VÄGLEDNING

Granskning av prospekt

prospekt@fi.se

2011-01-14

INNEHÅLL

AVDELNING I, ALLMÄNNA FRÅGESTÄLLNINGAR OM PROSPEKT 4

1. OM VÄGLEDNINGEN 4

2. HANDLÄGGNINGSTID FÖR PROSPEKTGRANSKNING 6

3. VAD ÄR ETT PROSPEKT? 8

4. NÄR KRÄVS TILLSTÅND FÖR PROSPEKT? 8
   Erbjudande till allmänheten 8
   Handel på en reglerad marknad 9

5. UNDANTAG FRÅN PROSPEKTSKYLDIGHET 10
   Allmänna undantag 10
   Undantag vid erbjudande till allmänheten 10
   Undantag vid upptagande till handel 13

6. HUR UPPRÄTTAR MAN ETT PROSPEKT? 16

7. HUR LÄNGE ÄR ETT PROSPEKT GILTIGT? 16

8. VILKET SPRÅK SKA PROSPEKTET UPPRÄTTAS PÅ? 16

9. REGELVERK 17

AVDELNING II, PROSPEKTETS INNEHÅLL 19

1. ÖVERGRIPANDE OM ETT PROSPEKTS INNEHÅLL 19

2. SÄRSKILDA REGLER FÖR VISSA SITUATIONER 21

3. PROSPEKTETS SAMMANFATTNING 23

4. TILLÄGG TILL PROSPEKT 24

AVDELNING III, AKTIEPROSPEKT 26

1. BILAGA 1 - MINIMIKRAV FÖR INFORMATION I REGISTRERINGSDOKUMENT FÖR AKTIER 26
   1. Ansvariga personer 27
   2. Revisorer som utför den lagstadgade revisionen 28
   3. Utvald finansiell information 28
   4. Riskfaktorer 30
   5. Information om emittenten 30
   6. Sammanfattande beskrivning om verksamheten 32
   7. Organisationsstruktur 33
   8. Materiella anläggningstillgångar 33
   9. Översikt över rörelsens finansiella struktur 34
   10. Finansiella resurser 35
   11. Forskning och utveckling, patent och licenser 36
   12. Information om tendenser 37
   13. Resultatprognos eller förväntade resultat 37
   14. Viktiga befattningshavare i emittenten 40
   15. Ersättningar och förmåner 43
   16. Styrelsens arbetsformer 44
   17. Anställda 45
   18. Större aktieägare 45
   19. Transaktioner med närstående 46
   20. Emittentens tillgångar, skulder, finansiella ställning och resultat 47
   21. Ytterligare information 55
   22. Väsentliga avtal 57

23. Information från tredje man, expertuttalanden med mera 58
24. Handlingar som hålls tillgängliga för inspektion 58
25. Innehav av aktier eller andelar 59

2. MINIMIKRAV FÖR INFORMATION I VÄRDEPAPPERSNOT FÖR AKTIER 61
1. Ansvariga personer 61
2. Riskfaktorer 61
3. Central information 61
4. Information om de värdepapper som erbjuds/tas upp till handel 66
5. Villkor för erbjudandet 67
6. Upptagande till handel och särskilda förhållanden kring handeln 72
7. Säljande värdepappersinnehavare 73
8. Kostnaden för emissionserbjudandet 73
9. Utspädning 73
10. Ytterligare information 73

AVDELNING IV ALLMÄNT OM SKULDEBREV OCH DERIVATINSTRUMENT 75

1. ICKE AKTIERELATERADE ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER 75

2. SKULDEBREV OCH DERIVAT 75

3. INNEHÅLL I GRUNDPROSPEKT OCH SLUTLIGA VILLKOR 76

4. SPECIELLT OM SLUTLIGA VILLKOR 79

AVDELNING V OBLIGATIONSPROSPEKT 80

1. MINIMIKRAV FÖR INFORMATION I REGISTRERINGSDOKUMENT - SKULDEBREV PÅ MINDRE ÄN 50 000 EURO 80

2. MINIMIKRAV FÖR INFORMATION I VÄRDEPAPPERSNOT - SKULDEBREV PÅ MINDRE ÄN 50 000 EURO 87

AVDELNING VI PROSPEKT GÄLLANDE DERIVATINSTRUMENT 92

1. MINIMIKRAV FÖR INFORMATION I VÄRDEPAPPERSNOT - DERIVATINSTRUMENT 92
2. Riskfaktorer 92
4. Information om de värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel. 92
5. Villkor för erbjudandet 93
6. Upptagande till handel och särskilda förhållanden kring handeln 93

1. Om vägledningen

Denna vägledning är främst avsedd som ett stöd för emittenter och rådgivare vid upprättande av prospekt. Vägledningen ska tydliggöra Finansinspektionens arbetssätt och överväganden vid handläggning av prospekt och bidra till en effektiv handläggning samt en enhetlig tillämpning av regelverket.

Vägledningen innehåller regeltext, Finansinspektionens kommentarer samt vägledning hämtad från CESR:s rekommendationer och frågor och svar (FAQ). Regeltexten är skriven med kursiv stil och följer numreringen i prospektförordningens bilagor som motsvarar Finansinspektionens pricklistor. Regeltexten följs i de flesta fall av Finansinspektionens kommentarer. När ytterligare vägledning finns att hämta i CESR:s rekommendationer eller frågor och svar innehåller vägledningen även en hänvisning till aktuell fråga eller rekommendation. Informationskraven i aktieprospekt, Prospektförordningens bilaga 1 och 3 kommenteras punkt för punkt. Skuldebrevsbilagorna 4 och 5 kommenteras endast i den mån avsnitten avviker från motsvarande punkter i bilaga 1 och 3.

Vägledningen avser inte att ha normerande rättsverkan och Finansinspektionens kommentarer avseende tolkning och tillämpning av gällande rättsregler ska därför inte ges normerande betydelse. Det innebär att Finansinspektionens bedömning i det enskilda fallet kan avvika från vägledningen och vägledningen kan inte anses utgöra ett bindande förhandsbesked avseende Finansinspektionens beslut vid handläggningen av ett enskilt prospektärende.

Vägledningen uppdateras kontinuerligt. Frågor om innehållet i vägledningen kan ställas till enheten Börsbolag och Prospekt , 08-787 80 00, e-post prospekt@fi.se

Förkortningar

CESR	The Committee of European Securities Regulators
CESR:s FAQ:s	Frequently asked questions regarding Prospectuses: Common positions agreed by CESR Members (9th Updated Version – September 2009, Ref. CESR/09 -798).
CESR:s rekommendationer	CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses nº 809/2004 (Ref: CESR/05-054b)
FI	Finansinspektionen
LHF	Lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument
Prospektdirektivet/PD	Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/43/EG
Prospektförordningen/PF	Kommissionens förordning (EG) nr 809/204 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om information i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering

2. Handläggningstid för prospektgranskning

Handläggningstiden för prospektärenden är reglerad i lag. Enligt 2 kap. 26 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) ska Finansinspektionen meddela beslut med anledning av ansökan om godkännande av prospekt inom 10 arbetsdagar från det att en fullständig ansökan har inkommit. Fullständig ansökan ska ha inkommit till FI före **klockan 08.00** för att den arbetsdagen ska räknas som den första handläggningsdagen. Om ärendet avser en emittent som inte tidigare har erbjudit överlåtbara värdepapper till allmänheten och inte heller tidigare har fått överlåtbara värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad, är handläggningstiden 20 arbetsdagar.

Ansökan om godkännande av prospekt skickas till Finansinspektionens mejladress prospekt@fi.se. Ansökan ska innehålla

- Prospekt
- Avprickningslistor (se sid. 25)
- Komplett ifylld ansökningsblankett

Avprickningslistor och ansökningsblankett finns på www.fi.se

Notera att prospektet ska vara komplett när det kommer in till Finansinspektionen. Undantag kan göras om exempelvis en delårsrapport kommer att offentliggöras i samband med prospektets godkännande. I sådana fall kan delårsrapporten kompletteras under handläggningstiden.
Om bolaget anser att en uppgift som krävs enligt förordningen inte är tillämplig eller av andra skäl inte bör finnas med i prospektet kan uppgiften utelämnas i prospektet samtidigt som information lämnas i avprickningslistan om varför uppgiften inte är relevant. I övriga fall måste emittenten ansöka om dispens från att ta med vissa uppgifter genom att i ansökan motivera varför dispens önskas. Denna motivering skickas till Finansinspektionen i samband med att prospektet ges in. Oavsett om ansökan ska behandlas på 10 eller 20 arbetsdagar ska ingivaren kontaktas senast på den tionde arbetsdagen om ansökan behöver kompletteras. Handläggningen påbörjas på nytt när kompletteringar har inkommit och ett nytt riktdatum kan då fastställas.

Normalt handläggs ärenden på följande sätt

- Omgående och allra senast inom två arbetsdagar från det att ärendet kommit in till FI, återkommer handläggaren till ingivaren med bland annat sina kontaktuppgifter och preliminärt datum för beslut.
- Handläggaren återkommer efter granskning med synpunkter och en eventuell begäran om komplettering. Återkoppling sker så snart som möjligt och senast inom 10 arbetsdagar
- När FI får in en ny version med begärda kompletteringar, bör den versionen vara ändringsmarkerad, så att det lätt går att spåra de kompletteringar och ändringar som är gjorda i dokumentet. Det bör också vara möjligt att se vad som tagits bort i dokumentet.
- Beroende på omfattningen av handläggarens synpunkter, kan handläggningstiden komma att förlängas. Handläggningstiden kan också förlängas om ingivaren gör ytterligare ändringar och tillägg utan att dessa föranletts av handläggarens synpunkter.

Efter det att Finansinspektionen har godkänt och registrerat ett prospekt får inte några ändringar ske i det registrerade prospektet.

Om emittenten, efter det att prospektet har godkänts men innan dess att anmälningstiden för erbjudandet löper ut eller upptagande till handel har skett, upptäcker en ny omständighet, sakfel eller förbiseende som kan påverka bedömningen av de finansiella instrument som omfattas av prospektet ska emittenten ansöka om registrering av ett tillägg till prospektet där denna information ges, se vidare under avsnitt 4.

När prospektet är godkänt är det ofta tillräckligt att prospektet offentliggörs på emittentens hemsida. I de fall ett värdepappersinstitut medverkar ska prospektet även offentliggöras på institutets hemsida.
Om ett prospekt offentliggörs i elektronisk form så ska investerare kostnadsfritt kunna få en papperskopia av prospektet.

Alla godkända prospekt finns också tillgängliga i prospektregistret på www.fi.se.

3. Vad är ett prospekt?

Ett prospekt är en handling som innehåller den information som lämnas när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Prospektet ska innehålla all information om emittenten och de överlåtbara värdepapperen som är nödvändig för att en investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens och en eventuell garants tillgångar och skulder, finansiella ställning, resultat och framtidsutsikter samt av de överlåtbara värdepapperen. Informationen ska vara skriven så att den är lätt att förstå och analysera.

Vad får kallas prospekt? CESR rekommenderar, enligt punkt 49 i CESR:s frågor och svar, att emittenter inte bör kalla handlingar för ”prospekt” om de inte blivit godkända enligt Prospektdirektivet. FI instämmer i denna bedömning.

4. När krävs tillstånd för prospekt?

Det finns två olika situationer när ett företag måste upprätta prospekt som ska godkännas av Finansinspektionen.

a) när överlåtbara värdepapper erbjuds allmänheten eller,
b) när överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad.

Enligt aktiebolagslagen får aktier i privata bolag inte spridas till allmänheten förutom under vissa särskilt angivna förhållanden, och inte heller bli föremål för handel på kapitalmarknaden. Aktier i privata bolag anses därför inte vara ”överlåtbara värdepapper” enligt lagen om handel med finansiella instrument, och omfattas således inte av reglerna om prospekt.

Erbjudande till allmänheten

Ett erbjudande av värdepapper till allmänheten ett meddelande till personer som, oavsett form och medium, innehåller tillräcklig information om villkoren för erbjudandet och de värdepapper som erbjuds för att en investerare ska ha förutsättningar att fatta beslut om att *teckna* eller *förvärva* dessa värdepapper. Detta framgår av prospektdirektivet artikel 2.1 (d) är

- Det är bara försäljning som berörs, inte erbjudanden om köp av värdepapper. Därför finns ingen skyldighet att upprätta prospekt för till exempel återköp eller inlösen av egna aktier eller andra värdepapper.
- Det finns inga egentliga begränsningar av hur ett erbjudande kan vara utformat eller vilket medium som används.
- Det finns ingen uttrycklig definition av vad som avses med allmänheten.

Att begreppet ”allmänheten” inte är närmare definierat kan skapa viss osäkerhet, men i de flesta fall bör det inte vara svårt att avgöra om ett erbjudande vänder sig till allmänheten eller inte. Det bör noteras att

- avgörande är vilka man vänder sig till, inte vilka som faktiskt har tecknat sig för värdepapperet och
- begreppet ”erbjudande till allmänheten” får anses vidare än det tidigare använda begreppet ”öppen krets”.

Inlösen av aktier – kontant vederlag
Då det bara är försäljning av aktier som omfattas uppstår inte någon skyldighet att upprätta prospekt för erbjudanden om inlösen av aktier.

Tilldelning av aktier och vederlagsfria erbjudanden
I CESR:s frågor och svar fråga 6 behandlas så kallade free offers, vederlagsfria erbjudanden. CESR gör bedömningen att tilldelning eller gratiserbjudanden av värdepapper i regel inte kräver prospekt. En tilldelning karaktäriseras av att det inte finns någon valmöjlighet för investeraren varför en sådan situation inte betraktas som ett erbjudande till allmänheten enligt prospektdirektivets definition i artikel 2.1(d). Tilldelning av överlåtbara värdepapper anses därför falla utanför prospektdirektivets tillämpningsområde.

Ett erbjudande om ”gratis” aktier, där mottagaren beslutar om att acceptera erbjudandet eller inte, betraktas däremot som ett erbjudande även om vederlaget är noll. Ett vederlagsfritt erbjudande faller emellertid under beloppsundantaget i 2 kap. 4 § 5 LHF.

FI har dock möjlighet att genomlysa ”free-offers”, vederlagsfria erbjudanden. Det innebär att FI kan komma till slutsatsen att ett vederlagsfritt erbjudande kräver ett prospekt om det finns ett dolt vederlag som går att kvantifiera

Utdelning av aktier i dotterbolag
Utdelning av aktier i dotterbolag, så kallade avknoppningar, inte ett erbjudande som kräver prospekt Detta gäller under förutsättning att det inte går att kvantifiera vad investerarna avstår ifrån för att få dotterbolagsaktierna, och att utdelningen inte i övrigt är förknippad med någon form av vederlag. Däremot krävs ett prospekt om det avknoppade dotterbolagets aktier ska tas upp till handel på en reglerad marknad.

Handel på en reglerad marknad

I Sverige sker handel med värdepapper på en reglerad marknad via en börs. En börs är ett företag som har tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader. Det ställs högre krav på bolag vars aktier handlas på en reglerad marknad än bolag vars aktier handlas på en annan marknadsplats. Syftet med reglerna är att handeln och prissättningen ska fungera väl.

Några av de krav som ställs på bolag vars aktier handlas på en reglerad marknad är att

- redovisningen måste vara upprättad enligt International Financial Reporting Standard (IFRS),
- reglerna om offentliga uppköpserbjudanden med bestämmelser om bland annat budplikt ska tillämpas,
- kurspåverkande information och regelbunden finansiell information ska offentliggöras,
- större ägarförändringar, så kallade flaggningar, ska offentliggöras och
- bolaget ska anmäla vilka som är insynspersoner

Börserna prövar om förutsättningarna för upptagande till handel på en reglerad marknad är uppfyllda.

I Sverige har för närvarande Nasdaq OMX Stockholm AB och Nordic Growth Market NGM AB tillstånd att som börs driva reglerade marknader. Även utländska börser inom EES omfattas av begreppet reglerad marknad. Däremot omfattas inte börser utanför EES.

5. Undantag från prospektskyldighet

Det finns tre typer av undantag från skyldigheten att upprätta prospekt

- allmänna undantag (oavsett om det är en situation med erbjudande till allmänheten eller upptagande till handel på en reglerad marknad),
- undantag vid erbjudande till allmänheten och
- undantag vid upptagande till handel på en reglerad marknad.

Allmänna undantag

Prospekt behöver inte upprättas när de överlåtbara värdepapperen utgörs av

Andelar i investeringsfonder och vissa fondföretag

Det ska vara sådana investeringsfonder eller fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder. Detta motiveras av att lagen om investeringsfonder ställer sådana informationskrav att de kan ersätta kravet på prospekt.

Penningmarknadsintrument med kortare löptid än ett år

Penningmarknadsinstrument definieras i 1 kap. 4 § 4 lagen (2007:258) om värdepappersmarknaden.

Överlåtbara värdepapper som villkorslöst och oåterkalleligen garanteras av stat, kommun eller landsting inom EES. Icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som ges ut av en stat, centralbank, kommun, landsting eller motsvarande myndighet inom EES eller av ett internationellt offentligt organ där en eller flera EES-stater är medlemmar

Dessa utgivare kan dock frivilligt välja att upprätta prospekt, enligt 2 kap. 7 § LHF, och på så vis tillämpa prospektreglerna.

Undantag vid erbjudande till allmänheten

Prospekt som gäller erbjudanden till allmänheten behöver inte upprättas om något av nedanstående undantag kan tillämpas.

Erbjudanden som endast riktas till kvalificerade investerare

Kvalificerade investerare definieras i 1 kap. 1 § LHF som i huvudsak professionella aktörer på finansmarknaden och stora företag.

Erbjudanden som riktas till färre än 100 fysiska eller juridiska personer som inte är kvalificerade investerare, per stat inom EES

När ett erbjudande lämnas till färre än hundra personer behöver prospekt inte upprättas. Erbjudandet får bara *riktas* till maximalt 99 personer. Den som lämnar erbjudandet måste söka direkt kontakt med på förhand utvalda investerare, exempelvis genom brev eller mejl. Ett erbjudande i en annons i en dagstidning eller på en hemsida kan aldrig anses vara lämnat till färre än 100 personer enligt förarbetena till LHF.

Det går att kombinera detta undantag med till exempel erbjudande till kvalificerade investerare. Det betyder att man kan vända sig till 105 investerare, varav 6 kvalificerade investerare och 99 andra. Därtill kan detta erbjudande kombineras så att man vänder sig till lika många i flera stater inom EES, till exempel 630 personer, 99 + 6 i Sverige och lika många i ytterligare 5 stater inom EES

Erbjudande om köp av överlåtbara värdepapper om minst 50 000 euro per investerare och erbjudanden där vart och ett av de överlåtbara värdepapperen har ett nominellt värde om minst 50 000 euro

Investeringar där investeringen uppgår till minst 50 000 euro per investerare eller per överlåtbart värdepapper bedöms vara så pass omfattande investeringar att krav på prospekt saknas.

Exempel på Finansinspektionens tolkning av nominellt belopp enligt 2 kap. 4 § 4 LHF

Ett bolag gav ut hävstångscertifikat till allmänheten utan att upprätta prospekt. Som skäl till att inte behöva upprätta ett prospekt anförde bolaget att instrumentets nominella belopp översteg 50 000 euro per enhet och att det därmed var undantaget från prospektskyldighet. Teckningskursen motsvarade dock endast 0,45 procent av det som bolaget ansåg utgöra ”nominellt belopp”. Den faktiska investeringen per enhet var därför klart lägre än 50 000 euro. Bolaget å sin sida hävdade att det var värdet på den underliggande tillgången som skulle ligga till grund för bedömning av storleken på det nominella beloppet. Finansinspektionen gjorde bedömningen att den underliggande tillgångens värde inte kan anses utgöra nominellt belopp i den mening som avses i 2 kap 4 § 4 LHF. Slutsatsen blev att bolaget var prospektskyldigt för de aktuella hävstångscertifikaten.

Erbjudanden av överlåtbara värdepapper där det sammanlagda belopp som ska erläggas motsvarar högst 1 miljon euro räknat för en 12-månadersperiod

Undantaget syftar till att underlätta för mindre bolag att anskaffa kapital. Bakgrunden är att kostnaderna för att upprätta ett prospekt inte bör vara ett hinder för mindre bolag att finansiera sig via kapitalmarknaden.

