



Finansdepartementet
Avgis elektronisk

Dato: 01.10.2018
Vår ref.: 18-1063
Deres ref.: 16/550

Høring NOU 2018:10 Nye prospektregler – Gjennomføring av prospektforordningen og fastsettelse av regler for nasjonale prospekter

Det vises til Finansdepartementets brev av 28.06.18, hvor Verdipapirlovutvalgets femte utredning, NOU 2018:10, sendes på høring.

Utredningen inneholder Verdipapirlovutvalgets forslag til gjennomføring av prospektforordningen (forordning (EU) 2017/1129) i norsk rett, samt forslag til nye regler om nasjonale prospekter. Videre foreslås det nye regler om administrative tiltak, sanksjoner og straff på prospektområdet.

Finans Norges synspunkter

- Finans Norge støtter i all hovedsak lovutvalgets forslag til gjennomføring av prospektforordningen i norsk rett, samt forslagene til nye regler om nasjonale prospekter.
- Finans Norge støtter at prospektforordningen gjennomføres ved å benytte henvisningsteknikk. En slik implementering forutsetter imidlertid at forordningen oversettes til norsk, og gjøres tilgjengelig i god tid før den trer i kraft i Norge. Dette er viktig både ut fra konkurransemessige og legalitetsmessige hensyn.
- Finans Norge er enig i utvalgets forslag om nye forskriftshjemler, slik at det omfattende antall kommisjonsforordninger som ennå ikke er vedtatt, kan inkorporeres ved henvisning i verdipapirforskriften når de foreligger.
- For å sikre likeverdige og konkurransedyktige rammevilkår, mener Finans Norge det viktig at det norske regelverket er harmonisert med resten av EU, med mindre det foreligger en særskilt begrunnelse for at norske regler skal kunne gå lenger enn det nivå EU-reglene bygger på. Det konstateres at lovutvalgets forslag er i overensstemmelse med EU, der det er nasjonalt handlingsrom.
- Finans Norge støtter lovutvalgets flertall i at beløpsgrensen for å utarbeide EØS-prospekt økes fra 5 til 8 millioner euro. Dette gjør det lettere særlig for små og mellomstore selskaper å få tilgang til kapitalmarkedet.
- Finans Norge støtter lovutvalgets flertall i at dagens adgang til å ilegge straff i form av bøter eller fengsel ved alvorlige brudd på prospektreglene videreføres.

Merknader til enkelte bestemmelser – gjennomføring av prospektforordningen

Finans Norge representerer foretak som berøres av flere sider av prospektforordningen, både som utsteder av omsettelige verdipapirer, som tilrettelegger og som investor.

Norge er iht. EØS-avtalen forpliktet til å gjennomføre det i all hovedsak fullharmoniserte EU-regelverket i norsk rett. Der det åpnes for nasjonale tilpasninger, og det har vært dissens i lovutvalget, har næringens representant tilhørt flertallet.

Finans Norge har likevel enkelte innspill, både av prosessuell og materiell karakter:

1. Struktur

Verdipapirlovutvalget foreslår at prospektforordningen gjennomføres ved henvisning i kapittel 7 i verdipapirhandelloven. Videre foreslås det forskriftshjemler i loven, slik at kommisjonsforordninger, som forventes vedtatt innen 21.01.19, kan inkorporeres ved henvisning i verdipapirforskriften når de foreligger. Finans Norge støtter denne fremgangsmåten.

