artikel 24.2 förklara att prospekt som utformats i ett tredje land uppfyller de grundläggande kraven i detta direktiv, antingen genom landets egen lagstiftning eller därför att praxis och förfaranden i landet följer internationella standarder utarbetade av de internationella värdepappersorganisationerna, såsom IOSCO:s informationsstandarder. Medlemsstaterna skall vidta de åtgärder som är nödvändiga för att följa kommissionens beslut.

KAPITEL VI

BEHÖRIGA MYNDIGHETER

Artikel 21

Rättigheter

1. Varje medlemsstat skall utse en enda behörig administrativ myndighet som är ansvarig för att utföra de uppgifter som anges i detta direktiv och för att se till att de bestämmelser som antas i enlighet med direktivet tillämpas.

En medlemsstat kan dock utse andra administrativa myndigheter för tillämpningen av kapitel III.

Dessa behöriga myndigheter skall vara fullständigt oberoende av alla marknadsdeltagare.

När ett värdepapper erbjuds eller tas upp till handel i flera länder, skall bara den centrala behöriga myndighet som utsetts av varje medlemsstat ha rätt att godkänna prospektet.

Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna en förteckning över de administrativa myndigheter de har utsett.

2. En medlemsstat får tillåta att dess behöriga myndighet eller myndigheter delegerar uppgifter. Varje sådan delegering av uppgifter till andra enheter än dem som avses i punkt 1, särskilt sådana som gäller att avgränsa reglerade marknader för riskkapital, skall göras enligt bestämda villkor, varvid uppgifterna och det sätt på vilket de skall utföras skall anges.

I dessa villkor skall ingå en bestämmelse om att enheten skall vara organiserad så att intressekonflikter undgås och de som utför de delegerade uppgifterna inte utnyttjar de upplysningar de får del av inkorrekt eller för att förhindra konkurrens. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att detta direktiv och dess genomförandebestämmelser följs skall alltid ligga hos den behöriga myndighet som utses enligt punkt 1.

Medlemsstaterna skall meddela kommissionen och de behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna alla beslut som fattas i fråga om delegering av uppgifter.

3. Den behöriga myndigheten skall ha alla befogenheter som den behöver för att fullgöra sina arbetsuppgifter. Den behöriga myndighet som har tagit emot en ansökan om godkännande av ett prospekt bör minst ha befogenhet att

- a) kräva att emittenter, anbudsgivare och personer som begär upptagande till handel tar med kompletterande uppgifter i prospektet om det är nödvändigt för att skydda investerarna,
- b) kräva att emittenter, anbudsgivare och personer som begär upptagande till handel, och de personer som kontrollerar dem eller kontrolleras av dem, överlämnar upplysningar och handlingar,
- c) kräva att revisorer och företagsledning hos emittenter, anbudsgivare och personer som begär upptagande till handel samt finansförmedlare som fått i uppdrag att utföra erbjudandet eller upptagandet till handel, överlämnar upplysningar,
- d) meddela tillfälligt förbud för ett erbjudande till allmänheten under högst tio dagar om den har skäligen anledning att misstänka att bestämmelserna i detta direktiv har överträtts,
- e) förbjuda helt, eller tillfälligt under högst tio dagar, om den har skäligen anledning att misstänka att bestämmelserna i detta direktiv har överträtts,

f) förbjuda ett erbjudande till allmänheten om den finner att bestämmelserna i detta direktiv har överträtts eller har sannolika skäl att misstänka att de skulle överträdas,

g) meddela eller begära att de berörda reglerade marknaderna meddelar tillfälligt förbud för handeln under högst tio dagar om den har skäligen anledning att misstänka att bestämmelserna i detta direktiv har överträtts,

h) förbjuda handel om den finner att bestämmelserna i detta direktiv har överträtts, och

i) offentliggöra det faktum att en emittent underlåter att iaktta sina skyldigheter.

När så krävs skall den behöriga myndigheten hos behörig rättslig myndighet begära tillstånd att genomdriva befogenheterna enligt punkterna d)–h).