Enligt CESR:s frågor och svar, fråga 26, kan ”1 miljon euro undantaget” i 2 kap 4 § 5 LHF tillämpas var för sig för aktie- och icke-aktierelaterade överlåtbara

värdepapper. Det är alltså möjligt att till exempel erbjuda aktier för ett totalt belopp av 900 000 euro och obligationer för 500 000 euro under en tolvmånadersperiod. Däremot ska erbjudanden med olika aktierelaterade överlåtbara värdepapper, det vill säga aktier, konvertibler och teckningsoptioner, räknas samman när beloppsundantaget beräknas.

”1 miljon euro undantaget” och tidigare erbjudanden.
Samtliga erbjudanden där emittenten tillämpat beloppsundantaget - och som skett under en 12-månadersperiod - ska räknas med i bedömningen, om undantaget i 2 kap. 4 § 5 LHF kan anses vara tillämpligt. Erbjudanden som har lämnats utan att prospekt har upprättats men med tillämpning av något annat undantag i 4 §, behöver alltså inte räknas med i bedömningen, inte heller belopp som omfattas av tidigare upprättade och av FI godkända prospekt.

Beräkning av växelkurs i 2 kap. 4 § 3,4 och 5 LHF
Beloppet för de båda gränserna på 50 000 euro samt högst 1 miljon euro bör beräknas med utgångspunkt från den officiella växelkursen i euro vid någon av följande tidpunkter:

1. När styrelsen fattar beslut villkorat av bolagsstämmans godkännande
2. När bolagsstämman beslutar om förslag till nyemission från styrelsen, eller
3. När styrelsen utnyttjar bemyndigande från bolagsstämman

Om växelkursen förändras under teckningstiden (anmälningsperioden) så förändrar det därmed inte om erbjudandet omfattas av skyldigheten att upprätta prospekt. För det fall flera erbjudanden räknas samman vid beräkning av ”1 miljon euro undantaget” under ett år bör erbjudandenas storlek beräknas enligt den vid varje erbjudande gällande växelkursen i euro.

Aktier som emitteras i utbyte mot aktier av samma slag och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital

Detta rör vissa aktiebolagsrättsliga åtgärder (till exempel sammanläggning eller uppdelning). Eftersom erbjudandet är föranlett av sammanläggning eller uppdelning av aktierna är den finansiella transaktionen endast en konsekvens av strategiska beslut inom företaget. Om varken emittentens aktiekapital eller kretsen investerare ökar, saknas det skäl att kräva prospekt.

Överlåtbara värdepapper som erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Budgivaren ska upprätta ett dokument som innehåller den information som behövs för att aktieägarna i målbolaget ska kunna fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet enligt 2 a kap. 1 och 2 §§ LHF. Om vederlaget utgörs av överlåtbara värdepapper ska informationen i erbjudandehandlingen utöver kraven i 2 a kap. 2 § (LHF), innehålla information som är likvärdig med informationen i ett prospekt samt godkännas av Finansinspektionen.

Aktier som erbjuds eller tilldelas i samband med en fusion, när det upprättas ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 b kap. LHF och FI inte meddelat beslut om att prospekt ska upprättas

Det dokument som ska upprättas ska innehålla information som är likvärdig med ett prospekt och lämnas in till Finansinspektionen för granskning. Granskningen gäller en bedömning om dokumentet är likvärdigt med ett prospekt enligt 2 kap. LHF. Det betyder att Finansinspektionen inte ska meddela beslut om godkännande som i övriga prospektärenden. Däremot ska FI meddela beslut om att ett prospekt ska upprättas om Finansinspektionen i sin granskning gör bedömningen att dokumentet inte är likvärdigt med ett prospekt.

Aktier som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas aktieägarna utan kostnad och utdelning av vinst som sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när ett dokument som innehåller information om aktierna samt motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt

I andra länder förekommer att utdelning lämnas i form av aktier i det noterade bolaget (emittenten) och detta kan då ske utan prospekt med stöd av ovanstående undantag. Motsvarande bestämmelse om undantag i samband med upptagande till handel finns i 2 kap. 6 § 5 LHF.

Fondemission
Fondemission anses falla in under ovanstående undantag. Motsvarande bestämmelse om undantag i samband med upptagande till handel finns i 2 kap. 6 § 5 LHF, under förutsättning att det rör sig om aktier av samma slag som redan finns upptagna till handel.

Överlåtbara värdepapper som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när värdepapperen är av samma slag som de värdepapper som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänför sig till dem och ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt

Här görs ett undantag från prospektskyldighet när ett erbjudande riktas till styrelseledamöter eller anställda (eller tidigare anställda). Det bör noteras att undantaget enbart gäller för företag vars överlåtbara värdepapper som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad. Vidare har CESR i sina frågor och svar, fråga 71, presenterat anvisningar för förenklade informationskrav för aktieerbjudanden till anställda i bolag som handlas på en *oreglerad* marknad. Aktieerbjudanden i dessa specifika fall kan därför presenteras med mindre omfattande informationskrav än sedvanliga aktieerbjudanden i prospekt. Det är dock ytterst upp till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, till exempel Finansinspektionen, att bestämma om ytterligare information ska behöva lämnas enligt de normalt tillämpliga bilagorna vid aktieerbjudanden.

Köpoptioner får anses ”hänföra sig” till aktier enligt 2 kap. 5 § 5 LHF
Exempel på instrument som kan anses hänföra sig till noterade aktier är konvertibler och teckningsoptioner, enligt prop. 2004/05:158 s. 78. FI har bedömt att även köpoptioner får anses hänföra sig till noterade aktier.

Undantag vid upptagande till handel

Om något av nedanstående undantag kan tillämpas behöver inget prospekt upprättas för aktier som ska tas upp till handel på en reglerad marknad.

Antalet nya aktier, beräknat för en 12 månadersperiod, motsvarar mindre än 10 procent av det antal aktier av samma kategori som redan har tagits upp till handel på samma reglerade marknad

Syftet med undantaget är att inte ålägga företag alltför betungande krav när endast ett mindre antal nya aktier tas upp till handel. Det är här viktigt att undersöka tidigare emissioner under tolvmånadersperioden och bedöma om det sammanlagda antalet aktier överstiger 10 procent. Notera även begränsningen att det ska vara samma reglerade marknad.

Underlaget för beräkningen av antalet nya aktier (täljaren) under tolvmånadersperioden ska även inkludera aktier som utnyttjat undantaget ovan, men inte inkludera aktier utgivna med stöd av prospekt och/eller andra undantag. För beräkningen av det totala antalet aktier (nämnaren) ska man utgå från antalet aktier upptagna till handel 12 månader före tidpunkten för ansökan om det nya inträdet. D Det vill säga samtliga aktier upptagna till handel vid början av 12 månadersperioden.

Aktier som emitteras i utbyte mot aktier av samma slag och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital

Det här är en direkt parallell till vad som regleras i 2 kap. 5 § 1 LHF och som behandlats ovan under erbjudanden till allmänheten. Detta rör vissa aktiebolagsrättsliga åtgärder (uppdelning eller sammanläggning). Tanken är att när erbjudandet är föranlett av sammanläggning eller uppdelning av aktier så är transaktionen en konsekvens av strategiska beslut inom företaget. Om varken emittentens aktiekapital eller kretsen av investerare ökar, saknas det anledning att kräva prospekt.

Överlåtbara värdepapper som erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Det här undantaget vid upptagande till handel på en reglerad marknad är en följd av undantaget i 2 kap. 5 § 2 LHF och som behandlats på sidan 12.

Aktier som erbjuds eller tilldelas i samband med en fusion, när det upprättas ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 b kap. LHF och inspektionen inte meddelat beslut om att prospekt ska upprättas

Det här undantaget vi upptagande till handel på en reglerad marknad är en följd av undantaget i 2 kap. 5 § 3 LHF och som behandlats på sidan 12.

Aktier som erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas aktieägarna utan kostnad och utdelning av vinst som sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om aktierna samt motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt

Det här undantaget vi upptagande till handel på en reglerad marknad är en följd av undantaget i 2 kap. 5 § 4 LHF och som behandlats på sidan 13. Kravet är att det rör sig om aktier av samma slag som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad.

Överlåtbara värdepapper som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i företag, erbjuds, tilldelas eller ska tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när värdepapperen är av samma slag som de värdepapper som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om de överlåtbara värdepapperen samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt

Det här undantaget vid upptagande till handel på en reglerad marknad är en följd av undantaget i 2 kap. 5 § 5 LHF och som behandlats på sidan 13.

Aktier har tillkommit genom konvertering eller utbyte av överlåtbara värdepapper eller genom teckningsoptioner, när aktierna är av samma slag som de som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad

Här undantas nyemitterade aktier som tas upp till handel på en reglerad marknad efter konvertering eller liknande, till exempel vid utnyttjande av teckningsoptioner. Syftet är att undanta aktier, som tas upp till handel, från att bli prospektskyldiga när de tillkommit via värdepapper som redan har varit föremål för skyldighet att upprätta prospekt. Som framgår av lagtexten finns det dock inget utryckligt krav på att konvertiblerna eller teckningsoptionerna har emitterats med ett prospekt. Detta har även uppmärksammats av CESR, som i sina frågor och svar, fråga 27, anger att inga restriktioner föreligger för att utnyttja undantaget även när konvertiblerna eller de utbytbara värdepappren tidigare har getts ut utan prospekt. CESR upplyser dock om att medlemsstaternas tillsynsmyndigheter har möjlighet att undersöka eventuella missbruk av undantaget och vidta lämpliga åtgärder.

När överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad behöver ett prospekt inte upprättas då överlåtbara värdepapper av samma kategori sedan mer än 18 månader är upptagna till handel på annan reglerad marknad, om

1. ***a) det då upprättades ett prospekt som godkändes enligt 2 kap. 28-30 §§ LHF och handeln påbörjades efter 31 december 2003, eller***
   b) ett prospekt godkändes enligt direktivet 80/390/EEG eller 2001/34/EG och värdepapperen togs upp till handel före 1 januari 2004
2. ***emittenten har fullgjort sina löpande skyldigheter på den andra marknaden***
3. ***det upprättas ett sammanfattande dokument på ett språk som Finansinspektionen godkänner***
4. ***detta dokument offentliggörs enligt reglerna i 2 kap. 29 § LHF***
5. ***dokumentet innehåller information motsvarande 2 kap. 14 § LHF (sammanfattning)***
6. ***det finns information om var man kan få del av det senaste godkända prospektet, och***
7. ***det ska finnas information om var man kan få del av information som emittenten löpande offentliggjort***

Det bör noteras att ett av kraven i 1 a) eller 1 b) och samtliga krav i 2-7 ska vara uppfyllda.

6. Hur upprättar man ett prospekt?

Ett prospekt kan upprättas som ett sammanhängande eller tre separata dokument. Ett prospekt uppdelat på tre separata delar ska bestå av:

- registreringsdokument (information om emittenten),
- värdepappersnot (information om det överlåtbara värdepapperet) och
- sammanfattning (väsentlig information och risker).

Oavsett om prospektet upprättas som ett sammanhängande eller tre separata dokument ska det innehålla samma information.

Syftet med att upprätta prospektet i tre olika delar kan vara att emittenten räknar med att göra flera erbjudanden under en tolvmånadersperiod. En emittent som fått ett registreringsdokument registrerat hos Finansinspektionen är vid nytt erbjudande inom denna tid endast skyldig att upprätta värdepappersnot och sammanfattning. Om det har inträffat en förändring eller händelse som är hänförlig till registreringsdokumentet och skulle kunna påverka en investerares bedömning, räcker det att denna information lämnas i värdepappersnoten. Detta gäller även sådan information som normalt skulle ha lämnats i registreringsdokumentet.

Ett prospekt kan även upprättas som ett grundprospekt vid emissionsprogram av icke-aktierelaterade överlåtbara värdepapper samt vid fortlöpande eller upprepad utgivning av säkerställda obligationer. Dessutom kan ett grundprospekt upprättas för bostadsobligationer som vid upprepade tillfällen erbjuds allmänheten.

7. Hur länge är ett prospekt giltigt?

Ett prospekt är endera giltigt i 12 månader från offentliggörandet eller så länge det ges ut överlåtbara värdepapper enligt prospektet, beroende på vad för slags prospekt det är. Prospekt som upprättas som ett eller tre separata dokument och grundprospekt är giltiga i högst 12 månader. Undantag för giltighetstid görs endast för säkerställda obligationer som ges ut fortlöpande (enligt lagen om utgivning av säkerställda obligationer) samt bostadsobligationer som vid upprepade tillfällen erbjuds allmänheten och som ges ut av kreditinstitut som beviljar hypotekslån. Dessa prospekt är giltiga så länge det ges ut överlåtbara värdepapper under prospektet.

Även om ett prospekt som upprättas som ett sammanhängande dokument är giltigt i ett år går det inte att återanvända prospektet för att lämna flera erbjudanden under tolvmånadersperioden. Om en emittent avser att genomföra flera emissioner under ett år bör emittenten istället utnyttja möjligheten att upprätta ett tredelat prospekt.

8. Vilket språk ska prospektet upprättas på?

Prospekt som upprättats med anledning av ett erbjudande eller upptagande till handel i Sverige ska upprättas på svenska.

Finansinspektionen får i ett enskilt fall besluta att ett prospekt får upprättas på ett annat språk. Engelska har godkänts i undantagsfall, när det har funnits särskilda skäl.

9. Regelverk

De regelverk och rekommendationer som prospekt baseras på är följande

- **Prospektdirektivet**
  Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

- **2 kap. Lagen om handel med finansiella instrument**
  Särskilt andra kapitlet i LHF.

- **Förarbeten**
  Prop. 2004/05:158 Prospekt

- **Prospektförordningen**
  Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

- **Reglerna om komplex finansiell historia och finansiellt åtagande**
  Tillägg till förordningen: Kommissionens förordning (EG) nr 211/2007 av den 27 februari 2007 om ändring av förordning (EG) nr 809/2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt när emittenten har en komplex finansiell historia eller har ingått ett betydande finansiellt åtagande.

- **Redovisningsstandard för emittenter från tredje land**
  Tillägg till förordningen: Kommissionens förordning (EG) nr 1787/2006 av den 4 december 2006 om informationen i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering.

- **Kommissionens beslut (2008/961/EG)**
  av den 12 december 2008 om tredjelandsemittenters användning av vissa tredjeländers redovisningsstandarder och internationella redovisningsstandarder vid upprättandet av sina koncernredovisningar.

- **CESR:s rekommendationer**
  Den Europeiska värdepapperstillsynskommitténs (CESR) rekommendationer för enhetlig tillämpning av Europeiska kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 om prospekt.

- **CESR:s frågor och svar (FAQ)**
  CESR:s Frequently asked questions regarding Prospectuses (CESR:s FAQ).

AVDELNING II, PROSPEKTETS INNEHÅLL

1. Övergripande om ett prospekts innehåll

Om prospektet upprättas som ett sammanhängande dokument eller grundprospekt ska det innehålla följande delar i angiven ordning

1. innehållsförteckning,
2. sammanfattning,
3. riskfaktorer som gäller emittenten
4. riskfaktorer som gäller värdepapperen och
5. övriga uppgifter som krävs enligt prospektförordningen

Om prospektet består av separata dokument ska såväl registreringsdokumentet som värdepappersnoten innehålla följande delar i angiven ordning

1. innehållsförteckning,
2. riskfaktorer som gäller emittenten,
3. riskfaktorer som gäller värdepapperen och
4. övriga uppgifter som krävs enligt prospektförordningen

Uppdelning av risker i ett tredelat dokument
Med ”**i tillämpliga fall**” ovan i punkt 2 avses att riskerna förenade med emittenten är tillämpliga enbart på registreringsdokumentet och risker förenade med värdepappret är tillämpliga enbart på värdepappersnoten. Riskerna ska således delas upp i de två dokumentens riskavsnitt fördelat på risker förenat med emittenten respektive risker förenat med värdepappret.

Ett prospekt innehålla all information om emittenten och de överlåtbara värdepapperen som är nödvändig för att investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens och en eventuell garants

- tillgångar och skulder,
- finansiella ställning,
- resultat och
- framtidsutsikter.

Informationen ska dessutom vara lätt att förstå och analysera. Det bör noteras att informationen i ett prospekt inte får vara skriven på ett alltför tekniskt och fackmässig språk. Det är viktigt att alla kategorier av investerare ska kunna förstå informationen.

De detaljerade reglerna om vad ett prospekt ska innehålla finns i prospektförordningens bilagor I-XVII. Vilka bilagor som ska tillämpas beror på vilken kategori av emittent och slag av värdepapper som är aktuell.

I förordningen tar man upp följande viktiga hörnstenar

- minimikraven på information i ett prospekt,
- hur ett prospekt ska se ut,
- hur emittenten offentliggör årlig information,
- former för hur information kan införlivas genom hänvisning,
- hur ett prospekt offentliggörs och
- metoder för offentliggörande via annons.

Möjligheten att införliva genom hänvisning till andra dokument

Formerna för införlivande genom hänvisning av bland annat årsredovisningar och delårsrapporter framgår i art. 28 i prospektförordningen. Det bör särskilt noteras att införlivande genom hänvisning inte får äventyra investerarskyddet genom brister i informationens begriplighet och tillgänglighet. Vidare framgår av 2 kap. 20 § LHF att en emittent kan hänvisa till ett dokument som

a) tidigare har godkänts och registrerats av Finansinspektionen eller
b) skickats in till Finansinspektionen i enlighet med 6 kap. 1 b § samma lag (årliga dokumentet).

Syftet med möjligheten att införliva genom hänvisning är att förenkla och minska kostnaderna för framställning av prospekt. Det får dock inte innebära att andra intressen som prospektet är avsett att skydda kommer i kläm, såsom att informationen ska vara lättförståelig och att prospektet många gånger är den mest naturliga platsen för informationen. Om man införlivar genom hänvisning får inte språket i det införlivade dokumentet vara påtagligt mer svårtillgängligt än det språkbruk som normalt ska användas i ett prospekt. Om det införlivade dokumentet innehåller numera inaktuell information eller information som ändrats i väsentliga avseenden bör detta anges i prospektet och uppdaterad information redovisas. (Jfr ingress 30 till prospektförordningen.)

Information som får införlivas genom hänvisning är

- finansiella års- och delårsrapporter,
- dokument som tagits fram för en specifik transaktion,
- revisionsberättelser och årsredovisningar,
- stiftelseurkund och bolagsordning,
- tidigare godkända och offentliggjorda prospekt,
- föreskriven information och
- cirkulär till värdepappersinnehavare.

Ett dokument som införlivas genom hänvisning ska uppfylla reglerna för språkbestämmelser, vilket vanligtvis betyder att det i Sverige ska vara skrivet på svenska. Om det på detta sätt införlivade dokumentet har förändrats väsentligt ska detta tydligt anges i prospektet och uppdaterad information lämnas.

Emittenten får införliva genom hänvisning på ett sätt som innebär att endast delar av ett dokument införlivas. I så fall ska det anges att resterande delar inte är relevanta för investerarna eller att motsvarande information ges på annan plats i prospektet.

Möjlighet att utelämna punkter i mallarna som inte är tillämpliga

I 2 kap. 18 och 19 §§ LHF finns bestämmelser om utelämnande av information. Vissa punkter i mallar och moduler kan vara irrelevanta och får då efter besked från Finansinspektionen uteslutas ur prospektet. Kravet är att man då kan konstatera att informationen eller likvärdig information inte är relevant för emittenten, erbjudaren eller de värdepapper som avses i prospektet. Om det är möjligt ska prospektet innehålla likvärdig information. Av 19 § följer att Finansinspektionen kan medge dispens från att lämna information vars offentliggörande skulle kunna medföra

allvarlig skada för emittenten eller information som är av mindre betydelse för bedömningen av emittenten och värdepappren.

2. Särskilda regler för vissa situationer

Proformaredovisning enligt prospektförordningen, bilaga 2

Mallen ska användas för proformaredovisning och är ett krav vid betydande bruttoförändringar (>25 procent) av en eller flera indikatorer som illustrerar omfattningen på emittentens verksamhet. Se vidare i CESR:s rekommendationer nr 87-94 och CESR:S frågor och svar, fråga 50-55.

Garantier (prospektförordningen bilaga 6)

Mallen är en tilläggsmodul och bör tillämpas på varje garantiåtagande som gäller något slag av värdepapper.

Registreringsdokument för värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet (prospektförordningen bilaga 7)

Mallen är avsedd att användas när det finns bakomliggande värdepapperiserade tillgångar som ställs som säkerhet för emissionen. Den här mallen bör dock inte tillämpas på obligationer med inteckningar som säkerhet eller andra säkerställda obligationer.

Värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet (prospektförordningen bilaga 8)

Tilläggsmodulen är tänkt att användas i kombination med bilaga 4 eller 13 och prospektförordningens bilaga 7. Den här kompletterande tilläggsmodulen bör inte tillämpas på obligationer med inteckningar som säkerhet eller andra säkerställda obligationer.