Finans Norge mener det er viktig for rettsanvenderne å ha tilgang til reglene på en forståelig måte. Mens gjeldende prospektdirektiv er gjennomført ved transformasjon, d.v.s at reglene er oversatt til og gjengitt i norsk lov, vil forordningen og de tilhørende kommisjonsforordningene bli gjennomført ved inkorporasjon (henvisning). Dette betyr at det vesentlige av det materielle innholdet om EØS-prospekt i kapittel 7 i verdipapirhandelloven og tilhørende forskrifter ikke vil fremgå av den norske lov- og forskriftsteksten, men av prospektforordningen med tilhørende kommisjonsforordninger. Da de fleste materielle bestemmelser i prospektforordningen omfattes av reglene om administrative tiltak og sanksjoner, herunder overtredelsesgebyr, mener vi at rettssikkerhetshensyn gjør det særdeles viktig at det foreligger en offisiell oversettelse av prospektforordningen og tilhørende kommisjonsforordninger før reglene gjøres til norsk rett.

Vi viser for øvrig til en mer utfyllende behandling i vårt [hørings svar](#) av 31.10.17 til Verdipapirlovutvalgets tredje delutredning (NOU 2017:14).

2. Beløpsgrense for prospektplikt

Mens beløpsgrensen for å utarbeide EØS-prospekt ved tilbud om kjøp eller tegning i dag er 5 millioner euro, har et flertall av lovutvalgets medlemmer foreslått at det nasjonale handlingsrommet benyttes fullt ut, og heve grensen til 8 millioner euro. Et mindretall ønsker særlig av investorhensyn, at dagens grense på 5 millioner euro beholdes. Ved grensekryssende tilbud, må det imidlertid uansett utarbeides EØS-prospekt.

Ut fra kostnadshensyn og praktiske hensyn, støtter Finans Norge flertallets forslag. Som utvalget påpeker, vil flere selskaper som henter kapital på et regulert marked i intervallet mellom 5 og 8 millioner euro, kunne benytte seg av forenklede regler for små og mellomstore bedrifter eller noteres på EØS-vekstmarked, eller være utstedere som allerede er notert på regulert marked. Beløpsgrensen forventes derfor ikke få særlig stor betydning.

3. Adgangen til å ilegge straff

Av hensyn til et velfungerende marked og av hensyn til investorvern, støtter Finans Norge Verdipapirlovutvalgets flertall i at adgangen til å idømme straff ved alvorlige brudd på prospektreglene videreføres.

4. Unntak fra prospektplikt

Mens det i dag er unntak fra krav om noteringsprospekt for verdipapirer som utgjør inntil 10 prosent av en allerede notert aksjeklasse, foreslås denne grensen økt til 20 prosent, og utvidet til å omfatte også andre omsettelige verdipapirer. Utvidelsen av bl.a. dette unntaket, som ofte benyttes ved rettede emisjoner, trådte i kraft i EU 21.07.17. Verdipapirlovutvalget skriver i NOU 2018:10 at det ligger utenfor deres mandat å foreslå endringer forut for inkorporeringen av hele prospektforordningen. Av hensyn til like konkurransevilkår, påpeker Finans Norge viktigheten av at prospektforordningen gjennomføres i norsk rett samtidig som resterende del av forordningen trer i kraft i EU 21.07.19.

5. Krav til sammendrag

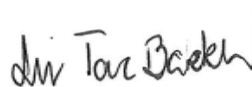
Finans Norge ser med tilfredshet på at kravene til utforming og innhold i prospektets sammendrag skjerpes. Kravet om et lettfattelig sammendrag, d.v.s at det ikke skal være en ren sammenstilling av informasjon som ellers fremgår av prospektet, at det skal være utformet på et ikke-teknisk språk, samt enkelt og lett forståelig for investor, gjør at det forhåpentligvis vil være flere kunder, og da især forbrukerkunder, som setter seg inn i denne informasjonen.

Prospektforordningen må inntas i EØS-avtalen og forslaget til endringer i prospektregelverket underlegges stortingsbehandling før det blir norsk rett. Vi vil avslutningsvis påpeke viktigheten av god fremdrift, slik at prospektforordningen kan gjennomføres i norsk rett samtidig som i EU.

Med vennlig hilsen
Finans Norge



Evy Ann Hagen
direktør



Liv Tove Bakken
juridisk fagsjef