4. Efter det att värdepapperen har erbjudits till allmänheten eller upptagits till handel på reglerade marknader skall den behöriga myndigheten ha befogenhet att

- a) kräva att emittenten låter investerarna ta del av all väsentlig information som kan tänkas påverka bedömningen av ett värdepapper som erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, för att skydda investerarna eller för att säkerställa att marknaden fungerar störningsfritt,
- b) tillfälligt avbryta handeln med ett värdepapper eller begära att den berörda reglerade marknaden tillfälligt avbryter handeln om emittentens ställning enligt myndighetens uppfattning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen,
- c) se till att de emittenter i vilkas värdepapper handel äger rum på reglerade marknader uppfyller de skyldigheter för bolag som anges i artikel 102 och 103 i direktiv 2001/34/EG, och att emittenten ger enhetlig information till alla investerare och behandlar alla innehavare av värdepapper som är i samma ställning på ett likvärdigt sätt i samtliga medlemsstater där erbjudandet görs eller där värdepapperet tas upp till handel.

5. Punkterna 1–4 skall inte påverka en medlemsstats möjlighet att göra särskilda juridiska och administrativa åtgärder för utomeuropeiska territorier för vilkas yttre förbindelser medlemsstaten är ansvarig.

Artikel 22

Sekretess och samarbete mellan myndigheter

1. Tystnadsplikt skall gälla för alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten och för enheter till vilka den behöriga myndigheten delegerar vissa uppgifter. Information som omfattas av sekretess får överlämnas till andra personer eller myndigheter endast när detta föreskrivs i lag.

2. Medlemsstaternas behöriga myndigheter skall samarbeta med varandra när så krävs för utförandet av deras uppgifter och därvid utöva alla sina befogenheter. De skall bistå varandra. De skall särskilt utbyta upplysningar och samarbeta i sina åtgärder i fall där en emittent har mer än en behörig myndighet därför att den har olika klasser av värdepapper. När så krävs får den behöriga myndigheten i värdlandet begära hjälp av den behöriga myndigheten i hemlandet från den tidpunkt då ett ärende granskas, särskilt i fråga om nya eller ovanliga slag av värdepapper. Den behöriga myndigheten i hemlandet får begära upplysningar om alla förhållanden som utmärker marknaden i fråga av den behöriga myndigheten i värdlandet.

3. Punkt 1 ovan skall inte hindra de behöriga myndigheterna från att utbyta konfidentiell information. Den information som på detta sätt utväxlas skall omfattas av den tystnadsplikt som gäller för anställda och tidigare anställda hos den behöriga myndighet som erhåller informationen.

Artikel 23

Förebyggande åtgärder

1. I de fall där värdlandets behöriga myndighet konstaterar oegentligheter begångna av emittenter eller finansiella institut med ansvar för förfarandena i samband med erbjudanden till allmänheten eller underlåtenhet att uppfylla de skyldigheter som följer av att ett värdepapper tas upp till handel, måste den meddela dessa undersökningsresultat till den behöriga myndigheten i hemlandet.

2. Om emittenten eller det finansiella institut som ansvarar för erbjudandet till allmänheten fortsätter med överträdelsen av gällande lagar och andra författningar, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i värdlandet eller därför att dessa visat sig inadekvata, skall den behöriga myndigheten i värdlandet efter att ha informerat den behöriga myndigheten i hemlandet vidta alla lämpliga åtgärder för att skydda investerarna. Kommissionen skall informeras om sådana åtgärder snarast möjligt.

KAPITEL VII

GENOMFÖRANDEÅTGÄRDER

Artikel 24

Kommitté

1. Kommissionen skall bistås av Europeiska värdepapperskommittén, inrättad genom beslut 2001/528/EG.

2. När hänvisning görs till detta stycke skall det föreskrivande förfarande som fastställs i artikel 5 i beslut 1999/468/EG tillämpas enligt artiklarna 7 och 8 i detta, förutsatt att de

genomförandeåtgärder som antas enligt detta förfarande inte ändrar de väsentliga bestämmelserna i detta direktiv.

3. Den period som avses i artikel 5.6 i beslut 1999/468/EG skall vara tre månader.

4. Fyra år efter detta direktivs ikraftträdande skall tillämpningen av detta direktivs bestämmelser om antagandet av tekniska regler och beslut enligt det förfarande som avses i punkt 2 upphävas, vilket dock inte skall påverka redan antagna genomförandebestämmelser. På förslag från kommissionen får Europaparlamentet och rådet förnya dessa bestämmelser enligt det förfarandet som anges i artikel 251 i fördraget och skall i så fall se över dem före fyraårsperiodens utgång.