Depåbevis som emitteras för aktier (prospektförordningen bilaga 10)

Mallen är avsedd för depåbevis som ska emitteras för aktier. Denna mall gäller både information i värdepappersnot och registreringsdokument. Informationen bör framför allt inrikta sig på emittenten av de underliggande aktierna och inte på emittenten av depåbeviset.

Kompletterande information om underliggande aktier för vissa slag av aktierelaterade värdepapper (prospektförordningen bilaga 14).

Den här modulen används för övrig information om underliggande aktie. Om emittenten av den underliggande aktien är ett företag i samma koncern ska det dessutom lämnas information enligt prospektförordningens bilaga 1.

Den information som ska lämnas om den underliggande aktien behöver bara lämnas om följande krav på värdepappren är uppfyllda

1. de kan konverteras till, eller bytas ut mot aktier[1] enligt emittentens eller investerarens önskemål eller på villkor som upprättats vid emissionen,
2. aktierna är emitterade eller kommer att emitteras av emittenten till värdepapperet (eller av enhet inom dennes koncern),
3. aktierna är inte föremål för handel på en reglerad marknad (eller likvärdig marknad utanför gemenskapen) vid den tidpunkt då prospektet godkänns,
4. aktierna kan avvecklas genom fysisk leverans.

Tilläggsmodulen bör läggas till värdepappersnoten för skuldebrev (prospektförordningens bilaga 13 eller bilaga 5) eller ersätta posten ”information om underliggande tillgång” i mallen för värdepappersnoten för derivatinstrument (prospektförordningens bilaga 12).

Specialiserade emittenter
Om emittentens verksamhet faller inom någon av följande kategorier, får Finansinspektionen begära ytterligare information än de krav som ställs enligt prospektförordningens bilagor.

- Fastighetsbolag
- Mineralföretag
- Forskningsföretag
- Nystartade Företag
- Rederier

Se även CESR:s rekommendationer punkt 128-145 avseende vilken ytterligare information som ska lämnas för respektive företagskategori.

Tillämpliga bilagor vid erbjudanden av Units

Finansinspektionen får ofta frågor på vilka kombinationer av mallar och moduler som ska användas vid utgivande av olika värdepapper. Särskilt vanliga är dessa frågor när olika överlåtbara värdepapper ges ut samtidigt i en så kallad. unit.

En Unit är vanligen komponerad av flera olika typer av överlåtbara värdepapper. Informationskraven i prospektförordningen ska då uppfyllas för vart och ett av de värdepapper som en Unit består av.

Exempel på tillämpliga bilagor vid olika kombinationer i en Unit:

-aktier och teckningsoptioner. Bilaga 1, 3, 12 och 14. (Om de underliggande aktierna för teckningsoptionerna avser samma aktieklass/kategori som de aktier som erbjuds i samma Unit kommer den information som krävs i bilaga 14 att efterfrågas i bilaga 3, vilket gör bilaga 14 i stort sett överflödig. Av bilaga 14 p. 1.11 följer dock att det ska anges följande. ”Följder för emittenten av den underliggande aktien då rätten utövas och möjlig utspädningseffekt för aktieägarna.” Förutsatt att den punkten är uppfylld i bilaga 3 behöver därmed bilaga 14 inte upprättas.)

-aktier och konvertibler. Bilaga 1, 3, 5 och 14. (Se ovan; om de underliggande aktierna för konvertiblerna gäller aktieklass/kategori som de aktier som emitteras, blir bilaga 14 i stort sett överflödig.)

[1] Med aktier menas här även andra överlåtbara värdepapper som motsvarar aktier. Det skulle till exempel. kunna vara interimsaktier etc.

-aktier och förlagslån. Bilaga 1, 3 och 5. (Bilaga 13 för skuldebrev med nominellt belopp på över 50 000 Euro kommer troligtvis inte i fråga.)

-teckningsoptioner och konvertibler. Bilaga 1, 5, 12 och 14. (Notera att bilaga 3 i det här fallet inte blir tillämplig och därmed kommer inte rörelsekapitalförklaring eller eget kapital/skuldsättning/nettoskuldsättningstabell att krävas.)

Det alltid går att använda den mest omfattande mallen för registreringsdokumentet enligt art. 21 prospektförordningen. Det går därför alltid att använda bilaga 1 tillsammans med tillämpliga bilagor för värdepappersnoten. Detta gäller dock ej depåbevis. Enligt art. 21 framgår vidare att de kombinationer som anges i tabellen i bilaga 18 är obligatoriska för de slag av värdepapper som kombinationerna i tabellen visar. Det går alltså inte att välja några andra bilagor för värdepappret än vad som finns föreskrivet i prospektförordningen. Endast för värdepapper som inte omfattas av kombinationerna i tabellen, som till exempel förlagsinsatser i en ekonomisk förening, får ytterligare kombinationer användas.

Helt nya värdepapper där mallar (eller kombinationer av mallar) inte kan användas

En ingivare av helt nya slag av värdepapper, där inga av de befintliga mallarna eller modulerna kan användas, ska ändå få sina prospekt prövade och godkända.

Om en emittent har ett helt nytt värdepapper som inte riktigt passar in i någon av mallarna eller kombinationer av mallar och moduler, kan denne lägga till relevanta uppgifter från en mall till en annan, för att på så sätt skapa en anpassad värdepappersnot. Ett sådant prospekt ska även kunna få ett EU-pass.

Om ett nytt slags prospekt skapas på detta sätt, ska emittenten lämna in en anmälan till Finansinspektionen med utkast till prospekt. Emittenten bör dock i god tid ha diskuterat innehållet i informationen med Finansinspektionen för att i samråd komma överens om vilken information som ska ingå i prospektet för att det ska uppfylla kraven i art. 5.1 i EG-direktivet. Utgångspunkten för informationskraven i dessa fall är att i största möjliga utsträckning utnyttja befintliga mallar. Finansinspektionen ska därefter omedelbart underrätta kommissionen om detta.

3. Prospektets sammanfattning

Det finns ingen särskild bilaga i prospektförordningen som kan fungera som stöd för hur sammanfattning ska utformas. Men viss vägledning om sammanfattningens innehåll kan hämtas från bilaga 4 till prospektdirektivet (som inte har implementerats i svensk lagstiftning). I första hand ska emittenten själv avgöra innehållet i sammanfattningen. Det finns dock vissa förhållningsregler och krav som framgår av bland annat. 14 och 15 §§ LHF.

- Sammanfattningen ska vara på samma språk som resten av prospektet. (Vid EU-passporterade prospekt till Sverige ska sammanfattningen vara på svenska, men det gäller dock inte prospekt för icke-aktierelaterade värdepapper med nominellt belopp om >50 000 euro)
- Sammanfattningen ska vara kortfattad
- Sammanfattningen ska vara skriven på ett icke-tekniskt språk.

- Sammanfattningen ska innehålla en varning om att den ska ses som en introduktion till prospektet och att varje beslut om att investera i värdepappren ska baseras på en bedömning av hela prospektet.
- Det ska också finnas en uppgift om att rättsliga processer baserade på prospektet från investerarens sida kan leda till att investeraren får bekosta en översättning av prospektet. Av sammanfattningen ska det även framgå att en person får hållas ansvarig för uppgifter i sammanfattningen eller en översättning av den bara om sammanfattningen är vilseledande eller, felaktig i förhållande till de andra delarna av prospektet kan ett civilrättsligt ansvar utkrävas de personer som lagt fram sammanfattningen.
- Sammanfattningen ska förmedla väsentliga karakteristika och risker förenade med emittenten, eventuell garant och värdepapperen. Enbart en hänvisning till riskavsnittet är inte tillåtet. Sammanfattningen ska kunna fungera som ett separat dokument vid exempelvis passportering i översatt form.

För ytterligare vägledning gällande innehållet i sammanfattningen kan emittenten utgå från rubriceringen i bilaga 4 till prospektdirektivet, se nedan.

- Uppgifter om styrelse, företagsledning, rådgivare och revisorer
- Sifferuppgifter om erbjudandet och förväntad tidsplan
- Nyckelinformation om utvalda finansiella faktorer; eget kapital och skuldsättning, rörelsekapitalbehov, motiven för erbjudandet och emissionsintäkternas tilltänkta användning samt riskfaktorer
- Information om emittenten
- Översikt över drift och finansiering samt framtidsutsikter
- Styrelseledamöter, företagsledning och anställda
- Större aktieägare och transaktioner med närstående parter
- Finansiell information
- Närmare upplysningar om erbjudandet och upptagande till handel
- Ytterligare uppgifter

4. Tillägg till prospekt

Om ett prospekt har godkänts och en ny omständighet, sakfel eller förbiseende inträffar eller uppmärksammas, som kan påverka bedömningen av de överlåtbara värdepapperen, ska ett tillägg till prospektet upprättas enligt 2 kap. 34 § LHF. Skyldigheten att upprätta ett tillägg gäller efter det att prospektet har godkänts men innan anmälningstiden för erbjudandet löper ut eller de överlåtbara värdepapperen tas upp till handel på en reglerad marknad.

Det bör noteras att det inte finns någon skyldighet att upprätta ett tillägg till ett prospekt så snart en ny omständighet inträffar eller ett sakfel eller förbiseende uppmärksammas. Det är endast om det sker något som kan påverka bedömningen av de överlåtbara värdepapperen som prospektet omfattar som emittenten blir skyldig att upprätta ett tillägg. Det är upp till emittenten att avgöra om händelsen kan påverka bedömningen I situationer där det rent objektivt kan vara svårt att avgöra om en omständighet verkligen kan påverka bedömningen av värdepapperen. är det lämpligast att upprätta ett tillägg till prospektet. Detta förespråkas i CESR:s frågor och svar, fråga 19, angående tillägg vid publicering av delårsrapporter för det fall det är tveksamt om innehållet i rapporten medför att ett tillägg behöver upprättas. Investerarna ges då så fullständig information som möjligt och man undviker risken

för att det i efterhand, vid en prövning, slås fast att ett tillägg borde ha upprättats. En emittent kan vid osäkra situationer ta upp frågan till diskussion med handläggare på FI.

Ett tillägg till ett prospekt ska granskas, godkännas och registreras av Finansinspektionen på samma sätt som ett prospekt. Beslut meddelas inom sju arbetsdagar från det att ansökan kom in till inspektionen. Den ansökningsblankett som ska fyllas i finns på FI:s hemsida. Som framgår av CESR:s frågor och svar, fråga 22, ska emittenten skicka ansökan med tillägget så snart som praktiskt är möjligt efter det att händelsen har inträffat eller uppmärksammats.

Sammanfattningen och eventuella översättningar av denna, ska kompletteras om det är nödvändigt för att återge informationen i tillägget. Det får bedömas från fall till fall om en ny sammanfattning ska upprättas eller om ett tillägg till sammanfattningen ska utarbetas, vilket framgår av prospektförordningen art. 26 p. 7.

Efter att tillägget har godkänts ska det offentliggöras på samma sätt som prospektet. Det vill säga vanligtvis på emittentens hemsida.

Rätt till återkallelse
En investerare som innan tillägget till prospektet offentliggörs har gjort en anmälan om eller på annat sätt samtyckt till köp eller teckning av de överlåtbara värdepapper som omfattas av prospektet, har rätt att återkalla sin anmälan eller sitt samtycke inom fem arbetsdagar från offentliggörande av tillägget. När det finns en rätt till återkallelse av anmälan eller samtycke bör detta samt tiden för återkallelseperioden framgå av tillägget, enligt CESR:s frågor och svar, fråga 21.

Formatet
Ett tillägg till ett prospekt bör innehålla information om

- vilket prospekt tillägget gäller
- vad tillägget gäller
- rätten till återkallelse av anmälan eller samtycke
- tiden för återkallelseperioden
- eventuella pressmeddelanden, finansiella rapporter, handlingar eller andra dokument, som utgör en del av tillägget
- datum för tilläggsprospektets offentliggörande
- datum för tilläggsprospektets godkännande

När tillägget skickas in till Finansinspektionen för godkännande bör all information som utgör tillägget ingå i ett och samma pdf-dokument. Detta för att investeraren ska kunna få tillgång till informationen på ett så enkelt sätt som möjligt samt att det underlättar vid publiceringen av tillägget på FI:s hemsida.

AVDELNING III, AKTIEPROSPEKT

Under denna avdelning behandlas prospektförordningens bilagor för minimikrav på information som ska finnas i ett aktieprospekt. Detta regleras i prospektförordningens bilaga 1 (information om emittenten och branschen) och prospektförordningens bilaga 3 (information om värdepapperen). Vi har valt att följa samma rubrikindelning och rubriktexter som återfinns i prospektförordningens bilagor 1 och 3. Syftet är att underlätta för den som upprättar prospekt att hitta information i vägledning med prospektförordningens uppställning i minnet.

Under varje rubrik återfinns prospektförordningens text i kursiv stil. Syftet är att ge läsaren tillgång till texten i prospektförordningen under läsningen av vägledningen.

Vidare motsvarar FI:s avprickningslistor (som finns på FI:s hemsida) bilagorna till prospektförordningen. När prospektet lämnas in till FI för granskning och godkännande ska även ifyllda avprickningslistor bifogas.

Generellt för alla avprickningslistor gäller att emittenten under varje punkt antingen ska redovisa den information som begärs eller uppge att punkten inte är tillämplig (E/T). I det senare fallet bör emittenten *motivera* sitt ställningstagande om detta inte är uppenbart. Sidhänvisningarna ska vara precisa. Detta innebär att en hänvisning till exempelvis. sid. 15-35 i prospektet inte är godtagbart. I de fall det finns uttryckliga krav på information, men emittenten utelämnat informationen (till exempel bilaga 1 p. 14.1 d) kommer FI att betrakta prospektet som bristfälligt och begära komplettering.

1. Bilaga 1 - Minimikrav för information i registreringsdokument för aktier

Bilaga 1 ska användas för aktier och andra överlåtbara värdepapper som motsvarar aktier samt andra värdepapper som uppfyller kraven att

- de kan konverteras till, eller bytas ut mot aktier eller andra överlåtbara värdepapper som motsvarar aktier,
- aktierna kommer att emitteras av den som emitterar värdepapperet,
- aktierna inte är föremål för handel på en reglerad marknad (eller likvärdig marknad utanför gemenskapen) vid den tidpunkt då prospektet godkänns och
- aktierna kan avvecklas genom fysisk leverans.

Om till exempel konvertibler eller andra överlåtbara värdepapper som kan bytas ut mot aktier erbjuds, ska även bilaga 14 tillämpas (Kompletterande informationsmodul för underliggande aktier).

1. Ansvariga personer

1.1 Uppgift om alla personer som är ansvariga för den information som ges i registreringsdokumentet och, i förekommande fall, för vissa delar av informationen. I det senare fallet ska dessa delar anges. När det gäller fysiska personer, däribland medlemmar av emittentens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan, ska deras namn och befattning anges. I fråga om juridiska personer ska deras namn och säte anges.

1.2 En försäkran från de ansvariga för registreringsdokumentet att de har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i dokumentet, såvitt de vet, överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd. I förekommande fall ska en försäkran från de ansvariga för vissa delar av registreringsdokumentet att de har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i den del av dokumentet som de är ansvariga för såvitt de vet överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

I de prospekt som idag granskas av Finansinspektionen krävs vanligtvis att styrelsen för emittenten anges som ansvarig för prospektet samt att styrelsen försäkrar att uppgifterna i prospektet, såvitt de känner till, överensstämmer med de faktiska förhållandena.

Att ansvaret för innehållet i prospektet vanligtvis ska ligga hos styrelsen stöds av 29 kap. 1 § aktiebolagslagen (2005:551).

Om ett bolag upprättar

- prospekt
- erbjudandehandling för offentligt uppköpserbjudande eller
- dokument för vissa fusioner

så gäller att skada som tillfogas aktieägare eller annan genom överträdelse av

- 2 kap. LHF (prospektreglerna)
- 2 a kap. LHF (offentliga uppköpserbjudanden)
- 2 b kap. LHF (vissa fusioner) eller
- Prospektförordningen

ifråga om informationen i prospekt, utformningen av prospekt, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser ska ersättas av stiftare, styrelse eller VD.

I flera länder i Europa accepterar man att emittenten anges som ansvarig i prospektet eftersom man i dessa länder har ett lagreglerat prospektansvar även för emittenten. Den svenska prospektutredningen bröt ut frågan om prospektansvar och har separat från prospektutredningen föreslagit att även Sverige inför ett ansvar för emittenten. I avvaktan på en eventuell lagreglering av emittentens ansvar är styrelsen ansvarig för innehållet i prospektet. Det finns inget som hindrar att även emittenten, förutom styrelsen, åtar sig ett ansvar.

2. Revisorer som utför den lagstadgade revisionen

2.1 Namn och adresser till emittentens revisorer under den period som omfattas av den historiska finansiella informationen (tillsammans med uppgift om deras medlemskap i en yrkessammanslutning).

Eftersom auktorisationen som revisor i Sverige inte sköts av en yrkessammanslutning utan av revisorsnämnden händer det att svenska revisorer inte ser poängen i att behöva ange medlemskap i en yrkessammanslutning. Det är dock ett uttryckligt krav i förordningen och ska därför anges. Om ett revisionsbolag är vald som revisor ska det framgå vem som är huvudansvarig revisor.

2.2 Om revisorer har avgått, avsatts eller inte utsetts på nytt under den period som omfattas av den historiska finansiella informationen, ange omständigheterna om dessa är av betydelse i sammanhanget.

3. Utvald finansiell information

3.1 Utvald historisk finansiell information om emittenten för varje räkenskapsår för den period som omfattas av den historiska finansiella informationen och för eventuella därpå följande delårsperioder, i samma valuta som den finansiella informationen.

Den utvalda historiska finansiella informationen ska innehålla nyckeltal som ger en överblick över emittentens finansiella situation.

När man analyserar finansiell information med hjälp av nyckeltal är förändringen viktigare och ett avsevärt bättre bedömningsunderlag än absoluta värden för enstaka år. Minst tre års uppgifter behövs för att få fram en rättvisande bild.

Inga specifika nyckeltal anges i regelverket. Istället ska valet av nyckeltal avgöras från fall till fall. För att kunna bedöma om prospektet lämnar relevant och saklig information om de risker som investeringen kan innebära krävs därför att nyckeltalen som redovisas är relevanta och ger riktig information.

Det är primärt upp till emittenten att bedöma vilken information som kan anses vara relevant att redovisa.

Huvudsyftet med att lämna utvald finansiell information i ett prospekt är att sammanfatta den viktigaste informationen. Vad som är viktigt beror på de särskilda förhållanden som råder när prospektet presenteras, såsom

- emittentens aktuella verksamhetsområde,
- bransch,
- huvudrubriker i emittentens redovisning och
- den typ av värdepapper som erbjuds eller emitteras.

Den utvalda historiska finansiella informationen ska innehålla nyckeltal som ger en överblick över emittentens finansiella situation. Dessa nyckeltal ska direkt och utan ändringar hämtas från den historiska finansiella informationen och delårsrapporteringen i prospektet. Om den historiska finansiella informationen i

dokumentet har omräknats ska den utvalda finansiella informationen hämtas från den omräknade informationen.

Det är viktigt att de finansiella nyckeltalen är begripliga i betydelsen att de bör innehålla en klar och koncis beskrivning av hur det är framräknat, till exempel efter vilken formel det är framräknat eller vilka poster som ingår i begreppet. Definitioner bör presenteras tillsammans med nyckeltalen. Nyckeltalen bör även vara relevanta i betydelsen att de bör vara utvalda med hänsyn till verksamhetens art och omfattning. Det är således inte lämpligt att stereotypt använda vissa nyckeltal. De nyckeltal som väljs bör istället vara lämpliga med utgångspunkt från den verksamhet som bedrivs.

Exempel på utvald finansiell information som emittenten ska välja att presentera är sammandrag ur

a) resultaträkning,
b) balansräkning,
c) kassaflödesanalys,
d) lämpliga nyckeltal såsom soliditet, skuldsättningsgrad, utdelning per aktie, räntetäckningsgrad etc.

Emittenten kan frivilligt lämna finansiell tilläggsinformation, det vill säga extra uppgifter. Extrainformationen kan baseras på den historiska finansiella informationen och delårsrapporteringen, men kan även baseras på andra delar av prospektet. Om emittenten väljer att lämna tilläggsinformation så bör den obligatoriska informationen och delårsrapporteringen ges en mer framträdande plats. Extra information kan vara av värde, men får inte ges ett sådant utrymme att den obligatoriska informationen skjuts i bakgrunden.

