

fastsætte regler om prospektets format og gyldighed frem for at indsætte reglerne i lov om værdipapirhandel m.v.

Finanstilsynet vil på den baggrund fastsætte regler om, at et prospekt kan udarbejdes som ét dokument eller i tre særskilte dokumenter. Der stilles samme krav til indholdet af prospektet, hvad enten det er i ét eller i tre dokumenter. Hvis en udsteder vælger at udarbejde et tredelt prospekt, skal det indeholde et registreringsdokument, en værdipapirnote og et resumé. Registreringsdokumentet skal indeholde de vigtigste forhold og risici ved den pågældende udsteder, og værdipapirnoten skal indeholde oplysninger om værdipapirerne. Resuméet skal indeholde de vigtigste forhold og risici ved den pågældende udsteder og værdipapirer i et ikke-teknisk sprog, jf. prospektdirektivets artikel 5, stk. 2. Der er endvidere krav om, at det skal indeholde en advarsel om, at de fysiske eller juridiske personer, som har indsendt resuméet og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af prospektet. Artikel 5, stk. 2, i direktivet vedrører krav om, hvad der indholdsmæssigt skal fremgå af resuméet, og er ikke i sig selv en regulering af det erstatningsansvarlige ansvar.

Endvidere vil Finanstilsynet i medfør af den foreslåede stk. 8, fastsætte regler om, at et godkendt prospekt er gyldigt i 12 måneder efter offentliggørelsen af prospektet. Prospekter for værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som udstedes løbende eller ad gentagne gange, er dog gyldige indtil de pågældende værdipapirer ikke længere udstedes, jf. prospektdirektivets artikel 9, stk. 3. De danske realkreditobligationer vil være omfattet af denne undtagelsesbestemmelse.

Den foreslåede *stk. 9*, indeholder en hjemmel for Finanstilsynet til at fastsætte regler om fritagelse for pligten til at offentliggøre et prospekt, herunder regler om godkendelse af fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer. Reglerne, som Finanstilsynet vil fastsætte, gennemfører prospektdirektivets artikel 3 om, at visse udbud er undtaget for pligten til at offentliggøre et prospekt. De nævnte udbud er omfattet af direktivets bestemmelser, men der er ikke pligt til at offentliggøre et prospekt. Der kan således ikke fastsættes nationale regler om, at der skal offentliggøres et prospekt for sådanne udbud. Det drejer sig bl.a. om udbud, der udelukkende udbydes til kvalificerede investorer, udbud rettet til færre end 100 fysiske eller juridiske personer, samt udbud hvor investor skal tegne værdipapirer for mere end 50.000 EUR.

I henhold til de gældende danske prospektregler er der ikke pligt til at offentliggøre et prospekt, hvis der udbydes værdipapirer udelukkende til kvalificerede investorer. Afgrænsningen af hvilke investorer, der kan betegnes som kvalificerede investorer, vil dog blive ændret i de regler, som Finanstilsynet fremover vil fastsætte med henblik på at gennemføre prospektdirektivets artikel 2, stk. 1, litra e. Som udgangspunkt vil kvalificerede investorer fremover være finansielle virksomheder, centraladministrationer, centralbanker, investeringsbanker samt større virksomheder m.v. Prospektdirektivet åbner derudover mulighed for, at fysiske personer og små og mellemstore virksomheder kan godkendes som kvalificerede investorer. Det er op til hvert enkelt medlemsland at gøre brug af denne mulighed. Der er dog i direktivet fastsat objektive kriterier for, hvornår fysiske personer kan godkendes som kvalificerede investorer, hvis muligheden anvendes. Kriterierne er jævnlig handel med værdipapirer (i gennemsnit 10 handler pr. kvartal i de foregående 4 kvartaler), en værdipapirportefølje på over 500.000 EUR samt erhvervs erfaring i mindst ét år med investering i værdipapirer. To ud af de tre kriterier skal være opfyldt, for at fysiske personer kan godkendes som kvalificerede investorer. Derudover er det et krav, at den fysiske person udtrykkeligt anmoder om at blive godkendt som kvalificeret investør.

Små og mellemstore virksomheder kan endvidere optages i registeret for kvalificerede investorer, hvis de udtrykkeligt anmoder om det. Der vil blive indsat en definition af små og mellemstore virksomheder i samme bekendtgørelse, hvori de øvrige regler om godkendelse af fysiske personer og små og mellemstore virksomheder vil blive fastsat. Definitionen gennemfører prospektdirektivets artikel 2, stk. 1, litra f, der indeholder tre kriterier for, hvad der forstås ved små og mellemstore virksomheder. Virksomheden skal således gennemsnitligt have mindre end 250 ansatte i løbet af regnskabsåret, en samlet balance på mindre end 43.000.000 EUR og en årlig omsætning på mindre end 50.000.000. Virksomheder, der opfylder to af disse kriterier, betegnes som små og mellemstore virksomheder.

På den baggrund er der foreslået en hjemmel i stk. 9, for Finanstilsynet til at fastsætte regler om fritagelse for pligten til at offentliggøre et prospekt, bl.a. hvis et udbud af værdipapirer udelukkende rettes mod kvalificerede investorer. Med henblik på at anvende muligheden for at godkende fysiske personer og små og mellemstore virksomheder som kvalificerede investorer i Danmark er der derudover foreslået en hjemmel i stk. 9, til at Finanstilsynet kan fastsætte regler om