Artikel 25

Sanktioner

1. Medlemsstaterna skall se till att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller sanktioner införas mot de ansvariga, när bestämmelser som antagits enligt detta direktiv inte har följts, vilket dock inte skall påverka medlemsstaternas rätt att utdöma straffrättsliga påföljder. Medlemsstaterna skall se till att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande.

2. Medlemsstaterna skall stadga att den behöriga myndigheten får offentliggöra varje åtgärd eller påföljd som utmåts för brott mot bestämmelser som antagits enligt detta direktiv, såvida inte offentliggörandet skulle skapa allvarig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerligt stor skada.

Artikel 26

Rätt till överklagande

Medlemsstaterna skall se till att beslut som fattas på grundval av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv kan prövas i domstol.

KAPITEL VIII

ÖVERGÅNGS- OCH SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 27

Ändringar

Direktiv 2001/34/EG ändras på följande sätt med verkan från och med den dag som anges i artikel 29:

1. Artikel 3 skall utgå.

2. Artiklarna 20–41 skall utgå.

3. Artiklarna 98–101 skall utgå.
4. Artikel 104 skall utgå.
5. Första stycket i artikel 107.3 skall utgå.
6. I artikel 108.2 a) skall orden ”etableringsvillkoren, för granskning och spridning av börsprospekt som skall offentliggöras vid upptagande” utgå.
7. Artikel 108.2 c) ii) skall utgå.
8. Bilaga I skall utgå.

Artikel 28

Upphävande

Direktiv 89/298/EEG skall upphävas med verkan från och med den dag som anges i artikel 29. Hänvisningar till det upphävda direktivet skall förstås som hänvisningar till detta direktiv.

Artikel 29

Genomförande

Medlemsstaterna skall anta de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 30 juni 2004. När en medlemsstat antar dessa bestämmelser

skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

Artikel 30

Övergångsbestämmelser

Emittenter som har säte i ett icke-medlemsland och vilkas värdepapper redan har tagits upp till handel på en reglerad marknad, skall välja sin behöriga myndighet enligt artikel 2.1 m) iii) och anmäla sitt val till den behöriga myndigheten i det hemland de har valt senast den 31 december 2005.

Artikel 31

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska gemenskapernas officiella tidning*.

Artikel 32

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

BILAGA I

PROSPEKT

I. SAMMANFATTNING

Sammanfattningen bör på ett par sidor förmedla den viktigaste informationen i prospektet och åtminstone medta följande upplysningar:

- Personuppgifter om styrelseledamöter, företagsledning, rådgivare och revisorer.
- Sifferuppgifter om emissionserbudandet och förväntad tidsplan.
- Nyckelinformation om utvalda finansiella faktorer; eget kapital och skuldsättning; motiven för erbjudandet och emissionsintäkternas tilltänkta användning; riskfaktorer.
- Information om emittenten:
 - Det emitterande bolagets bakgrund och utveckling.
 - Sammanfattande beskrivning av verksamheten.
- Sammanfattning av rörelseresultat, finansiell ställning och framtidsutsikter:
 - Forskning och utveckling, patent och licenser osv.
 - Trender och prognoser.
- Styrelseledamöter, företagsledning och anställda.
- Större aktieägare och transaktioner med närstående parter.
- Finansiell information:
 - Sammanställd redovisning (koncernredovisning) och övrig finansiell information.
 - Betydande förändringar.
- Erbjudandet och upptagandet till handel:
 - Närmare upplysningar om erbjudandet och upptagandet till handel.
 - Plan över fördelningen av värdepapper.
 - Marknader.
 - Säljande aktieägare.
 - Utspädning (aktier).
 - Emissionskostnader.
- Övrig information:
 - Aktiekapital.
 - Stiftelseurkund och bolagsordning.
 - Förevisade dokument.

II. UPPGIFTER OM STYRELSENS SAMMANSÄTTNING, FÖRETAGSLEDNING, RÅDGIVARE OCH REVISORER

Syftet är att identifiera företagets företrädare och andra personer som har medverkat i företagets erbjudande till allmänheten eller värdepapperens upptagande till handel, de personer som är ansvariga för utformningen av prospektet i enlighet med kraven i artikel 6 i direktivet och de som ansvarar för revisionen av boksluten.