Tilläggsinformation tas ofta in av det skälet att den illustrerar något som är specifikt för emittentens verksamhet. Det är då inte ovanligt att unika och anpassade nyckeltal redovisas och att dessa baseras på just tilläggsinformationen. När informationen på detta sätt är härledd kan det vara lämpligt att upprätta den finansiella tilläggsinformationen enligt följande principer.

Den bör vara lätt att förstå, det vill säga källan för uppgifterna och beräkningsmetoderna bör klart redovisas och vid behov definieras så att uppgifterna inte blir för komplicerade att förstå för investeraren.
Den bör vara relevant, det vill säga. informationen bör underbyggas med en grundlig analys av den aktuella emittentens affärssituation och tydligt belysa centrala aspekter av emittentens finansiella situation (och utvecklingsmöjligheter).
Den bör vara kompatibel, det vill säga den bör kunna motiveras genom att den överensstämmer med den historiska finansiella informationen och delårsrapporteringen.

Presentation av utvald finansiell information
Tanken bakom kravet på utvald finansiell information är att informationen ska ge investeraren en överblick och att den ska finnas på ett ställe och i ett sammanhang.

Det accepteras inte att emittenten införlivar den information som ska ingå i den utvalda finansiella informationen genom hänvisning. Detta innebär att det alltid ska finnas en översikt i prospektet enligt punkt 3.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 20-26.

3.2 Om utvald finansiell information tillhandahålls för delårsperioder ska även jämförbara uppgifter för samma period föregående räkenskapsår tillhandahållas, förutom när det gäller kravet på jämförbara balansuppgifter då det räcker med att presentera balansräkningen från utgången av året.

Om till exempel delårsrapport 1, 2 eller 3 redovisas så ska motsvarande delårssiffror redovisas för föregående års period. Förutsättningarna att kunna göra jämförande analys mellan åren är mycket viktig. Undantag görs för balansposter, där räcker det med helårsuppgifter.

Om den historiska finansiella informationen för de senaste två åren inte är jämförbar med emittentens kommande årsredovisning, till exempel till följd av en övergång till IFRS, ska emittenten räkna om den historiska finansiella informationen och presentera den på ett konsekvent sätt i förhållande till emittentens kommande årsredovisning. Se närmare i prospektförordningen, bilaga 1 p. 20.1.

4. Riskfaktorer

Information på framträdande plats i ett avsnitt med rubriken "Riskfaktorer" om de riskfaktorer som är specifika för emittenten eller branschen.

Att informationen om värdepapperen och emittenten är fullständig är viktigt för investerarskyddet. Det bidrar också till att öka förtroendet för värdepapper i allmänhet och gynnar värdepappersmarknadens utveckling. Information är en nyckelfaktor när det gäller investerarskydd. Att förmedla väsentliga karakteristika om emittenten och riskerna som är förknippade med en emittent, eventuell garant och värdepappren är därför det mest centrala och helt avgörande för investerare och själva grunden för ett prospekt.

Riskfaktorerna är en av de mest väsentliga uppgifterna i prospektet. Riskerna ska redovisas på ett sakligt och korrekt sätt på en framträdande plats i prospektet.

Det är å ena sidan viktigt att redovisningen av riskfaktorer inte sker slentrianmässigt och med schabloniserade formuleringar. Det räcker således inte med allmänna formuleringar om att ”det alltid är förenat med vissa risker att investera i aktier” etcetera. Å andra sidan bör inte risker tas upp med ”övermåtta” , det vill säga sådana som egentligen inte är relevanta för emittenten. Det är alltså risker *specifika för emittenten* som ska redovisas i prospektet.

5. Information om emittenten

5.1 Historik och utveckling

5.1.1 Emittentens firma och handelsbeteckning.

Bolagets firma ska anges liksom handelsbeteckning. Handelsbeteckning anses vara det namn bolaget marknadsför sig med.

5.1.2 Plats där emittentens säte är registrerat samt dess organisationsnummer eller motsvarande.

FI kan stämma av uppgifterna mot Bolagsverket för att förvissa sig om att emittenten är ett publikt aktiebolag.

5.1.3 Datum för bildandet och uppgift om tiden för emittentens bestånd, om inte denna tid är obestämd.

Verksamhet som bedrivs i aktiebolagsform är normalt inte tidsbegränsad. Normalt räcker det således att datum framgår för när bolaget bildades.

5.1.4 Uppgift om emittentens hemvist och juridiska form, enligt vilken lagstiftning emittenten bedriver verksamhet, i vilket land bolaget har bildats samt adress och telefonnummer till huvudkontoret (eller huvudsakligt verksamhetsställe om detta avviker från huvudkontoret).

I Sverige kan emittenter bedriva verksamhet enligt Aktiebolagslagen eller Försäkringsrörelselagen. Någon av dessa lagar ska alltså anges i prospektet.

5.1.5 Viktiga händelser i utvecklingen av emittentens verksamhet.

Normalt lämnas här en kronologisk beskrivning av väsentliga utvecklingssteg i emittentens historia. Redovisningen bör ske objektivt och sakligt, vilket betyder att både mot- och framgångar redovisas och ges relevant utrymme.

5.2 Investeringar

5.2.1 En redogörelse för emittentens huvudsakliga investeringar (inklusive uppgift om belopp) för vart och ett av de räkenskapsår som omfattas av den historiska finansiella informationen, till och med den dag som registreringsdokumentet är daterat.

Den här informationen är särskilt intressant och av betydelse när en emission sker för att möjliggöra fortsatta investeringar. Då kan det vara väsentligt att i detalj analysera vilka investeringar som tidigare gett anledning till emissioner och hur dessa investeringar sedermera fullföljts och vad de lett till – gärna tillsammans med en sammanfattande tabell. Investeringar kan också omfatta immateriella tillgångar, till exempel balanserade kostnader för produktutveckling. Redogörelse av förvärv av hela eller delar av bolag (inklusive uppgift om köpeskilling) är också exempel på uppgifter som faller under denna punkt.

5.2.2 En beskrivning av emittentens huvudsakliga pågående investeringar, bland annat deras geografiska fördelning (inhemska och utländska) och hur de har finansierats (internt eller externt).

Pågående investeringar har – precis som beskrivits under punkten 5.2.1 i förordningen – betydelse för bedömningen av riskerna med investeringen om emissionen är avgörande för fullföljandet av dessa investeringar.

5.2.3 Information om emittentens huvudsakliga framtida investeringar som ledningsorganen redan har gjort klara åtaganden om.

Åtaganden om framtida investeringar som riskerar att bli betungande för emittenten har stor betydelse för bedömningen av riskerna med investeringen. På samma sätt kan åtaganden om framtida investeringar ge positiva signaler om förväntad framtida avkastning. Om möjligt bör investeringarna kvantifieras. Enligt punkt 10.5 ska en redogörelse lämnas för hur investeringarna förväntas finansieras.

6. Sammanfattande beskrivning om verksamheten

6.1 Huvudsaklig verksamhet

6.1.1 En beskrivning av (bland annat väsentliga faktorer i samband med) emittentens funktion och huvudsakliga verksamhet med uppgifter om de viktigaste produkt- och tjänstekategorierna för varje räkenskapsår under den period som omfattas av den historiska finansiella informationen.

Beskrivningen kan jämföras med verksamhetsgrenarna som finns i bolagsordningen.

6.1.2 Uppgifter om alla väsentliga nya produkter eller tjänster som har introducerats. Om det är produkter eller tjänster under utveckling ska det, såvida de offentliggjorts för allmänheten, anges i vilket utvecklingsstadium de befinner sig.

En viktig fråga är över vilken tidshorisont begreppet ”nya produkter” ska ses. Här är det rimligt att understryka att ”nya” inte ska ses i perspektivet av emittentens tid på marknaden, utan snarare ur investerarens synvinkel. Utvecklingsbolag som saknar regelbundna intäkter på grund av att någon försäljning ännu inte kommit igång, är därför exempel på bolag som omfattas av den här punkten. Emittenten ska i så fall ange i vilket utvecklingsstadium produkterna eller tjänsterna befinner sig. Det kan handla om en redogörelse för vad som återstår för lansering eller leverans av en viss produkt.

6.2 Huvudsakliga marknader. En beskrivning av de huvudsakliga marknader där emittenten konkurrerar. I denna beskrivning ska anges hur inkomsterna fördelas mellan olika delar av verksamheten och olika geografiska marknader. Dessa uppgifter ska redovisas för varje räkenskapsår som omfattas av den historiska finansiella informationen.

IFRS 8, som har ersatt IAS 14, behandlar rörelsesegmenten i en koncern. Den uppdelningen på olika segment i redovisningen motsvarar det som efterfrågas i prospektförordningen om fördelningen av intäkter mellan olika verksamheter och marknader.

6.3 Om de uppgifter som lämnas enligt punkterna 6.1 och 6.2 har påverkats av exceptionella omständigheter ska detta anges.

Exceptionella omständigheter kan vara av force majeure karaktär, det vill säga jordbävning eller annan naturkatastrof, det kan vara lagstiftning som kraftigt förändrat villkoren på marknaden, skadeståndsprocesser, patent osv.

6.4 Om det är väsentligt för emittentens verksamhet eller lönsamhet ska sammanfattande upplysningar lämnas om vilken utsträckning emittenten är beroende av patent, licenser och industriella, kommersiella och finansiella avtal samt nya tillverkningsprocesser.

Det finns exempel på situationer där emittenten använt formuleringar som de facto gör det omöjligt att avgöra om emittenten har patent/licens eller inte. Detta är inte godtagbart. Notera även att det ska framgå i vilken utsträckning emittenten är *beroende* av patent med mera.

6.5 Om emittenten lämnat uppgifter om sin ställning i förhållande till sina konkurrenter ska grunderna för detta anges.

Här avses till exempel hur marknadsandelar beräknas. Vanliga beräkningssätt är omsättning ställt i relation till branschens totala omsättning, antal kunder i förhållande till totalt antal möjliga kunder och så vidare. Valet av beräkningssätt bör vara tydligt beskrivet. Viktigt är att. grunderna för beräkningen och källorna anges. Det är inte acceptabelt att ange att emittenten har en ledande ställning om det inte kan redogöras för grunderna för uttalandet.

7. Organisationsstruktur

7.1 Om emittenten tillhör en koncern ska det ges en kort beskrivning av koncernen och av emittentens ställning inom denna.

Det som efterfrågas är en beskrivning av koncernstrukturen och var i koncernträdet som emittenten hör hemma samt till vilken ägarandel emittenten ingår.

7.2 En förteckning över emittentens viktigaste dotterbolag, med uppgift om namn, land där de bildats eller har sin verksamhet. Emittentens ägarandel och – om någon skillnad föreligger – emittentens andel av röstetalet.

8. Materiella anläggningstillgångar

8.1 Uppgifter om befintliga eller planerade väsentliga materiella anläggningstillgångar, inklusive leasade tillgångar samt uppgifter om betydande inteckningar eller liknande belastningar på dessa tillgångar.

Betoningen ligger här på begreppet väsentliga. Det är anläggningstillgångar som endera spelar en central roll i emittentens verksamhet eller som står för en väsentlig del av emittentens tillgångsmassa. Det kan givetvis vara både och. En specifikation på om dessa tillgångar är leasade eller inte, samt om det finns inteckningar i dem är nödvändigt att lämna. ”Liknande belastningar” kan till exempel vara företrädesrätt i någon form visavi lägre prioriterade fordringar. Enligt punkt 10.5 ska en redogörelse lämnas för hur de planerade materiella anläggningstillgångarna förväntas finansieras.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 146.

8.2 En redogörelse för eventuella miljöfaktorer som kan påverka emittentens användning av de materiella anläggningstillgångarna.

Den mest uppenbara aspekten är givetvis begränsningar i dispositionen av fastigheter, men det kan även vara möjligheterna att utan inskränkningar använda maskinella anläggningstillgångar med mera. Begränsningarna behöver inte enbart röra själva dispositionsrätten, de kan även avse användningen.

9. Översikt över rörelsens finansiella struktur

9.1 Finansiell situation.

Om så inte redan skett på något annat ställe i registreringsdokumentet ska en särskild redogörelse lämnas avseende emittentens finansiella situation, förändringar i denna och verksamhetsresultaten för de räkenskapsår och delårsperioder for vilka historisk finansiell information krävs. Orsakerna till väsentliga förändringar som skett i den finansiella informationen från år till år ska också redovisas, såvitt dessa uppgifter är nödvändiga för att få överblick över emittentens affärssituation som helhet.

Med rörelse och finansiell situation menas en beskrivning av emittentens verksamhet, resultat och finansiella situation samt de primära risker och faror som verksamheten är utsatt för. Beskrivningen ska vara balanserad och heltäckande samt anpassad till verksamhetens storlek och komplexitet. Syftet är att investerarna ska få en översikt över emittentens utveckling och finansiella situation ”ur ledningens perspektiv”.

Det är fråga om en översikt, vilket innebär att en ögonblicksbild inte är tillräckligt. Det räcker således inte med en beskrivning av nuläget, det måste vara en beskrivning som innehåller en historisk tillbakablick.
Följande generella principer är viktiga utgångspunkter för en bedömning av vilken information som rörelseöversikten bör innehålla

- **Mottagare**: Det bör vara frågor som är väsentliga för investerarna. Emittenten får inte förutsätta ingående förkunskaper om verksamheten eller sådant som är specifikt för verksamheten.
- **Tidsperspektiv**: Resultatet från de perioder som omfattas av prospektet bör ingå. En beskrivning av sådant som har betydelse för bedömning av tidigare resultat och om verksamhetens långsiktiga mål uppnåtts bör också behandlas. Detta underlättar för investeraren att tolka och värdera den historiska finansiella informationen som redovisas.
- **Tillförlitlighet**: Redovisningen bör vara neutral och opartisk samt behandla positiva och negativa aspekter på samma sätt. Om en viktig fråga utelämnas därför att den tas upp på annan plats i prospektet, ska en hänvisning göras till det avsnittet.
- **Jämförbarhet**: Om den metod som emittenten väljer för att presentera rörelseöversikten på skiljer sig från metoder som använts tidigare, bör informationen som lämnas vara tillräcklig för att möjliggöra en jämförelse med liknande information som emittenten lämnat för den period översikten avser. Jämförelsen underlättas om kriterierna som används är allmänt vedertagna.

Vid sidan om dessa principer kan följande vägledning ges:

- **Key value drivers:** Redovisningen kan mycket väl omfatta icke-finansiella uppgifter också, om dessa är av värdeskapande slag, till exempel information om miljö- och personalfrågor.
- **Resultatet:** Särskilt i förhållande till verksamhetens långsiktiga mål.
- **Speciella omständigheter:** Såsom extraordinära poster eller undantagshändelser.

- **Intäkterna och kassaflödets olika beståndsdelar**. Det bör vara möjligt för investeraren att förutse intäkternas och kassaflödets framtida uthållighet.
- **Avkastningen till aktieägarna**, inklusive utdelning och återköp av aktier bör behandlas.

Rörelseöversikten är ett centralt avsnitt som kompletterar den historiska finansiella informationen och den finansiella översikten med kommentarer till den utveckling som syns i värdena. I prospektet brukar därför detta avsnitt ha rubriken ”Kommentarer till den finansiella utvecklingen”.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 27-32.

9.2 Rörelseresultat

9.2.1 Uppgifter om faktorer som på ett påtagligt sätt påverkat emittentens rörelseresultat samt om i hur hög grad dessa resultat påverkats. Till sådana faktorer ska även räknas ny utveckling samt ovanliga eller sällsynta händelser.

Se kommentar ovan.

9.2.2 Om det av redovisningen framgår att det skett väsentliga förändringar i nettoomsättningen eller nettointäkterna ska det anges i berättande text vad som orsakat sådana förändringar.

Se kommentar ovan.

9.2.3 Uppgift om offentliga, ekonomiska, skattepolitiska, penningpolitiska eller andra politiska åtgärder som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkat eller väsentligt skulle kunna påverka emittentens verksamhet.

Det här är sådant som åsyftas med speciella omständigheter ovan. Det kan vara värt att nämna att det inte behöver vara av karaktären force majeure för att de ska tas upp, bara av sådan betydelse att de påverkar till exempel intjäningsförmåga på något sätt.

10. Finansiella resurser

10.1 Uppgift om emittentens finansiella resurser (kort- och långfristiga).

Inom ramen för detta informationskrav behandlas emittentens finansiella resurser och likviditet. Information om relevanta nyckeltal (CESR anser att till exempel räntetäckningsgrad och soliditet kan vara sådana) bör lämnas, liksom information om existerande långfristiga finansiella resurser och finansieringsstruktur.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 33-37.

10.2 En redogörelse för emittentens kassaflöde, inklusive uppgifter om belopp och källor kompletterade med en resonerande beskrivning.

Emittenten bör redogöra för kassaflödet och förändringar i detta för de räkenskapsår och delårsperioder för vilka historisk finansiell information krävs. Syftet med en resonerande beskrivning är att ge investerare en djupare förståelse för de faktorer

som påverkat emittentens kassaflöde. Redogörelsen lämnas lämpligen i samband med punkt 9.1 och 9.2

10.3 Information om emittentens lånebehov och finansieringsstruktur.

Med utgångspunkt från nuvarande likviditet bör en redovisning lämnas över de finansieringskällor som beräknas behövas framöver, med en kommentar om upplåning, säsongsvariationer i lånebehovet (angivet som högsta skuldsättning under den perioden) och en översikt över förfallotider för såväl lån som outnyttjade bindande kreditlöften.

10.4 Uppgift om eventuella begränsningar i användningen av kapital som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkat eller väsentligt skulle kunna påverka emittentens verksamhet.

Om emittenten har ingått avtal som innebär åtaganden mot långivare och dessa åtaganden begränsar möjligheterna att utnyttja kreditfaciliteter påtagligt och det samtidigt pågår förhandlingar med långivarna om hur man ska uppfylla åtagandena så bör detta anges. Resonemanget bör också kopplas till eventuella finansiella åtaganden, kopplade till kommande investeringar.

Om gjorda åtaganden mot långivare har eller kommer att brytas bör prospektet innehålla uppgift om hur detta ska lösas.

När information om finansiella resurser överlappar den information som lämnas i redogörelsen för rörelsekapitalet (punkt 3.1 i bilaga 3) behöver informationen inte upprepas. Emittenten kan hänvisa till redogörelsen för rörelsekapitalet.

10.5 Upplysningar om hur de åtaganden som anges i 5.2.3 och 8.1 förväntas finansieras.

Här redovisas finansieringsplanerna för framtida planerade investeringar som emittenten redan gjort klara åtaganden om. Motivet för emissionen enligt bilaga 3 p. 3.4 kan till exempel vara finansiering av ett aviserat förvärv. Det bör även beaktas ifall det finansiella åtagandet eventuellt är ett sådant betydande finansiellt åtagande som föranleder att reglerna för komplex finansiell historia blir tillämpliga.

11. Forskning och utveckling, patent och licenser

Om det är av väsentlig betydelse ska en redogörelse lämnas för emittentens policy för forskning och utveckling under vart och ett av de räkenskapsår som omfattas av den historiska finansiella informationen, inklusive uppgift om det belopp som emittenten använt för sponsring inom forsknings- och utvecklingsområdet.

Under detta avsnitt redovisas policy/strategi för forskning och utveckling. Här redovisas också hur patent och licenser fasar in i denna policy eller strategi samt hur sponsring/stöttning/satsning inom forskning och utveckling sett ut historiskt för de år som omfattas av prospektet.

Strategin eller policyns modifiering eller annan förändring under den period som prospektet avser bör framgå.

12. Information om tendenser

12.1 Uppgift om de senaste viktigaste tendenserna vad gäller produktion, försäljning och lager, kostnader och försäljningspriser under det innevarande räkenskapsåret fram till datumet för registreringsdokumentet.

Här avses information som har eller kommer få betydelse för emittenten men som inte nödvändigtvis på ett väsentligt sätt direkt påverkar koncernens finansiella ställning eller ställning på marknaden omgående eller i ett kort perspektiv. Det är alltså inte samma information som efterfrågas i punkt 20.9 (bilaga 1).

Om bolaget kunnat hävda en prisutveckling som svarar mot kostnadsutvecklingen generellt i samhället är det nyttig information för investeraren. Under detta avsnitt redovisas de senaste tendenserna för

- produktion,
- försäljning,
- lager (i förekommande fall),
- kostnader och
- försäljningspriser.

Den period som avses är som ett minimum innevarande år fram till datum för registreringsdokumentet. Informationen får givetvis större värde om den redovisas för en längre tidsperiod. Dock kan betonas att avsnittets syfte primärt är att fånga aktuella tendenser som tillkommit efter senaste tillgängliga bokslut.

12.2 Uppgift om alla kända tendenser, osäkerhetsfaktorer, potentiella fordringar eller andra krav, åtaganden eller händelser som kan förväntas ha en väsentlig inverkan på emittentens affärsutsikter. Sådana uppgifter ska täcka åtminstone det innevarande räkenskapsåret.

Betoningen ligger på tre viktiga ord

- kända
- väsentlig
- innevarande räkenskapsår

Det är således fråga om tendenser, osäkerhetsfaktorer, potentiella fordringar, krav, åtaganden eller händelser som är kända för emittenten. Visar det sig i efterhand att det fanns omständigheter som bevisligen var kända men som utelämnades kan det få allvarliga följder för styrelsen i emittenten. Information om tendenser bör alltid finnas med i prospektet.

13. Resultatprognos eller förväntade resultat

Om emittenten väljer att låta registreringsdokumentet innehålla en resultatprognos eller en beräkning av förväntat resultat ska det innehålla de upplysningar som anges i prospektförordningens punkter 13.1 och 13.2.

Om emittenten väljer att presentera en resultatprognos eller ett förväntat resultat ska uppgifterna motiveras och underbyggas samt granskas av en revisor. Antagandena för prognosen ska vara underbyggda och kunna kopplas till fakta, till exempel kundavtal, externa marknadsprognoser och historisk utveckling. En flerårig prognos

är därför svår att motivera och bör enbart förekomma i de fall en emittent har en lång prognoshorisont, till exempel i fallet fastighetsbolag med långa hyreskontrakt.

Med resultatprognos eller förväntat resultat menas ett uttalande i vilket, explicit eller implicit, anges ett belopp eller ett minimi- eller maximibelopp för den troliga nivån på vinsten eller förlusten för den innevarande räkenskapsperioden och/eller därpå följande räkenskapsperioder. En resultatprognos eller förväntat resultat kan också vara ett uttalande som innehåller uppgifter med vilkas hjälp ett sådant belopp för kommande vinster eller förluster kan beräknas, även om inget speciellt belopp anges och uttrycket ”vinst” inte används.

Det är också viktigt att notera skillnaden mellan resultatprognos och förväntat resultat. Med förväntat resultat menar man effekten av ekonomiska transaktioner som redan ägt rum, medan en resultatprognos avser motsvarande situation där de ekonomiska transaktionerna ännu inte skett. Förväntat resultat definieras som en resultatprognos för en räkenskapsperiod som har avslutats, men för vilken resultatet ännu inte har offentliggjorts. I de flesta fall bör således den redovisning som offentliggörs bekräfta ett tidigare redovisat förväntat resultat. Detta är en viktig skillnad jämfört med resultatprognoser, eftersom resultatprognoser per definition bygger på ännu inte genomförda finansiella transaktioner och därför är osäkra.

Resultatprognoserna eller de förväntade resultaten bör normalt avse resultat före skatt. Om dessa inte avser resultat före skatt ska emittenten ange och tydligt redogöra för orsaken till att en annan uppgift från resultaträkningen används. Dessutom bör skatteeffekten redovisas på ett tydligt sätt.

När resultatet för en period som omfattas av en resultatprognos eller ett förväntat resultat offentliggörs, ska de relevanta uppgifterna klart anges i redovisningen så att prognosen och det faktiska resultatet blir direkt jämförbara.

CESR har redovisat en icke uttömmande förteckning över faktorer som emittenten förväntas beakta när prognoserna utarbetas:

- tidigare resultat, marknadsanalys, strategisk utveckling, marknadsandel och emittentens position,
- finansiell ställning och eventuella förändringar i detta avseende,
- beskrivning av effekterna av förvärv eller försäljningar, förändringar i fråga om strategi eller andra större förändringar gällande miljö eller teknologi,
- förändringar gällande lagstiftning eller beskattning och
- åtaganden gentemot tredje man.

Om emittenten har gjort ett prognosuttalande exempelvis i ett offentligt meddelande, och detta fortfarande gäller när prospektet offentliggörs, bör prospektet innehålla ett ställningstagande till om resultatprognoserna eller de förväntade resultaten fortfarande är relevanta och giltiga och om de ska tas med i prospektet eller inte. Vid en aktieemission förutsätts att en gällande resultatprognos som lämnats på annat sätt än i ett tidigare prospekt är väsentlig. Det framgår i CESR:s frågor och svar, fråga 25, att det är upp till den behöriga myndigheten att i den enskilda fallet göra en bedömning av hur bestämmelserna i CESR:s rekommendationer 43-44 ska tolkas.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 38-50.

13.1 En redogörelse för de viktigaste av de antaganden som ligger till grund för prognosen eller det förväntade resultatet.

Det ska i dessa fall göras tydlig skillnad mellan antaganden om faktorer som medlemmarna av emittentens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan kan påverka och antaganden om faktorer som ligger helt utanför deras kontroll. Antagandena måste vara lätta att förstå för investerarna, vara specifika och exakta, och får inte vara beroende av att de uppskattningar som ligger till grund för prognosen generellt sett är korrekta.

Det finns en uttalad och angelägen ambition i förordningens att tydliggöra vad i en prognos som baseras på mindre osäkra grunder (det vill säga sådant som kan påverkas av prognosgivarna) och sådant som bygger på mer osäkra grunder (det vill säga sådant som inte kan påverkas av prognosgivarna).

Resultatprognoser eller förväntade resultat bör vara

- **Lätta att förstå**, vilket innebär att resultatprognoserna eller de förväntade resultaten bör innehålla information som inte är för komplicerad eller omfattande för att investerarna ska förstå den.

- **Tillförlitliga**, vilket innebär att resultatprognoserna bör vila på en grundlig analys av emittentens verksamhet och ge uttryck för faktiska, inte hypotetiska, strategier, planer och riskanalyser.

- **Jämförbara**, vilket innebär att resultatprognoserna eller de förväntade resultaten bör kunna motiveras genom en jämförelse med resultat i form av historisk finansiell information.

- **Relevanta**, vilket innebär att resultatprognoserna eller de förväntade resultaten ska kunna ligga till grund för investerarnas ekonomiska beslut.

13.2 En rapport som upprättats av oberoende redovisningsexperter eller revisorer, där det framgår att prognosen eller det förväntade resultatet enligt deras uppfattning har sammanställts på riktigt sätt och utifrån de uppgifter som angetts, och att de räkenskaper som legat till grund för prognosen eller det förväntade resultatet upprättats enligt emittentens gängse redovisningsprinciper.

Om emittenten presenterar en resultatprognos eller ett förväntat resultat i ett registreringsdokument ska detta, om det föreskrivs i de berörda mallarna, innehålla en rapport som sammanställts av en oberoende redovisningsexpert eller revisor. Denna ska intyga att

- prognosen eller det förväntade resultatet sammanställts på ett riktigt sätt,
- prognosen eller det förväntade resultatet baserats på de uppgifter som angivits och
- de räkenskaper som legat till grund för prognosen eller det förväntade resultatet upprättats enligt emittentens gängse redovisningsprinciper

Bolagets egen revisor får anses utgöra en oberoende revisor och kan således avge denna rapport.

13.3 Tillvägagångssättet för att upprätta prognosen eller det förväntade resultatet ska vara jämförbart med det som använts för den historiska finansiella informationen.

Det bör finnas en tydlig brygga mellan tidigare lämnade ekonomiska rapporter och resultatprognosen eller det förväntade resultatet. Investeraren bör utan problem kunna dra slutsatser eller trendbedöma prognosuppgifterna i förhållande till historiska rapporter. Konkret bör till exempel intäkter eller kostnader kunna jämföras med motsvarande historiska utfall.

13.4 Om en resultatprognos har offentliggjorts i ett prospekt som fortfarande gäller ska det klart anges om den prognos som bifogades prospektet fortfarande är korrekt när registreringsdokumentet offentliggörs, och en förklaring ska lämnas om den tidigare prognosen inte längre är giltig.

Om emittenten upprättar ett tredelat prospekt och om värdepappersnoten och sammanfattningen upprättas vid senare tillfälle än registreringsdokumentet och registreringsdokumentet innehåller en resultatprognos så bör de dokument som upprättas senare antingen bekräfta resultatprognoserna eller de förväntade resultaten, förklara att resultatprognoserna eller de förväntade resultaten inte längre är giltiga eller korrekta, eller redovisa lämpliga justeringar av resultatprognoserna eller de förväntade resultaten (se CESR:s rekommendationer punkt 43 och 44).

14. Viktiga befattningshavare i emittenten

14.1 Namn, kontorsadress och befattning för nedanstående personer i det emitterande bolaget, med angivande av deras viktigaste sysselsättningar utanför emittentens verksamhet, om dessa är av betydelse för emittenten.

Notera att det är fråga om verksamhet utanför emittenten som ska anges, samt att det är bara om dessa sysselsättningar är viktiga för emittenten som de ska anges.

Adress till medlemmar av emittentens förvaltnings- och ledningsorgan
Uppgift ska lämnas om kontorsadresser för medlemmarna av emittentens förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan. För de personer som inte arbetar på bolagets adress accepterar FI en skrivning om att ”de kan nås via bolagets adress”.

a) Medlemmar av förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan

Det som vanligtvis anges för en svensk emittent är medlemmarna i styrelsen, VD och ledande befattnngshavare.

b) Komplementärer i kommanditbolag med aktiekapital

I ett kommanditbolag finns det kommanditdelägare, det vill säga delägare med begränsat ekonomiskt ansvar samt komplementärer som har oinskränkt ekonomiskt ansvar. Svenska kommanditbolag har dock inte något aktiekapital, men denna punkt skulle kunna bli tillämplig på utländska bolag.

c) Stiftare, om bolaget funnits i mindre ån fem år

I Sverige är stiftaren ofta av mindre betydelse. Bolaget är kanske initialt bildat som ett lagerbolag och stiftare behöver i sådana fall inte anges. Uppgiften om stiftare är främst aktuell om bolaget bildats på det traditionella sättet enligt ABL.

d) Alla personer i ledande befattning som är viktiga för att garantera att emittenten besitter tillräcklig erfarenhet och expertis för ledningen av verksamheten

Notera att det bara är viktiga personer som ska anges, vilket till exempel skulle kunna vara personerna i ett företags ledningsgrupp. Bedömningen av vilka personer som avses är en fråga för emittenten.

Det ska också anges om det förekommer familjeband mellan dessa personer, och i så fall vilket slags familjeband.

”Dessa personer” syftar till alla personer a) till d). Notera att det är familjeband som efterfrågas, inte släktband. Hur omfattande är då en familj? Det finns ingen generell juridisk definition av familj. Vägledning kan emellertid fås genom att analogt tillämpa 5 § 1-3 lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, som reglerar vilka närståendes aktieinnehav som kan likställas med den anmälningsskyldiges egna. Med det resonemanget kan vi utgå från att en familj vanligtvis består av personen själv + make/maka + omyndiga barn som står under personens vårdnad + andra närstående om de har gemensamt hushåll med personen sedan minst ett år. Vidgas definitionen ytterligare övergår definitionen snarare till släktskap än familj. Ytterst blir det här en bedömningsfråga där syftet med uppgiften är att tydliggöra om kriterierna för representation i företaget baserats på annat än bara yrkesprofession.

Vad avser varje medlem av förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan samt personer som nämns under b och d första stycket, ska vederbörandes kunnande och erfarenhet i relevanta företagsledningsfrågor redovisas, jämte följande uppgifter:

a) Namn på alla företag där personen ifråga någon gång under de senaste fem åren varit medlem av förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller varit delägare, med uppgift om huruvida personen fortfarande har någon av dessa funktioner eller fortfarande är delägare. Det är inte nödvändigt att ange alla dotterbolag till en emittent i vilka personen också är medlem av förvaltnings-, lednings- och kontrollorganen.

Kunskap och erfarenheter kan anges på många sätt, det vanligaste är nog antal år personen innehaft befattning som är relevant för den aktuella befattningen i emittenten, antal år i branschen osv.

En vanlig fråga brukar vara om man verkligen måste ange *alla* företag där personen har varit medlem i förvaltnings-, lednings-, eller kontrollorgan? Prospektförordningen medger dock undantag för befattningar i dotterbolag till en emittent om personen samtidigt sitter i till exempel ledningen för emittenten. Finansinspektionen tolkar i denna punkt begreppet *emittent* som att det kan avse vilket bolag som helst och inte behöver vara den emittent som upprättar prospektet.

Den engelska versionen av prospektförordningen anger *partner* för ordet delägare i denna punkt, vilket tyder på att *delägare* inte avser att omfatta aktieägande. Eventuellt aktieägande behöver således inte anges under denna punkt. Om aktieägande ändå anges i prospektet som en form av delägarskap under denna punkt

behöver inte mindre aktieinnehav i olika bolag anges, utan det räcker att begränsa sig till aktieägande där personen kan utöva någon form av inflytande eller kontroll via sitt ägande.

b) Uppgift om huruvida personen dömts i bedrägerirelaterade mål under de senaste fem åren

Under denna punkt är det fråga om domar. Pågående utredningar som inte avgjorts ska inte tas upp. Exempel på bedrägerirelaterade mål är bokföringsbrott, trolöshet mot huvudman, förskingring med mera.

c) Uppgifter från de senaste fem åren om eventuell konkurs, likvidation eller konkursförvaltning som personer som nämns under a och d i första stycket varit inblandade i, där detta skett i någon av de egenskaper som också anges i a eller d i första stycket.

Här är det å ena sidan fråga om beslutade konkurser och likvidationer, och å andra sidan situationer där konkursförfarandet inletts, även om ärendet inte avslutats. Detta finner stöd i CESR:S frågor och svar, fråga 69. Vidare ska samtliga konkurser och likvidationer som vederbörande har varit inblandad i någon gång under femårsperioden finnas med i prospektet oavsett när de inleddes. Om konkursutredningen inleddes före femårsperioden men inte var avslutad när femårsperioden påbörjades så ska den med. Villkoret är att personen ska endera ha varit medlem av förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller haft annan ledande befattning i det drabbade bolaget.

Vi får ibland frågan om en ledande befattningshavare som har lämnat ett bolag innan konkurs- eller likvidationsutbrottet omfattas av punkten c. Den vägledning vi kan ge är att det är upp till styrelsen (i emittenten) att avgöra om vederbörande har varit *inblandad i* en konkurs eller inte.

Frivillig likvidation
Det övergripande syftet med bestämmelserna i bilaga I p. 14.1 st. 3 är att investeraren ska få information om de ledande befattningshavarnas bakgrund, kunskap och allmänna lämplighet för uppdraget. Som en del av detta är emittenten skyldig att informera om eventuella ”negativa” händelser i befattningshavarnas historia. Mot den bakgrunden har FI tolkat bestämmelsen i stycke 3 (c) att avsikten är att fånga upp olika situationer där den ledande befattningshavaren har varit föremål för någon form av ekonomisk ”tvångsförvaltning”. Därmed behöver inte uppgift lämnas om frivillig likvidation.

d) Uppgifter i lag eller förordning bemyndigade myndigheters (däribland godkända yrkessammanslutningars) eventuella anklagelser och/eller sanktioner mot personen och om personen eventuellt har förbjudits av domstol att ingå som medlem av en emittents förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller från att ha ledande eller övergripande funktioner hos en emittent under åtminstone de senaste fem åren.

Det här är uppgifter som åtminstone delvis är avvikande från svensk rättstradition. Här ska anklagelser som gjorts av myndighet eller av yrkessammanslutningar med lagstöd (till exempel Sveriges Advokatsamfund) uppges. Likaså ska näringsförbud anges. Det finns säkerligen en mängd sanktioner som kan anses falla in under denna rubrik. Ett exempel kan vara sanktioner enligt lagen (2000:1087) om

anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, så kallade förseningsärenden eller överträdelser mot handelsförbudet.

Om det inte finns någon sådan information att lämna ska detta anges.

Detta betyder att punkterna a-d alltid måste behandlas i prospektet.

14.2 Intressekonflikter inom förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan eller hos andra personer i ledande befattningar

Om det föreligger en potentiell intressekonflikt hos någon av de personer som avses i 14.1 – det vill säga, om deras privata intressen kan stå i strid med emittentens — ska detta anges. Om det inte föreligger några sådana intressekonflikter ska detta faktum anges.

En tydlig bild ska ges av eventuella intressekonflikter. Det räcker därför inte att man anger en potentiell intressekonflikt och därefter inget mer. Det ska framgå att det förutom denna inte finns några ytterligare intressekonflikter. Alternativt ska det anges att det inte finns några potentiella intressekonflikter överhuvudtaget. Detta betyder att punkten aldrig kan utelämnas av emittenten.

Det ska anges om det förekommit särskilda överenskommelser med större aktieägare, kunder, leverantörer eller andra parter, enligt vilka någon av de personer som avses i 14.1 valts in i förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan eller tillsatts i annan ledande befattning.

Syftet är att tydliggöra om det finns affärsrelationer som kan leda till intressekonflikter.

Uppgifter om eventuella begränsningar som de personer som anges i 14.1 har godtagit i sina möjligheter att avyttra sina innehav av värdepapper i emittenten under en viss tid.

Avser exempelvis så kallade lockup-avtal.

15. Ersättningar och förmåner

Med avseende på det senaste fullständiga räkenskapsåret ska för de personer som avses under a och d i första stycket i 14.1 följande anges:

15.1 Belopp som betalats ut i ersättning till dessa personer (inklusive eventuella villkorade eller uppskjutna ersättningar och dylikt) samt naturaförmåner som emittenten eller dess dotterbolag beviljat dessa för tjänster som utförts åt emittenten eller dess dotterbolag, oavsett i vilken egenskap tjänsterna har utförts och oavsett vem som har utfört tjänsten.

Uppgifterna ska redovisas separat för varje person. Sådan individuell redovisning behöver inte lämnas om det inte är obligatoriskt i emittentens hemland och om emittenten inte på annat sätt offentliggjort dessa uppgifter.

Av 5 kap. 20 § 2 st årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL) framgår att uppgifter om räkenskapsårets löner och andra ersättningar ska redovisas för var och en av styrelseledamöterna och för den verkställande direktören.

Bonus och därmed jämställda ersättningar till styrelseledamöter, VD och motsvarande befattningshavare ska anges särskilt. Har företaget anställda i flera länder, ska ovanstående uppgifter lämnas särskilt för varje land.

Det finns även krav på tilläggsupplysning om pensioner och liknade förmåner för styrelseledamöter, VD och motsvarande befattningshavare enligt 5 kap. 22 § samt om avtal om avgångsvederlag enligt 5 kap. 25 § samma lag.

Redovisningsregler för koncerner
För koncerner som har värdepapper noterade på en reglerad marknad inom EU gäller särskilda regler. Dessa koncerner tillämpar internationella redovisningsstandarder (IAS/IFRS) enligt den så kallade. IAS-förordningen. Ifråga om ersättningar och förmåner är IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar, IAS 19 Ersättningar till anställda och IAS 24 Upplysningar om närstående mest intressanta. Dessa standarder ställer i begränsad utsträckning krav på tilläggsupplysningar om ersättningar och förmåner till ledande befattningshavare. Vissa nationella bestämmelser gäller fortfarande. Vilka dessa är framgår av 7 kap. 32 § ÅRL. Här görs en hänvisning bland annat till 5 kap. 20, 22 och 25 §§ samma lag (desamma som gällde för juridisk person).

För koncerner som inte har värdepapper noterade på en reglerad marknad inom EU så gäller samma regler som för juridisk person, genom en hänvisning i 7 kap. 14 § årsredovisningslagen till bestämmelserna i 5 kap. årsredovisningslagen.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 147-148

15.2 Uppgift om totala avsatta eller upplupna belopp hos emittenten eller hos dess dotterbolag för pensioner och liknande förmåner efter avträdande av tjänst.

Notera att det är avsatta och upplupna total belopp som efterfrågas och inte årliga pensionskostnader. Dessa avsatta belopp ska avse den personkrets som anges under 14.1 a och d ovan.

16. Styrelsens arbetsformer

För det senaste avslutade räkenskapsåret ska, om inget annat anges, nedanstående uppgifter anges för de personer som avses under a i första stycket i punkt 14.1:

16.1 Datum då personens aktuella förordnande löper ut om detta är tillämpligt, samt hur länge personen innehaft den berörda posten.

I svenska aktiebolag är styrelseledamöterna valda till nästa årsstämma, om inte annan tid föreskrivs i bolagsordningen.