III. SIFFERUPPGIFTER OM EMISSIONSERBJUDANDET OCH FÖRVÄNTAD TIDSPLAN

Syftet är att ge nyckelinformation om genomförandet av ett emissionserbjudande och ange viktiga datum som rör erbjudandet.

A. Uppgifter om emissionserbjudandet

B. Metod och förväntad tidsplan

IV. NYCKELINFORMATION

Syftet är att i sammandrag redovisa nyckelinformation om företagets finansiella ställning, kapitalstruktur och riskfaktorer. Om de årsredovisningshandlingar som ingår i dokumentet har omarbetats för att avspegla väsentliga förändringar i företagets koncernstruktur eller redovisningspolitik, skall de utvalda finansiella uppgifterna också omräknas.

A. Finansiella uppgifter i utdrag

B. Eget kapital och skuldsättning

C. Motiven för emissionserbjudandet och användningen av de medel erbjudandet förväntas tillföra

D. Riskfaktorer

V. INFORMATION OM FÖRETAGET

Syftet är att informera om företagets verksamhet, om de produkter företaget tillverkar eller de tjänster det tillhandahåller, samt om de faktorer som påverkar verksamheten. Här bör också ges uppgifter som gör det möjligt att bedöma om företagets fastigheter, anläggningar, maskiner och utrustning är ändamålsenliga och lämpliga, samt om framtida ökning eller minskningar av sådan kapacitet.

A. Företagets historik och utveckling

B. Företagets verksamhet

C. Organisationsstruktur

D. Egendom, anläggningar, maskiner och utrustning

VI. ÖVERSIKT ÖVER DRIFT OCH FINANSIERING, FRAMTIDSUTSIKTER

Syftet är att ge ledningens beskrivning av vilka faktorer som har påverkat företagets finansiella ställning och resultat under de tidigare räkenskapsår som omfattas av boksluten, och företagets bedömning av faktorer och trender som förväntas få en väsentlig effekt på företagets finansiella ställning och rörelseresultat under kommande perioder.

A. Rörelseresultat

B. Likviditet och kapitalresurser

C. Forskning och utveckling, patent och licenser osv

D. Trender och prognoser

VII. STYRELSELEDAMÖTER, FÖRETAGSLEDNING OCH ANSTÄLLDA

Syftet är att ge information om bolagets styrelse och ledning som möjliggör för investerare att bedöma dessa personers erfarenhet, kvalifikationer och ersättningsnivåer liksom deras relation med bolaget.

A. Styrelseledamöter och företagsledning

B. Ersättning

C. Styrelsens arbetsformer

D. Anställda

E. Fördelningen av bolagets aktier

VIII. STÖRRE AKTIEÄGARE OCH TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE PARTER

Syftet är att ge information om de större aktieägarna och andra som har eller kan komma att ha ett kontrollerande inflytande över bolaget. Under denna rubrik skall också ges information om de transaktioner bolaget har haft med närstående personer och huruvida villkoren för dessa transaktioner gagnar företagets intressen.

- A. Större aktieägare
- B. Transaktioner med närstående parter
- C. Experters och rådgivares intressen i bolaget

IX. FINANSIELL INFORMATION

Syftet är att närmare ange vilka bokslutshandlingar som skall medtas i dokumentet, vilka perioder dessa skall täcka, hur gamla dessa handlingar får vara samt övrig finansiell information.

- A. Sammanställd redovisning (koncernredovisning) och övriga finansiell information
- B. Betydande förändringar

X. NÄRMARE UPPLYSNINGAR OM EMISSIONSERBJUDANDET OCH UPPTAGANDET TILL HANDEL

Syftet är att ge information om erbjudandet och upptagandet till handel av värdepapper, värdepapperens planerade fördelning och därmed sammanhängande frågor.

- A. Erbjudande och upptagande till handel
- B. Plan över fördelningen av värdepapper
- C. Marknader
- D. Säljande värdepappersinnehavare
- E. Utspädning (avser endast aktier)
- F. Emissionskostnader

XI. YTTERLIGARE UPPGIFTER

Syftet är att förmedla information, i huvudsak av lagstadgad natur, som inte återfinns på andra ställen i prospektet.