16.2 Uppgift om avtal som medlemmarna av förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan har slutit med emittenten eller något av dess dotterbolag om förmåner efter det att uppdraget avslutats, alternativt en tydlig angivelse om att inget sådant avtal föreligger.

16.3 Uppgift om emittentens kommittéer för revisions- och ersättningsfrågor, samt namnen på medlemmarna och en sammanfattning av kommittéernas uppdrag.

16.4 En förklaring om huruvida emittenten uppfyller reglerna för företagsstyrning i det land där emittenten har sitt säte. Om emittenten inte uppfyller sådana regler ska detta anges uttryckligen, jämte en förklaring av orsakerna.

De svenska reglerna för företagsstyrning går att återfinna i ”Svensk kod för bolagsstyrning”, som gäller för alla svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på en svensk reglerad marknad.

17. Anställda

17.1 För varje räkenskapsår som omfattas av den historiska finansiella informationen ska det anges antingen hur många anställda som funnits vid slutet av året i fråga eller genomsnittet över året (samt eventuella betydande förändringar i antalet anställda). Om så är möjligt och väsentligt ska en fördelning av personalen gjord på övergripande arbetsuppgifter och geografisk placering också anges. Om emittenten har en betydande del av sin personal anställd på tidsbegränsad basis ska det anges hur många tillfälligt anställda som i genomsnitt arbetade inom företaget under det senaste räkenskapsåret.

17.2 Aktie- och optionsinnehav: För var och en av de personer som avses under a och d i första stycket i punkt 14.1 ska så aktuella uppgifter som möjligt redovisas vad gäller innehav av aktier eller aktieoptioner i det emitterande bolaget.

17.3 Om det finns särskilda system för personalens förvärv av aktier och liknande i emittenten ska dessa system beskrivas.

18. Större aktieägare

18.1 Namnen ska anges på alla personer – utöver medlemmarna i dess förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan – som emittenten känner till och som direkt eller indirekt innehar en andel av kapital eller röstetal som är anmälningspliktig enligt lagstiftningen i emittentens hemland, jämte uppgift om storleken av dessa andelar. Om det inte finns några personer som stämmer in på dessa kriterier ska även detta anges.

I Sverige är den lägsta gränsen för anmälningspliktigt innehav 5 procent av samtliga aktier eller av röstetalet för samtliga aktier, 4 kap. 5 § LHF.

Uppgifterna brukar vanligtvis redovisas i form av en aktieägartabell.

18.2 Det ska vidare anges om emittentens större aktieägare har aktier med olika röstvärde. Om så inte är fallet ska även detta anges.

18.3 I den utsträckning emittenten känner till det ska det anges om emittenten direkt eller indirekt ägs eller kontrolleras samt i så fall av vem. Det ska också anges vad kontrollen består i samt vad som görs för att garantera att den inte missbrukas.

Det som åsyftas kan till exempel vara koncernförhållanden, men givetvis också större innehav som i sig inte leder till regelrätt koncernrelation, men likafullt innebär ett väsentligt inflytande över emittenten. Det kan också handla om ägande genom bolag.

18.4 Alla överenskommelser eller motsvarande som emittenten känner till och som senare kan komma att leda till att kontrollen över bolaget förändras ska också anges.

Ett exempel på sådan överenskommelse är aktieägaravtal.

19. Transaktioner med närstående

Transaktioner med närstående som emittenten utfört under den tid som den historiska finansiella informationen omfattar och fram till datumet för registreringsdokumentet, ska redovisas i enlighet med IAS 24 såvida denna är tillämplig.

Det som denna punkt efterfrågar är de närståendetransaktioner som har redovisats för den period som omfattas av den historiska finansiella informationen, det vill säga vanligtvis under tre räkenskapsår och fram till datumet för registreringsdokumentet. Denna information ska även lämnas i delårsrapporter.

Definitionen av begreppet närstående återfinns i IAS 24 punkt 9 –11. I korthet kan sägas att en närstående är endera eller flera av följande

a) den som direkt eller indirekt utövar eller står under ett bestämmande inflytande, har en andel i företaget som ger betydande inflytande, tillsammans med mellanhänder har ett bestämmande inflytande
b) är ett intresseföretag
c) är ett joint venture
d) är en nyckelperson i ledande ställning
e) är nära familjemedlem till någon av de personer som anges i a eller d
f) är ett företag som står under bestämmande inflytande av eller står under betydande inflytande av personer i d eller e
g) är ett företag som utgör plan i avveckling av anställda.

En transaktion med närstående är en överföring av resurser, tjänster eller förpliktelser mellan närstående, oavsett om ersättning utgår eller inte.

Om dessa standarder inte är tillämpliga på emittenten i fråga ska följande uppgifter redovisas

a) Karaktären och omfattningen av alla transaktioner som enskilt eller tillsammans är väsentliga för emittenten. Om transaktioner med närstående parter inte har utförts på marknadsmässig grund ska skälen till detta anges. När det gäller utestående lån inklusive olika sorters säkerheter eller garantier ska det utestående beloppet anges.

b) Vidare ska antingen beloppet av transaktioner med närstående eller den procentandel transaktionerna utgör av emittentens totala omsättning redovisas.

CESR rekommenderar att emittenter som inte omfattas av IAS/IFRS följer IAS/IFRS definitioner av närstående, se CESR:s rekommendationer punkt 149. Ytterligare vägledning går att hämta från Redovisningsrådets rekommendation RR 23 gällande upplysningar om närstående.

20. Emittentens tillgångar, skulder, finansiella ställning och resultat

20.1 Historisk finansiell information

För de senaste tre räkenskapsåren (eller så länge som emittenten bedrivit verksamhet om denna period är kortare än tre år) ska det lämnas reviderad finansiell information, samt en revisionsberättelse för varje år. Denna finansiella information ska vara upprättad enligt förordning (EG) nr 1606/2002 eller, om den förordningen inte är tillämplig, en medlemsstats nationella redovisningsstandarder för emittenter inom gemenskapen. För emittenter från tredje land ska den finansiella informationen upprättas antingen enligt de internationella redovisningsstandarder som antagits enligt förfarandet i artikel 3 i förordning (EG) nr 1606/2002 eller enligt ett tredjelands nationella redovisningsstandarder som är likvärdiga med dessa standarder. Om informationen i fråga inte är likvärdig med dessa standarder ska den omräknas innan den läggs fram.

Det ska lämnas finansiell information för 36 månader (motsvarande tre räkenskapsår eller fler) eller om emittenten inte bedrivit verksamhet i tre år, för de år emittenten bedrivit verksamhet. Därtill ska det finnas en revisionsberättelse för vart och ett av de år som finansiell redovisning lämnas. Vanligtvis ska det alltså finnas tre revisionsberättelser. Alternativt går det bra att lämna en sammanslagen revisionsberättelse för tre år i enlighet med FAR:s rekommendationer i revisionsfrågor, RevR 5 Granskning av prospekt.
Det är inte tillåtet att bifoga endast en årsredovisning med revisionsberättelse, där historisk information för jämförelseåret ingår, i och med att revisionsberättelsen ändå bara täcker det år som årsredovisningen i huvudsak behandlar.

Om emittenten har ändrat räkenskapsår under den period för vilken historisk finansiell information krävs, ska den reviderade historiska informationen omfatta minst 36 månader eller, om kortare, hela den period emittenten bedrivit verksamhet.

Företag som är skyldiga att upprätta koncernbokslut och som har noterade papper på en reglerad marknad inom EU ska upprätta en koncernredovisning i enlighet med IFRS för varje räkenskapsår som inleds den 1 januari 2005 eller senare. Även andra bolag får frivilligt upprätta koncernbokslut enligt IFRS.

Efter utgången av ett räkenskapsår men innan årsredovisningen avgivits kan man fråga sig vilka tre års räkenskaper som ska inkluderas i prospektet. Det viktigaste är att det finns tre år som är jämförbara även på så sätt att de är reviderade på samma sätt. Om räkenskaperna är fullt reviderade för det senaste året, kan årsredovisningen alltså inkluderas i prospektet, även om årsredovisningen ännu inte har blivit fastställd på bolagsstämman. Om det senaste året inte är reviderat måste de tre senaste åren innan det senast avslutade räkenskapsåret inkluderas. Det senaste årets räkenskaper i form av en bokslutskommuniké blir att betrakta som en delårsrapport.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 51-86.

Komplex finansiell historia
För att investeraren ska kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens finansiella ställning och framtidsutsikter ska FI enligt den artikel 4a i den kompletterande prospektförordningen (211/2007/EG) begära kompletterande

finansiell information gällande ett annat företag *om emittenten har en komplex finansiell historia* eller *har ingått ett betydande finansiellt åtagande*.

Det finns ingen fullständig förteckning över situationer då en emittent anses ha en *komplex finansiell historia*. Om emittentens affärsverksamhet täcks av räkenskaper som upprättats av ett annat företag istället för den egna finansiella informationen, finns behov av ytterligare finansiell information utöver den som emittenten tidigare har upprättat. Det handlar sannolikt om fall då emittenten

- har gjort ett betydande förvärv som ännu inte avspeglas i årsredovisningen,
- är ett holdingbolag som nyligen bildats,
- består av företag som varit under gemensam kontroll eller haft gemensam ägare men som rättsligt sett aldrig utgjort en koncern eller
- har blivit ett självständigt bolag genom uppdelning av en existerande verksamhet.

I dessa fall har hela emittentens affärsverksamhet eller delar av den bedrivits av ett annat företag, under den period då emittenten är skyldig att lämna historisk finansiell information.

En emittent anses ha gjort ett *betydande finansiellt åtagande*, när denne ingått ett bindande avtal om köp eller försäljning av ett företag eller en betydande verksamhet. Köpet eller försäljningen behöver inte vara genomfört när prospektet godkänns. I dessa fall omfattas emittenten av samma informationskrav som då köpet eller försäljningen är avslutad. Med betydande finansiellt åtagande avses ett bindande avtal om att genomföra en transaktion som förväntas resultera i en betydande bruttoförändring. Och med betydande bruttoförändring avses en variation på mer än 25 procent av en eller flera indikatorer på omfattningen av emittentens verksamhet. Även transaktioner som är beroende av myndighetsbeslut eller är villkorade på annat sätt[2] kan anses bindande i detta sammanhang. Den finansiella informationen ska behandlas på samma sätt som om transaktionen vore avslutad. Det gör att den kan innehålla proformaredovisning som sammanställts i enlighet med förordningens bilaga 2. I likhet med en situation med komplex finansiell historik har FI även i detta fall rätt att begära in historisk finansiell information för verksamheter som inte ingår i emittentens räkenskaper.

Kompletterande finansiell information ska behandlas enligt de krav på innehåll och uppställning samt enligt de principer för redovisning och revision som finns i förordningens bilaga 1 p. 20.1. I enskilda fall ska dock kraven anpassas efter värdepapperets egenskaper, de ekonomiska konsekvenserna av förvärvet, företagets särskilda kännetecken och mängden information som redan finns i emittentens finansiella historik. FI ska inte begära information som är mer kostsam och betungande för emittenten än likvärdiga alternativ (proportionalitetsprincipen). Dessutom bör FI beakta emittentens möjligheter att lämna finansiell information om ett annat företag.

Emittentens styrelse har ansvaret för prospektets innehåll. Detta gäller trots att den finansiella informationen kommer från ett annat företag (art. 6 i prospektdirektivet).

[2] Transaktionens genomförande är exempelvis villkorat av utfallet av det erbjudande av värdepapper som prospektet avser eller, vid ett föreslaget fientligt uppköp, om erbjudandet som prospektet avser syftar till att finansiera uppköpet.

Om emittenten har anledning att anta att FI kommer att begära kompletterande finansiell historik, rekommenderar FI emittenten att - i god tid innan prospektet lämnas in - ta kontakt med myndigheten för att fastställa vilken information som krävs.

Den reviderade historiska finansiella informationen för de senaste två åren ska upprättas och presenteras på ett sätt som är konsekvent i förhållande till den årsredovisning som närmast kommer att offentliggöras och med hänsyn till redovisningsstandarder och redovisningsprinciper samt lagstiftning för årsredovisningar.

Den här formuleringen tar sikte på situationen för dem som för första gången erbjuder värdepapper på en reglerad marknad. I många fall medför detta att man väljer att upprätta koncernredovisningen enligt IAS/IFRS, i stället för enligt den lokala redovisningsstandard som använts tills det inledande noteringsprospektet utarbetades och registrerades.

Det är i dessa fall viktigt att den historiska finansiella informationen är jämförbar i förhållande till det sätt på vilket informationen fortlöpande kommer att presenteras (efter noteringen). I detta fall ska emittenten göra en fullständig omräkning av årsredovisningen för de två senaste räkenskapsåren, det vill säga räkenskapsåren 2 och 3. Omräkningen omfattar alla delar och aspekter av redovisningen. Den omräknade årsredovisningen ska revideras eller kommenteras i en rapport. Emittenten är inte skyldig att omräkna årsredovisningen för det första året, det vill säga för räkenskapsåret 1, men det är ändå obligatoriskt att ta med det första året i prospektet enligt punkt 20.1 första stycket. Om emittenten beslutar att inte omräkna detta första år kan han välja ett presentationsformat för de tre årens redovisningar som framgår av CESR:s rekommendationer punkt 51 -86 och som möjliggör jämförelser och skapar kontinuitet över tiden. Den metoden innebär att räkenskapsåret 2 fungerar som en brygga från det första året till det tredje året, på så sätt att mellanperioden (det vill säga räkenskapsår 2) redovisas både enligt det ”gamla” sättet att upprätta koncernbokslut (till exempel ÅRL) och enligt IFRS.

Om emittenten varit verksam inom sitt aktuella verksamhetsområde i mindre än ett år ska den reviderade historiska finansiella informationen för den perioden vara upprättad enligt de standarder för årsredovisningar som gäller enligt rådets förordning (EG) nr 1606/2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder eller, om den förordningen inte är tillämplig, en medlemsstats nationella redovisningsstandarder för emittenter inom EU. För emittenter från tredje land ska den historiska finansiella informationen upprättas antingen enligt de internationella redovisningsstandarder som antagits enligt förfarandet i artikel 31 förordning (EG) nr 1606/2002 eller enligt ett tredjelands nationella redovisningsstandarder som är likvärdiga med dessa standarder. Den historiska finansiella informationen måste vara reviderad.

Bestämmelsen innebär att prospektet *alltid* ska innehålla reviderad finansiell information, oavsett hur kort finansiell historik som emittenten har. Emittenten måste således alltid upprätta ett reviderat bokslut.

Om den reviderade historiska finansiella informationen upprättas enligt nationella redovisningsstandarder ska de uppgifter som faller inom denna rubrik minst omfatta

a) balansräkning,
b) resultaträkning,
c) en redovisning av alla förändringar i det egna kapitalet, eller andra förändringar i det egna kapitalet än de som beror på kapitaltransaktioner med ägarna eller utdelning till ägarna,
d) finansieringsanalys och
e) beskrivning av redovisningsprinciperna samt andra tilläggsupplysningar.

Det är endast för större företag som det finns ett krav på att upprätta en finansieringsanalys enligt 2 kap. 1 § årsredovisningslagen. För mindre onoterade bolag kan det innebära att finansieringsanalys saknas i den finansiella historiken. Det innebär att revisorn kan behöva lämna en kompletterande rapport i prospektet ifall den finansiella historiken kompletteras med kassaflödesanalyser enligt prospektförordningens krav.

Historisk finansiell information som hänför sig till hela räkenskapsår ska vara granskad av en oberoende revisor eller omfattas av en rapport om huruvida den ger en rättvisande bild för registreringsdokumentet i enlighet med de revisionsstandarder som gäller i den aktuella medlemsstaten eller en likvärdig standard.

När historisk information har omräknats och en revisionsberättelse upprättas med anledning av prospektet ska revisionsberättelsen omfatta all omräknad redovisning i prospektet. Om emittenten använder ”bryggmodellen” och lämnar information om mellanperioden enligt båda redovisningsstandarderna, behöver revisionsberättelsen bara omfatta den omräknade redovisningen. Den i lag föreskrivna revisionsberättelsen avser den tidigaste period då bryggmodellen tillämpades. Detta innebär att

- all finansiell information som lämnas under denna punkt ska vara reviderad och det ska finnas en revisionsberättelse för vart och ett av åren
- om emittenten använder bryggtekniken ska granskningsberättelsen omfatta även omräknade siffror. Dessa kan då täckas in av revisionsberättelse för ett senare år där de ingår som jämförelseår.
- istället för en revisionsberättelse för respektive år kan bolaget välja att ta in en ”revisionsrapport” som innefattar samtliga tre räkenskapsår i prospektet.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 51-86.

20.2 Proformaredovisning

I fall där en omfattande bruttoförändring sker ska det redogöras för hur transaktionen skulle ha påverkat emittentens tillgångar, skulder och resultat om den skett när perioden inleddes eller den dag som rapporten avser.

Detta krav kan vanligen uppfyllas via en proformaredovisning.

Denna proformaredovisning ska läggas fram i enlighet med kraven i bilaga II och innehålla de uppgifter som anges i bilagan.

Till proformaredovisningen ska bifogas en rapport sammanställd av oberoende redovisningsexperter eller revisorer.

Proformaredovisning är en redovisning av en hypotetisk finansiell situation. Man konstruerar en ekonomisk bild av hur det skulle ha sett ut om en transaktion skett tidigare än vad den i verkligheten gjorde. Till exempel försöker man besvara frågan hur hade resultaträkningen för 2007 sett ut om förvärvet av bolaget X hade skett vid ingången av räkenskapsåret i stället för vid tredje kvartalet? Hypotetiska situationer är förenade med stor osäkerhet och därför finns det inte krav på proformaredovisning om inte transaktionen som föranleder proformaredovisningen åstadkommer en stor förändring i emittentens verksamhet . Det finns dock, enligt CESR:S frågor och svar, fråga 54, en möjlighet att upprätta proforma frivilligt och då måste emittenten följa informationskraven i bilaga 2.

En proformaredovisning krävs vid ”betydande bruttoförändringar” enligt ingressats 9 till förordningen. Man förtydligar detta med att betydande bruttoförändringar är förändringar med mer än 25 procent på en eller flera indikatorer på omfattningen av emittentens verksamhet till följd av en viss transaktion.

Exempel på indikatorer är samtliga tillgångar, intäkt och resultat. Omfattningen av emittentens verksamhet bör baseras på uppgifter ur emittentens senaste eller kommande offentliggjorda redovisning.

Proformaredovisningen ska upprättas i enlighet med de krav som ställs i bilaga 2. Se även CESR:s rekommendationer punkt 87-94 samt CESR:s Frågor och svar, fråga 50-55, gällande olika situationer då proformaredovisning krävs.

Bolagets egen revisor får anses vara en oberoende revisor och kan därmed avge denna rapport.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 87-94.

20.3 Finansiella rapporter

Om emittenten upprättar redovisning både för det egna företaget och för hela koncernen ska åtminstone koncernredovisningen ingå i registreringsdokumentet.

20.4 Revision av den historiska årliga finansiella informationen

20.4.1 Det ska ingå en förklaring om att den historiska finansiella informationen har granskats av revisor. Om de revisorer som utfört den lagstadgade revisionen har avböjt att avlägga revisionsberättelse eller lämnat en revisionsberättelse som avviker från standardutformningen ska besked om och motiv för detta lämnas. Anmärkningar eller motsvarande ska återges i sin helhet.

FI kan acceptera att bolaget i avprickningslistan hänvisar till de revisionsberättelser eller den revisorsrapport som ska ingå i prospektet. Detta gäller dock inte om emittenten införlivat årsredovisningen genom hänvisning. Det gäller heller inte om revisionsberättelsen/ revisorsrapporten avviker från standardutformningen (till exempel om den är oren) eller om revisorn avböjt att avlägga revisionsberättelse. I dessa fall krävs alltjämt att bolaget, genom styrelsen, lämnar de upplysningar som följer av punkten.

20.4.2 Det ska anges om andra delar av registreringsdokumentet har granskats av revisorer.

Andra delar av registreringsdokumentet är till exempel prognoser enligt bilaga1 avsnitt 13 och proformaredovisning enligt bilaga 2 i prospektförordningen.

20.4.3 Om finansiella uppgifter i registreringsdokumentet kommer från andra källor än reviderade redovisningar ska den aktuella källan anges, liksom det faktum att det rör sig om uppgifter som inte granskats av revisor.

Information från andra källor kan vara till exempel värderingar, statistik, nyckeltal eller andra uppgifter som inte kan hämtas eller härledas ur emittentens reviderade redovisning. Det bör alltid tydligt anges om det är fråga om andra källor än den reviderade redovisningen. När man redovisar uppgifter som inte är hämtade ur reviderad redovisning så bör det dessutom anges vilka definitioner som använts och vilka principer som ligger till grund för sammanställningen. Vidare bör det klart anges vilka uppgifter som gäller historisk information, vilka som gäller prognoser och vilka som gäller förväntade resultat eller proformaredovisning.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 95-97.