- A. Aktiekapital
 - B. Stiftelseurkund och bolagsordning
 - C. Väsentliga kontrakt
 - D. Valutakontroll
 - E. Beskattning
 - F. Utdelning och utbetalande ombud
 - G. Expertutlåtande
 - H. Förevisade dokument
 - I. Övrig information
-

BILAGA II

REGISTRERINGSdokUMENT**I. UPPGIFTER OM STYRELSENS SAMMANSÄTTNING, FÖRETAGSLEDNING, RÅDGIVARE OCH REVISORER**

Syftet är att identifiera företagets företrädare och andra personer som har medverkat i företagets erbjudande till allmänheten eller värdepapperens upptagande till handel, dvs. de personer som är ansvariga för utformningen av prospektet i enlighet med kraven i artikel 6 i direktivet och de som ansvarar för revisionen av boksluten.

II. NYCKELINFORMATION OM EMITTENTEN

Syftet är att i sammandrag redovisa nyckelinformation om företagets finansiella ställning, kapitalstruktur och riskfaktorer. Om de årsredovisningshandlingar som ingår i dokumentet har omarbetats för att avspegla väsentliga förändringar i företagets koncernstruktur eller redovisningspolitik, skall de utvalda finansiella uppgifterna också omräknas.

- A. Finansiella uppgifter i utdrag
- B. Eget kapital och skuldsättning
- C. Riskfaktorer

III. INFORMATION OM FÖRETAGET

Syftet är att informera om företagets verksamhet, om de produkter företaget tillverkar eller de tjänster företaget tillhandahåller, samt om de faktorer som påverkar verksamheten. Denna punkt syftar också till att ge uppgifter som gör det möjligt att bedöma om företagets fastigheter, anläggningar, maskiner och utrustning är ändamålsenliga och lämpliga, samt om framtida ökningar eller minskningar av sådan kapacitet.

- A. Företagets historik och utveckling
- B. Företagets verksamhet
- C. Organisationsstruktur
- D. Egendom, anläggningar, maskiner och utrustning

IV. ÖVERSIKT ÖVER DRIFT OCH FINANSIERING, FRAMTIDSUTSIKTER

Syftet är att ge ledningens beskrivning av vilka faktorer som har påverkat företagets finansiella ställning och resultat under de tidigare räkenskapsår som omfattas av boksluten, och företagets bedömning av faktorer och trender som förväntas få en väsentlig effekt på företagets finansiella ställning och rörelseresultat under kommande perioder.

- A. Rörelseresultat
- B. Likviditet och kapitalresurser
- C. Forskning och utveckling, patent och licenser, osv
- D. Trender och prognoser

V. STYRELSELEDAMÖTER, FÖRETAGSLEDNING OCH ANSTÄLLDA

Syftet är att ge information om bolagets styrelse och ledning som möjliggör för investerare att bedöma dessa personers erfarenhet, kvalifikationer och ersättningsnivåer liksom deras relation med bolaget.

- A. Styrelseledamöter och företagsledning
- B. Ersättning
- C. Styrelsens arbetsformer
- D. Anställda
- E. Fördelningen av bolagets aktier

VI. STÖRRE AKTIEÄGARE OCH TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE PARTER

Syftet är att ge information om de större aktieägarna och andra som har eller kan komma att ha ett kontrollerande inflytande över bolaget. Under denna rubrik skall också ges information om de transaktioner bolaget har haft med närstående personer och huruvida villkoren för dessa transaktioner gagnar företags intressen.

- A. Större aktieägare
- B. Transaktioner med närstående parter
- C. Experters och rådgivares intressen i bolaget

VII. FINANSIELL INFORMATION

Syftet är att närmare ange vilka bokslutshandlingar som skall medtas i dokumentet, vilka perioder dessa skall täcka, hur gamla dessa handlingar får vara samt övrig finansiell information.

- A. Sammanställd redovisning (koncernredovisning) och övrig finansiell information
- B. Betydande förändringar

VIII. YTTERLIGARE UPPGIFTER

Syftet är att förmedla information, i huvudsak av lagstadgad natur, som inte återfinns på andra ställen i prospektet.