20.5 Åldern på den senaste finansiella informationen
20.5.1 Det senaste räkenskapsåret för vilket reviderad finansiell information föreligger får inte ha avslutats mer än

a) *18 månader före dagen för registreringsdokumentet i de fall emittenten redovisar reviderade delårsrapporter i registreringsdokumentet, eller*
b) *15 månader före dagen för registreringsdokumentet i de fall emittenten redovisar oreviderade delårsrapporter i registreringsdokumentet.*

Kravet på aktualitet är tydligt och distinktionen mellan reviderat och oreviderat material likaså (3 månader). En delårsrapport som är översiktligt granskad av revisor är inte att jämställa med en reviderad delårsrapport.

20.6 Delårsrapportering och annan finansiell information

20.6.1 Om emittenten offentliggjort finansiell information på kvartals- eller halvårsbasis efter datumet för den senaste reviderade årsredovisningen ska även denna information ingå i registreringsdokumentet. Om kvartals- eller halvårsrapporteringen reviderats eller översiktligt granskats av revisor ska revisionsberättelsen eller granskningsrapporten också inkluderas. Om rapporteringen inte reviderats eller översiktligt granskats av revisor ska detta anges.

Gränsdragningen för vad som ska ingå i prospektet handlar alltså om i vilken utsträckning informationen redan offentliggjorts. Avsikten är att tillförsäkra investerarna likvärdig information. Tanken är att prospektet ska innehålla all aktuell finansiell information som emittenten tidigare har offentliggjort. Om emittenten har offentliggjort delårsrapportering för innevarande räkenskapsår ska prospektet alltså innehålla denna information.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 98-106.

20.6.2 Om registreringsdokumentet är daterat mer än nio månader efter slutet av det senaste räkenskapsår för vilket det finns reviderade räkenskaper ska det innehålla finansiell information som täcker åtminstone de första sex månaderna av det innevarande räkenskapsåret. Denna information behöver inte vara granskad av revisor, men detta ska i så fall anges.

Med delårsrapporter enligt prospektförordningen bilaga I, avsnitt 20.5 avses detsamma som delårsrapporter enligt avsnitt 20.6.2. Om prospektet är daterat mer än nio månader efter utgången av det senaste reviderade räkenskapsåret ska prospektet innehålla finansiell information för räkenskapsårets första sex månader, även om emittenten inte har offentliggjort delårsrapporter tidigare.

Delårsrapporten ska innehålla jämförelseinformation för samma period föregående räkenskapsår, förutom när det gäller uppgifter i balansräkningen, för vilka kravet på jämförande information kan uppfyllas genom att balansräkningen vid utgången av det föregående räkenskapsåret redovisas.

Precis som under förordningens bilaga1 avsnitt 3.2 så undantas kravet på jämförelseinformation för delår när det gäller balansposter.

Kraven på en delårsrapport skiljer sig åt beroende på om värdepapperen har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller inte.

För en emittent vars värdepapper *inte* tagits upp till handel på en reglerad marknad är kraven för innevarande räkenskapsårs sex första månader

- balansräkning i sammandrag,
- resultaträkning i sammandrag och
- utvalda tilläggsupplysningar.

Delårsrapporteringen bör upprättas enligt samma standarder som gäller för den historiska finansiella informationen (prospektförordningen bilaga I avsnitt 20.1). Eftersom kravet på den historiska finansiella informationen är att den ska upprättas och presenteras på ett sätt som är konsekvent i förhållande till kommande årsredovisningar (se punkt 20.1) betyder det att delårsrapporterna i förekommande fall ska vara omräknade enligt IFRS.

Vissa emittenter bör i delårsrapporteringen dessutom lämna dels en sammanfattande finansieringsanalys, dels en redovisning av förändringar i det egna kapitalet i sammanfattning. Detta gäller emittenter:

- som ansöker om att få sina värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad och
- som offentliggör koncernredovisning och som inte omfattas av insynsdirektivets övergångsbestämmelser, eller
- vars värdepapper inte tagits upp till handel på en reglerad marknad och sedan tidigare tillämpar IAS/IFRS för sin koncernredovisning

Delårsrapporteringen ska innehålla följande jämförelseinformation

a) **balansräkning** vid utgången av första halvåret innevarande räkenskapsår och jämförbar information gällande balansräkningen vid utgången av föregående räkenskapsår.

b) ackumulerad **resultaträkning** för det första halvåret innevarande räkenskapsår, med en jämförbar resultaträkning för motsvarande period föregående räkenskapsår.

I förekommande fall ska den också innehålla

c) ackumulerad redovisning av **förändringen i det egna kapitalet** för en halvårsperiod innevarande räkenskapsår, med jämförelseinformation för motsvarande period föregående räkenskapsår.
d) ackumulerad finansieringsanalys för en halvårsperiod innevarande räkenskapsår, med jämförelseinformation för motsvarande period omedelbart föregående räkenskapsår.

20.7 Utdelningspolitik

Emittentens utdelningspolitik vad gäller utdelningar och eventuella begränsningar för denna ska beskrivas.

20.7.1 Utdelningen per aktie ska också anges för varje period som omfattas av den historiska finansiella informationen, där så krävs med justeringar för fall där antalet aktier har ändrats, för att göra det jämförbart.

Information om utdelning lämnas ofta tillsammans med nyckeltal i den utvalda finansiella historiken i prospektet.

20.8 Rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden

Det ska anges om emittenten varit part i några rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden (inklusive ännu icke avgjorda ärenden eller sådana som emittenten är medveten om kan uppkomma) under de senaste tolv månaderna, och som nyligen haft eller skulle kunna få betydande effekter på emittentens eller koncernens finansiella ställning eller lönsamhet. Om inga sådana förfaranden föreligger ska även detta anges.

Observera att även när det inte förekommer några sådana rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden, ska detta anges.

20.9 Väsentliga förändringar i emittentens finansiella ställning eller ställning på marknaden

Registreringsdokumentet ska innehålla uppgifter om alla väsentliga förändringar som inträffat vad gäller koncernens finansiella ställning eller ställning på marknaden sedan den senaste perioden för vilken antingen reviderad finansiell information eller delårsinformation har offentliggjorts. Om inga sådana förändringar skett ska även detta anges uttryckligen

Observera att ovanstående punkt kräver en uttalad förklaring att sådana omständigheter inte förekommer, om så är fallet. Väsentliga förändringar ska anges fram till dagen för prospektets godkännande.

21. Ytterligare information

21.1 Aktiekapital

Följande uppgifter ska anges och ska avse samma dag som den balansräkning som ingick i den senaste historiska finansiella informationen

21.1.1 Belopp för det emitterade kapitalet, indelat per kategori av aktier

a) maximikapital angivet i antal aktier,
b) antal aktier som är emitterade och fullt inbetalda respektive emitterade, men icke fullt inbetalda,
c) nominellt värde per aktie, eller uppgift om att nominellt värde saknas.

Enligt ABL har aktier inte längre något nominellt värde. Istället bör kvotvärdet anges.

d) En avstämning av antalet utestående aktier vid början respektive slutet av året. Om mer än 10 procent av aktierna betalats med andra tillgångar än likvida medel under den period som den historiska finansiella informationen omfattar ska detta anges.

21.1.2 Om det finns aktier som inte representerar kapitalet, ange deras antal och viktigaste egenskaper.

21.1.3 Vad gäller aktier i emittenten som innehas av emittenten själv, på dess vägnar eller av dess dotterbolag ska antal aktier och deras bokförda och nominella värde anges.

Det kan röra sig om exempelvis återköpta, ej makulerade aktier.

21.1.4 Det sammanlagda beloppet för eventuella konvertibla eller utbytbara värdepapper eller värdepapper förenade med rätt till teckning av annat värdepapper, med angivande av de villkor och förfaranden som gäller vid konvertering, utbyte eller teckning.

21.1.5 Uppgift om och villkor för eventuella rättigheter eller skyldigheter angående beslutad men ej genomförd ökning av aktiekapitalet eller åtagande om att öka aktiekapitalet.

Om inte alla beslutade aktier givits ut eller om ett beslut att öka kapitalet har tagits men ännu inte genomförts, till exempel.

- i samband med teckningsoptioner
- i samband med konvertibla skuldebrev eller andra utestående aktiekursrelaterade värdepapper
- vid tilldelning av teckningsrätter

så förväntas emittenten normalt uppge

a) summan av samtliga utestående värdepapper som ger tillträde till aktiekapital och det beslutade kapitalet eller kapitalökningen och, i förekommande fall, beslutets giltighetstid

b) de kategorier av personer som har företrädesrätt vid teckning av andelarna i sådant ytterligare kapital
c) de villkor och bestämmelser som gäller för den aktieemission som svarar mot den nämnda kapitalfördelningen

Se även CESR:s rekommendationer punkt 150.

21.1.6 Uppgift om utställda optioner, eller villkorade eller ovillkorade åtaganden att ställa ut option, avseende kapitalet i bolag som ingår i koncernen, med angivande av villkoren för sådana optioner samt information rörande de personer som optionerna hänför sig till.

När det finns en utställd option gällande aktier eller andra värdepapper i ett företag som ingår i koncernen eller när det finns en villkorad eller ovillkorad överenskommelse att ställa ut en option förväntas emittenten normalt uppge

- beteckning och belopp i fråga om de värdepapper som optionerna avser
- lösenpris
- den ersättning som optionen ställdes ut för eller kommer att ställas ut för
- optionens löptid och slutdag

När samtliga innehavare av aktier eller skuldebrev, eller någon kategori av dessa, eller anställda som omfattas av ett vinstdelningsprogram för anställda, har tilldelats optioner eller när en överenskommelse om tilldelning av optioner har ingåtts är det tillräckligt att uppge detta utan att ange personernas namn. Det är också tillräckligt att ange intervall i fråga om lösenpriser, löptider och slutdagar.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 151-152.

21.1.7 En redogörelse för aktiekapitalets utveckling under den tid som den historiska finansiella informationen gäller, med särskild angivelse av eventuella förändringar.

Under denna punkt förväntas emittenten normalt lämna information om

a) händelser under perioden som har påverkat det emitterade aktiekapitalets storlek och/eller antalet aktier eller aktieslag, samt en beskrivning av förändringar i rösträtten hos de olika aktieslagen under denna tid.
b) priser och väsentliga uppgifter såsom en emissions trancher, med uppgifter om ersättning om det inte är fråga om en kontantemission (inklusive information om rabatter, speciella villkor och arrangemang för delbetalning).

Redogörelsen sammanställs lämpligen i en tabell. Emittenter förväntas också lämna uppgifter om skälen för eventuella nedsättningar av aktiekapitalet och storleken av dessa i förhållande till aktiekapitalet.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 153-154.

21.2 Stiftelseurkund och bolagsordning

En bolagsordning i ett svenskt aktiebolag är väldigt kortfattad och många av nedanstående punkter blir inte direkt tillämpliga för varken bolagsordningen eller stiftelseurkunden i ett svenskt aktiebolag. Om hela bolagsordningen tas med i

fulltext i prospektet (vilket är brukligt) är nedanstående punkter t.o.m., 21.2.8 uppfyllda i den mån punkterna är tillämpliga.

21.2.1 En beskrivning av emittentens verksamhetsföremål och syften samt en angivelse av var i stiftelseurkunden eller bolagsordningen de anges.

21.2.2 En sammanfattning av bestämmelserna i emittentens bolagsordning, stadgar eller motsvarande när det gäller medlemmarna i förvaltnings-, lednings- eller kontrollorganen.

21.2.3 En beskrivning av de rättigheter, förmåner och begränsningar som kännetecknar varje kategori av de befintliga aktierna.

För att redogöra för de rättigheter som är förenade med emittentens aktier bör bland annat följande uppgifter lämnas

a) rättigheter gällande utdelning, inklusive den tidsperiod efter vars utgång rätt till utdelning upphör och vem utdelningen i så fall tillfaller
b) rösträtt
c) rätt till andel i emittentens vinst
d) rätt till andel i eventuellt överskott vid likvidation
e) bestämmelser om inlösen
f) bestämmelser om reserver eller avsättningar till amorteringsfond
g) skyldighet att medverka i ytterligare kapitaltillskott till emittenten, och
h) eventuella bestämmelser som diskriminerar eller gynnar befintliga eller blivande innehavare av dessa värdepapper på grund av att de äger ett betydande antal aktier

Se även CESR:s rekommendationer punkt 155.

21.2.4 En redogörelse för vad som krävs för att förändra aktieägarnas rättigheter, med en särskild angivelse om villkoren är mer långtgående än vad som krävs enligt lagstiftningen.

21.2.5 En redogörelse för villkoren för hur kallelse till ordinarie och extra bolagsstämmor ska ske, samt för vilka som har rätt att närvara.

21.2.6 En kortfattad beskrivning av de bestämmelser i emittentens bolagsordning, stadgar eller motsvarande som kan medföra att en förändring av kontrollen över bolaget kan försenas eller helt förhindras.

21.2.7 I förekommande fall uppgift om att bolagsordning, stadgar eller motsvarande innehåller ett tröskelvärde för när en ägares andel måste offentliggöras.

21.2.8 En beskrivning av eventuella bestämmelser i stiftelseurkund, bolagsordning, stadgar eller motsvarande som reglerar förändringar i kapitalet, såvida sådana bestämmelser är striktare än vad som krävs enligt lag.

22. Väsentliga avtal

Alla avtal av större betydelse som emittenten eller annat företag inom koncernen har slutit under de två år som föregår offentliggörandet av registreringsdokumentet ska redovisas kortfattat, med undantag för avtal som ingår den löpande

affärsverksamheten.

En sammanfattning av andra avtal (utom sådana som ingåtts som ett led i den löpande affärsverksamheten) som ingåtts av något företag inom koncernen och som innehåller någon bestämmelse som innebär att ett företag inom koncernen tilldelas en rättighet eller åläggs en skyldighet som är av väsentlig betydelse för koncernen per den dag då registreringsdokumentet dateras.

23. Information från tredje man, expertuttalanden med mera

23.1 Om ett utlåtande eller rapport som tillskrivs tredje man i egenskap av sakkunnig ingår i registreringsdokumentet ska namnet på denna person anges, liksom kontorsadress, personens kvalifikationer och uppgift om huruvida personen har några väsentliga intressen i emittenten. Om rapporten eller utlåtandet i fråga har tagits fram på emittentens begäran ska det anges i registreringsdokumentet att den person som ansvarar för den delen av registreringsdokumentet har samtyckt till att utlåtandet eller rapporten tas in i dokumentet och till den form och det sammanhang som utlåtandet har tagits in.

Emittenten ska som ett minimum redovisa följande omständigheter gällande den sakkunnige

- innehav av aktier eller optioner att förvärva eller teckna emittentens aktier som emitterats av emittenten eller av ett företag som tillhör samma koncern
- tidigare anställning hos emittenten eller någon form av ersättning från emittenten
- medlemskap i något av emittentens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan
- någon anknytning till de finansiella mellanhänder som är engagerade i erbjudandet eller noteringen av emittentens värdepapper

Se även CESR:s rekommendationer punkt 155.

23.2 Om information kommer från tredje man ska det tydligt anges att informationen ifråga återgivits korrekt och att – såvitt emittenten kan känna till och försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man - inga uppgifter har utelämnats på ett sätt som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Dessutom ska källorna till informationen anges.

Finansinspektionen har godtagit att formuleringen ”försäkra” har bytts ut till ”…förvissa sig om…”. Anledningen är att den svenska översättningen är tveksam. I den engelska versionen används ”is able to ascertain”.
Notera att källorna ska anges när det gäller information som kommer från tredje man. I marknadsavsnittet brukar det ofta förekomma sådan information, till exempel statistiska uppgifter.

24. Handlingar som hålls tillgängliga för inspektion

Det ska anges uttryckligen att följande handlingar (i förekommande fall) eller kopior av dem ska kunna uppvisas under hela registreringsdokumentets giltighetstid omfattar

a) emittentens stiftelseurkund och bolagsordning
b) alla rapporter, brev och andra handlingar, historisk finansiell information, värderingar eller utlåtanden som utfärdats av sakkunnig på emittentens begäran och som till någon del ingår i eller hänvisas till i registreringsdokumentet
c) den historiska finansiella information som föreligger för emittenten eller – om det rör sig om en koncern – för emittenten och alla dess dotterbolag för de två senaste räkenskapsåren före offentliggörandet av registreringsdokumentet

Det ska vidare anges var handlingarna i fråga kan inspekteras i pappersform eller elektroniskt form.

25. Innehav av aktier eller andelar

Uppgifter beträffande företag i vilka emittenten innehar en andel som kan förväntas ha väsentlig betydelse för bedömningen av emittentens egna tillgångar och skulder, finansiella ställning eller resultat.

Under punkten innehav av aktier eller andelar förväntas emittenten normalt lämna följande uppgifter

a) företagets namn och säte
b) verksamhetsområde
c) emittentens andel i företagets kapital och (om någon skillnad föreligger) röststyrka
d) emitterat kapital
e) reserver
f) resultat efter skatt i den ordinarie verksamheten för det senaste räkenskapsåret
g) värdet för de aktier som den emittent som är skyldig att offentliggöra registreringsdokument innehar för egen räkning
h) belopp som återstår att betala för aktier som emittenten innehar
i) utdelningar som emittenten erhållit på aktier eller andra andelar under det senaste räkenskapsåret
j) emittentens fordringar på och skulder till företaget

Vad som avses med ”väsentlig betydelse” kan kort beskrivas med 10 procent, det vill säga väsentlig betydelse har andelar om det bokförda värdet av ägarintresset motsvarar

- minst 10 procent av emittentens kapital och reserver
- minst 10 procent av emittentens nettoresultat
- minst 10 procent av värdet av koncernens nettotillgångar (när det gäller en företagskoncern)
- minst 10 procent av koncernens nettoresultat (när det gäller en företagskoncern)

Endast ett av de fyra alternativen behöver vara uppfyllt för att andelen ska anses ha väsentlig betydelse. Om innehavet är av tillfällig natur behöver informationen inte lämnas. e)– f) ovan kan utelämnas om det företag i vilket emittenten har ett ägarintresse inte offentliggör sina årsbokslut.

De uppgifter som föreskrivs i d)-j) får utelämnas, om årsboksluten för de företag i vilka emittenten har ägarintressen ingår i en sammanställd årsredovisning. Uppgifterna får även utelämnas om det värde som kan hänföras till ägarintresset anges i årsbokslutet, beräknat enligt kapitalandelsmetoden. Detta förutsätter dock att utelämnandet av uppgifterna inte kan förväntas vilseleda allmänheten beträffande fakta och omständigheter som är nödvändiga att känna till vid en bedömning av värdepapperen i fråga.

De uppgifter som föreskrivs i g) och j) kan utelämnas om detta inte vilseleder investerarna.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 160-165.

2. Minimikrav för information i värdepappersnot för aktier

Under följande kapital behandlas prospektförordningens bilaga III.

1. Ansvariga personer

1.1 Uppgift om alla personer som är ansvariga för den information som ges i prospektet och, i förekommande fall, för vissa delar av denna information. I det senare fallet ska dessa delar anges. När det gäller fysiska personer, däribland medlemmar av emittentens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan, ska deras namn och befattning anges. I fråga om juridiska personer ska deras namn och säte anges.

1.2 En försäkran från de ansvariga för prospektet att de har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i prospektet, såvitt de vet, överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd. I förekommande fall en försäkran avgiven av de ansvariga för vissa delar av prospektet att de har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i den del av prospektet som de är ansvariga för såvitt de vet överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Detta är samma uppgift som i registreringsdokumentet. Se kommentar ovan under bilaga I, avsnitt 1.1-2.

2. Riskfaktorer

Information på framträdande plats om riskfaktorer som är väsentliga för att kunna bedöma marknadsrisken för de värdepapper som erbjuds till försäljning och/eller tas upp till handel ska redovisas i ett avsnitt med rubriken "Riskfaktorer".

Här ska det lämnas uppgifter om marknadsrisken för värdepappren till skillnad från uppgifterna i registreringsdokumentet, enligt prospektförordningens bilaga I, avsnitt 4, där det handlade om riskfaktorer specifika för emittenten eller branschen.

Riskerna med värdepappren kan till exempel innebära att det är nödvändigt att beskriva likviditeten i dessa värdepapper. Det kan vara risker kopplade till utdelning och det kan vara risker kopplade till aktiemarknaden. Även risker relaterade till teckningsrätter och betalda tecknade aktier (BTA) bör i tillämpliga fall anges.