- A. Aktiekapital
 - B. Stiftelseurkund och bolagsordning
 - C. Väsentliga kontrakt
 - D. Expertutlåtande
 - E. Förevisade dokument
 - F. Övrig information
-

BILAGA III

VÄRDEPAPPERSNOT

I. UPPGIFTER OM STYRELSENS SAMMANSÄTTNING, FÖRETAGSLEDNING, RÅDGIVARE OCH REVISORER

Syftet är att identifiera företagets företrädare och andra personer som har medverkat i företagets erbjudande till allmänheten eller värdepapperens upptagande till handel, dvs. de personer som är ansvariga för utformningen av prospektet i enlighet med kraven i artikel 6 i direktivet och de som ansvarar för revisionen av boksluten.

II. SIFFERUPPGIFTER OM EMISSIONSERBJUDANDET OCH FÖRVÄNTAD TIDSPLAN

Syftet är att ge nyckelinformation om genomförandet av ett emissionserbjudande och ange viktiga datum som rör erbjudandet.

A. Uppgifter om emissionserbjudandet

B. Metod och förväntad tidsplan

III. NYCKELINFORMATION OM EMITTENTEN

Syftet är att i sammandrag redovisa nyckelinformation om företagets finansiella ställning, kapitalstruktur och riskfaktorer. Om de årsredovisningshandlingar som ingår i dokumentet har omarbetats för att avspegla väsentliga förändringar i företagets koncernstruktur eller redovisningspolitik, skall de utvalda finansiella uppgifterna också omräknas.

A. Eget kapital och skuldsättning

B. Motiven för emissionserbjudandet och användningen av de medel erbjudandet förväntas tillföra

C. Riskfaktorer

IV. EXPERTERS INTRESSEN I BOLAGET

Syftet är att ge information om affärstransaktioner som bolaget har ingått med experter eller rådgivare som anställts på arvodesbasis.

V. NÄRMARE UPPLYSNINGAR OM EMISSIONSERBJUDANDET OCH UPPTAGANDET TILL HANDEL

Syftet är att ge information om erbjudandet och upptagandet till handel av värdepapper, värdepapperens planerade fördelning och därmed sammanhängande frågor.

A. Erbjudande och upptagande till handel

B. Plan över fördelningen av värdepapper

C. Marknader

D. Säljande värdepappersinnehavare

E. Utspädning (avser endast aktier)

F. Emissionskostnader

VI. YTTERLIGARE UPPGIFTER

Syftet är att förmedla information, i huvudsak av lagstadgad natur, som inte återfinns på andra ställen i prospektet.

A. Valutakontroll

B. Beskattning

C. Utdelning och utbetalande ombud

D. Expertutlåtande

E. Förevisade dokument

BILAGA IV

SAMMANFATTNING

Sammanfattningen bör på ett par sidor förmedla den viktigaste informationen i prospektet och åtminstone medta följande upplysningar:

- Personuppgifter om styrelseledamöter, företagsledning, rådgivare och revisorer.
 - Sifferuppgifter om emissionserbudandet och förväntad tidsplan.
 - Nyckelinformation om utvalda finansiella upplysningar; eget kapital och skuldsättning; motiven för erbjudandet och emissionsintäkternas tilltänkta användning; riskfaktorer.
 - Information om emittenten:
 - Det emitterande bolagets bakgrund och utveckling.
 - Sammanfattande beskrivning av verksamheten.
 - Sammanfattning av rörelseresultat, finansiell ställning och framtidsutsikter:
 - Forskning och utveckling, patent och licenser osv.
 - Trender och prognoser.
 - Styrelseledamöter, företagsledning och anställda.
 - Större aktieägare och transaktioner med närstående parter.
 - Finansiell information:
 - Sammanställd redovisning (koncernredovisning) och övrig finansiell information.
 - Betydande förändringar.
 - Erbjudandet och upptagandet till handel:
 - Närmare upplysningar om erbjudandet och upptagandet till handel.
 - Plan över fördelningen av värdepapper.
 - Marknader.
 - Säljande aktieägare.
 - Utspädning (aktier).
 - Emissionskostnader.
 - Övrig information.
 - Aktiekapital.
 - Stiftelseurkund och bolagsordning.
 - Förevisade dokument.
-