3. Central information

3.1 Redogörelse för rörelsekapital

Emittenten ska ange att det befintliga rörelsekapitalet enligt emittentens uppfattning är tillräckligt för de aktuella behoven, eller i annat fall redogöra för sin plan för att anskaffa det ytterligare rörelsekapital som behövs.

Med rörelsekapital avses en emittents möjlighet att få tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser vartefter de förfaller till betalning. Detta är mycket central och viktig information för en investerare. **Enligt den aktuella förordningen krävs en förklaring att det befintliga rörelsekapital för de aktuella behoven är tillräckligt för den kommande tolvmånadersperioden, det vill säga en ”ren” redogörelse för rörelsekapitalet. Om en sådan inte kan lämnas ska emittenten lämna en ”oren” redogörelse för rörelsekapitalet med en beskrivning av hur nödvändigt rörelsekapital planeras att anskaffas.**

En viktig aspekt är på vilken sikt rörelsekapitalet ska beskrivas. Ett prospekt kan gälla upp till tolv månader och därför bör de aktuella behoven redovisas för minst tolv månader från prospektets datum. Tolvmånadersperioden överensstämmer också med den period som kommer i fråga när ledningen tillämpar kontinuitetsprincipen i årsredovisningen.

Det är viktigt att redogörelsen för rörelsekapitalet antingen utgör en framåtsyftande försäkran från emittenten, att denne enligt sin egen bedömning har ett tillräckligt rörelsekapital för minst en tolvmånadersperiod med hänsyn till en mängd variabler och inverkande faktorer, eller att emittenten lämnar information om hur detta kommer att åstadkommas.

Det kan givetvis tänkas att emittenten konstaterar att rörelsekapitalet inte kommer att räcka och heller inte har en lösning på detta problem. I så fall bör detta tydligt framgå under detta avsnitt på en framträdande plats i prospektet.

Antaganden och reservationer bör inte finnas med i en ren redogörelse. Sådana tillägg minskar värdet av redogörelsen och gör det svårare för investerarna att bedöma rörelsekapitalets tillräcklighet. FI godkänner i regel inte sådana tillägg.

En ren redogörelse bör därför *inte* innehålla formuleringar som ”kommer att ha” eller ”kan ha” tillräckligt rörelsekapital. I stället bör ett uttalande om att rörelsekapitalet ”är tillräckligt” lämnas. ”Kommer att ha” eller ”kan ha” kan hänvisa till en obestämd framtid eller sådant som ännu inte avtalade kreditfaciliteter inom de närmaste tolv månaderna.

En oren redogörelse måste tolkas som att det är emittentens uppfattning att rörelsekapitalet inte är tillräckligt. Emittenten kan bara välja mellan att lämna ett positivt eller ett negativt besked om rörelsekapitalet. Det är inte godtagbart att en emittent uppger att en förklaring inte kan lämnas.

Om redogörelsen för rörelsekapitalet är oren bör emittenten, först och inledningsvis under detta avsnitt göra ett klart uttalande om att ”…tillräckligt rörelsekapital för de aktuella behoven saknas…”. Därefter bör följande uppgifter lämnas för att säkerställa att investerarna får full inblick i emittentens faktiska situation i fråga om rörelsekapitalet

1) **Tidsperspektiv:** Det är nödvändigt att upplysa om tidsperspektivet i frågan om rörelsekapitalet för att det ska vara möjligt att avgöra hur akut problemet är. Informationen bör besvara frågan ”när räknar emittenten med att brist på rörelsekapital uppkommer?” eftersom det kan vara omedelbart eller inom ett halvår.

2) **Underskott:** Den ungefärliga storleken på underskottet i rörelsekapitalet bör uppges. Informationen bör alltså besvara frågan ”hur mycket ytterligare kapital behöver emittenten anskaffa?".

3) **Handlingsplan:** Informationen bör besvara frågan hur emittenten planerar att avhjälpa det nuvarande eller uppskattade underskottet i rörelsekapitalet. Det kan vara planerade åtgärder, som exempelvis

   a) refinansiering
   b) omförhandling av eller nya kreditvillkor/kreditfaciliteter
   c) minskade investeringar i anläggningstillgångar
   d) revidering av strategi eller program för förvärvsverksamhet
   e) försäljning av tillgångar

   Det är viktigt att emittenten beskriver hur stark tilltro de har till att åtgärderna når framgång och har en tidsplan för de planerade åtgärderna. Ofta är en förestående emission, det vill säga den emission som prospektet avser, den huvudsakliga planen för att anskaffa ett tillräckligt rörelsekapital.

4) **Konsekvenser:** Emittenten bör informera om konsekvenserna av att någon av de planerade åtgärderna misslyckas. Är det exempelvis sannolikt att emittenten försätts i konkurs eller underställs annat liknande förfarande? I så fall, när i tiden sker detta?

Vid upprättande av redogörelsen för rörelsekapitalet förväntas emittenten använda tillvägagångssätt som stödjer den redogörelse som läggs fram. Till dessa hör vanligen att

- utarbeta understödjande icke offentliggjord framåtsyftande finansiell information i form av sinsemellan konsistenta redogörelser för kassaflöde, resultat och balansräkning,
- affärsanalys som omfattar både kassaflödet i verksamheten och de villkor och kommersiella överväganden som hänger samman med relationen till bank- och finanssektorn,
- överväganden gällande verksamhetens strategi och planer och de risker som hör samman med att genomföra dessa, samt avstämning mot externa uppgifter och synpunkter och
- bedömning av om marginalerna är tillräckliga för att täcka rimliga antaganden om sämsta tänkbara situationer (känslighetsanalys).

Om skillnaden mellan den nödvändiga och den tillgängliga finansieringen är för stor för att täcka rimliga alternativa scenarier kan emittenten inte lämna en ren redogörelse för rörelsekapitalet.

Kravet på en rörelsekapitalförklaring syftar till att bolaget ska göra sitt uttalande utifrån kapitalsituationen som den ser ut dagen då uttalandet görs. Enligt Finansinspektionens uppfattning innebär det att den förestående emissionslikviden inte får ingå i förklaringen. Det gäller även om emissionen är till fullo garanterad av en oberoende tredje part. Skälet är att det inte kan tas för givet att en tredje part under alla omständigheter kan fullgöra sitt åtagande. Förklaringen bör även stå i överensstämmelse med vad som framgår gällande bakgrund och motiv för en emission.

Se även CESR:s rekommendationer punkt 107-126.

3.2 Eget kapital och skuldsättning
Det ska ingå uppgifter om eget kapital och skuldsättning (i det senare fallet ska det anges vilka skulder som är täckta av borgen eller säkerhet). Uppgifterna får inte vara äldre än 90 dagar räknat från dagen då dokumentet är daterat. Även indirekt skuldsättning och eventualförpliktelser ska räknas in.

CESR har lämnat en rekommendation om en form för redovisning av eget kapital som i de allra flesta fallen bör följas. För koncerner bör skuldsättningen beräknas på grundval av koncernredovisningen.

Summa kortfristiga skulder (belopp)

- mot borgen (belopp och beskrivning av vilken sorts borgen)
- mot säkerhet (belopp och beskrivning av vilka tillgångar som säkerställts)
- blancokrediter

Summa långfristiga skulder (exklusive kortfristig del av långfristiga skulder)

- mot borgen (belopp och beskrivning av vilken sorts borgen)
- mot säkerhet (belopp och beskrivning vilken slags säkerhet)
- blancokrediter

Summa eget kapital

- aktiekapital (belopp)
- reservfond (belopp)
- andra reserver (belopp)

Uppgifter om eget kapital och skuldsättning får inte vara äldre än 90 dagar före dagen för prospektets godkännande. Informationen i redogörelsen för eget kapital bör vara hämtad från emittentens senaste offentliggjorda finansiella information.

Reservfond och andra reserver omfattar inte ”balanserad vinst eller förlust”. Emittenten behöver inte beräkna balanserad vinst eller förlust med avseende på redogörelsen för eget kapital.

Emittenten bör lämna uppgift om nettoskuldsättning på kort och medellång sik enligt följande uppställning:

A) Kassa (belopp)
B) Likvida medel (Specificera och belopp)
C) Lätt realiserbara värdepapper (belopp)
D) Summa Likviditet (A) + (B)+(C)

E) Kortfristiga fordringar (belopp)

F) Kortfristiga bankskulder (belopp)
G) Kortfristig del av långfristiga skulder (belopp)
H) Andra kortfristiga skulder (belopp)
I) Summa Kortfristiga skulder (F)+(G)+(H)
J) Netto kortfristig skuldsättning (I)-(E)-(D)

K) Långfristiga banklån (belopp)
L) Emitterade obligationer (belopp)
M) Andra långfristiga lån (belopp)

N) Långfristig skuldsättning (K)+(L)+(M)

O) Nettoskuldsättning (J)+(N)

Frågan om nettoskuldsättningstabellen bör omfatta både räntebärande och icke räntebärande skulder eller endast räntebärande skulder får avgöras av emittenten. Det viktiga är emellertid att detta tydligt anges och vilka poster som ingår i nettoskuldsättningen.

Indirekt skuldsättning och eventualförpliktelser ska även redovisas under en separat punkt. I fråga om indirekt skuldsättning bör emittenten uppge belopp och analysera arten av den indirekta skuldsättningen och eventualförpliktelserna.

Av CESR:s rekommendation 127 framgår att om uppgifterna om eget kapital och skuldsättning är äldre än 90 dagar så ska detta anges. I motsats till det framgår av CESR:S frågor och svar, fråga 62, att 90 dagar utgör det senaste tänkbara datumet för uppgifterna om eget kapital och skuldsättning. Max 90 dagar gäller vid avsaknad av några väsentliga förändringar. Har väsentliga förändringar inträffat inom de 90 dagarna ska det återges i sammanställningen. Finansinspektionen har dock i vissa fall lämnat dispens för 90-dagarsgränsen om en ny delårsrapport ska publiceras under teckningstiden och ett tillägg till prospektet upprättas innehållande delårsrapporten och en ny sammanställning av eget kapital och skulder.

3.3 Uppgift om huruvida fysiska eller juridiska personer som är inblandade i emissionen eller erbjudandet har några ekonomiska eller andra relevanta intressen En redovisning av samtliga intressen, även eventuella intressekonflikter, som har betydelse för emissionen/erbjudandet med uppgifter om involverade personer och intressets natur.

Formuleringarna om fysiska eller juridiska personer som är inblandade i emissionen är inte tydlig och distinkt. Vad som avses med ”inblandade i” är helt öppet att bedöma. Syftet är närmast att omfatta sådana personer som på ett eller annat sätt är kopplade till emissionen och som dessutom har ekonomiska intressen i den.

Personer som har ”intressen” kan därmed vara

- personer bland dem som är engagerade i erbjudandet som kan ha ett väsentligt intresse i emittenten (till exempel ägare och styrelseledamöter)
- personer som är knutna till erbjudandet, såsom rådgivare, finansiella mellanhänder och sakkunniga (även om inget utlåtande som utfärdats av dessa personer ingår i prospektet)

”Intressena” kan vara

- aktierelaterade värdepapper i emittenten eller aktierelaterade värdepapper i emittentens dotterbolag
- direkt eller indirekt ekonomiskt intresse som är beroende av erbjudandets/emissionens framgång

- överenskommelse eller avtal med större aktieägare i emittenten

Se även CESR:s rekommendationer punkt 166.

3.4 Motiven för erbjudandet och användningen av de medel erbjudandet förväntas tillföra.

Det ska anges med vilket eller vilka motiv erbjudandet görs och, där så är tillämpligt, för vilka huvudsakliga användningsområden (ordnande efter prioritet) som nettoinkomsterna av transaktionen är avsedda. Om emittenten vet att de medel som erbjudandet förväntas tillföra inte kommer att räcka till för att finansiera alla planerade ändamål, ska beloppet för de ytterligare medel som krävs anges, samt källor till dessa medel. Den planerade användningen av inkomsterna ska klart anges, särskilt om det gäller förvärv av tillgångar som ligger utanför den löpande affärsverksamheten, finansiering av ett aviserat förvärv av ett annat företag eller för att lösa, reducera eller slutbetala skulder.

Förordningens bilaga III avsnitt 3.4 har viss återkoppling till rörelsekapitalförklaringen i avsnitt 3.1. Om emittenten anger att tillräckligt rörelsekapital saknas, bör den informationen även framgå av motiven för erbjudandet, eftersom emissionen ofta genomförs för att just täcka rörelsekapitalbehovet. Likaså bör en redogörelse lämnas för emittentens planer för det fall emissionen inte skulle fulltecknas.

4. Information om de värdepapper som erbjuds/tas upp till handel

4.1 En beskrivning av typ och slag av värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel, däribland ISIN-kod (International Security Identification Number) eller motsvarande identitetskod.

4.2 Uppgifter om enligt vilken lagstiftning värdepapperen har upprättats.

Det räcker att ange att värdepapperet har upprättats enligt svensk rätt.

4,3 Uppgift om huruvida värdepapperen är registrerade på person eller utställda till innehavaren och om de är utfärdade i dokumentform eller kontoförda. I det senare fallet, namn och adress på det kontoförande institutet.

Det kontoförande institutet bör i de flesta fall vara Euroclear Sweden.

4.4 Uppgift om i vilken valuta värdepapperen är denominerade.

4.5 En beskrivning av vilka rättigheter, inbegripet eventuella begränsningar av dessa rättigheter, som sammanhänger med värdepapperen, och av förfarandet för att utöva dessa rättigheter

- *rättigheter avseende utdelning*
- *fasta datum för när rätten till utdelning inträder*
- *uppgift om den tidsperiod efter vars utgång rätt till utdelning upphör och vem utdelningen i så fall tillfaller*
- *restriktioner för utdelning och förfaranden som tillämpas när värdepappersinnehavaren inte är bosatt i landet*

- *utdelningssats eller, beräkningsmetod för denna, utdelningsfrekvens samt uppgift om huruvida betalningarna är av ackumulerad art eller inte*
- *rösträtt*
- *företrädesrätt vid nyteckning av värdepapper av samma slag*
- *rätt till andel av emittentens vinst*
- *rätt till andel av eventuella överskott vid likvidation*
- *bestämmelser om inlösen*
- *bestämmelser om konvertering*

4.6 Om det gäller nyemission, en förklaring om de beslut, bemyndiganden och godkännanden som ligger till grund för upprättandet eller emissionen av värdepapperen.

Enligt denna punkt ska det lämnas uppgift om det beslut som ligger till grund för emissionen. Hur en emission beslutas, enligt svensk rätt regleras i 13 kap. aktiebolagslagen. Ett beslut om emissionen ska i regel ha fattats innan prospektet godkänns av Finansinspektionen.FI godtar att emissionen kan vara villkorad av bolagsstämmans godkännande. Detta bör då framgå av villkors- och riskavsnittet.

4.7 Vid nyemission, den planerade dagen för värdepappersemissionen.

Det som efterfrågas är den förväntade dagen för registrering av emissionen.

4.8 Uppgifter om eventuella inskränkningar i rätten att fritt överlåta värdepapperen.

4.9 Uppgift om huruvida värdepapperen är föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningsskyldighet.

4.10 Uppgift om huruvida det förekommit offentliga uppköpserbjudanden ifråga om emittentens aktier under det innevarande eller det föregående räkenskapsåret. Uppgift ska lämnas om pris eller utbytesvillkor vid sådana erbjudanden samt vad resultatet blivit.

4.11 Ifråga om det land där emittenten har sitt säte och det eller de länder där erbjudandet eller ansökan om upptagande till handel görs ska följande anges

- *information om källskatt på inkomster av värdepapperen*
- *uppgift om huruvida emittenten tar på sig ansvaret för att innehålla källskatt*

Enligt CESR:S frågor och svar, fråga 45, syftar punkten på källskatt som innehålls av emittenten eller någon utsedd av emittenten för att innehålla betalningen för värdepapperna. Syftet är att investerarna ska få veta hur mycket som de får utbetalat netto vid utdelningar. CESR rekommenderar också att det ska anges i skatteavsnittet att investerare rekommenderas att söka lämplig rådgivning för just deras specifika situation. Det är inte tänkt att skatteavsnittet ska vara en fullständig redovisning av skattereglerna i alla länder där erbjudandet äger rum.

5. Villkor för erbjudandet

5.1 Villkor, statistiska data om erbjudandet, förväntad tidsplan och information om hur man anmäler deltagande i erbjudandet.

5.1.1 Villkor som gäller för erbjudandet.

Om emittenten har med villkor gällande återkallelse av erbjudandet ska ett sådant villkor om återkallelse vara utformat så att det objektivt kan fastställas om det uppfyllts eller ej.

5.1.2 Totalt antal värdepapper som emitteras eller erbjuds, med åtskillnad mellan värdepapper som erbjuds till försäljning respektive teckning. Om antalet inte är fastställt skall metoderna och tidsplanen för offentliggörandet av det slutgiltiga antalet anges.

5.1.3 Information om hur länge erbjudandet kommer att vara öppet, inbegripet eventuella ändringar, och närmare upplysningar om ansökningsförfarandet.

Emittenten kan välja att ta in ett förbehåll i prospektet om förlängning av teckningstiden i prospektet. Med ett sådant förbehåll är det Finansinspektionens uppfattning att bolaget inte behöver upprätta något tillägg vid förlängning av teckningstiden. Villkoren kring ett eventuellt förbehåll bör däremot klargöras. Det är till exempel lämpligt att emittenten anger när en eventuell förlängning av teckningstiden senast kan meddelas och hur beslutet om förlängning kommer att offentliggöras. Om teckningstiden förlängs måste nytt datum för offentliggörande av resultatet av emissionen anges, liksom även när emissionen förväntas registreras osv.

5.1.4 Uppgift om när och under vilka omständigheter erbjudandet eventuellt kan dras tillbaka eller tillfälligt dras in, samt om det är möjligt att dra tillbaka erbjudandet efter det att handeln med värdepapperen har inletts.

Om emittenten kan återkalla erbjudandet ska datum för när det senast kan ske anges i prospektet. Det räcker alltså inte bara med att ange ”styrelsen förbehåller sig rätten att avbryta erbjudandet”. Även omständigheterna för när erbjudandet kan dras tillbaka ska anges.

5.1.5 Upplysningar om eventuella möjligheter att sätta ned det antal värdepapper som en anmälan avser och om hur överskjutande belopp som har betalats in av de sökande kommer att återbetalas.

5.1.6 Närmare upplysningar om lägsta och högsta antal värdepapper eller investerat belopp som en anmälan får avse.

5.1.7 Om investerare som tecknat värdepapper har rätt att dra tillbaka detta beslut skall det anges inom vilken tid så måste ske.

5.1.8 Metoder och tidsfrist för betalning och leverans av värdepapperen.

Det krävs en noggrann beskrivning av samtliga steg i emissionen, inklusive eventuella teckningsrätter, betalda tecknade aktier (BTA) och aktier. Det ska exempelvis framgå när leverans av värdepappren beräknas ske samt huruvida det kommer att förekomma någon handel i instrumenten under emissionsperioden.

5.1.9 En fullständig beskrivning av på vilket sätt och vid vilken tidpunkt resultaten av erbjudandet kommer att offentliggöras.

Om teckningstiden förlängs måste ett nytt datum för offentliggörande av resultaten av emissionen anges.

5.1.10 Förfarandet vid utövande av företrädesrätt, uppgift om teckningsrätters överlåtbarhet och förfarandet för ej utövade teckningsrätter.

5.2 Plan för fördelning och tilldelning

5.2.1 Vilka olika kategorier av potentiella investerare som värdepapperen erbjuds till. Om erbjudandet görs samtidigt på marknaderna i två eller flera länder och om en tranch har reserverats eller kommer att reserveras för vissa av dessa, skall denna tranch anges.

5.2.2 Såvitt emittenten känner till sådana fakta skall det anges om större aktieägare eller medlemmar av emittentens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan avser att teckna erbjudna värdepapper, eller om någon enskild investerare avser att teckna andelar som motsvarar mer än fem procent av erbjudandet.

5.2.3 Information före tilldelningen

a) Uppgift om hur emissionens olika trancher är fördelade mellan institutionella investerare, icke-professionella investerare och anställda inom företaget, samt eventuella övriga trancher.
b) Om annan skall ha rätt att i andra hand köpa värdepapperen i fråga (clawback) skall villkoren för att denna rättighet skall få användas anges. Det skall också anges hur omfattande den får vara samt eventuella minimiprocentsatser för enskilda trancher.
c) Uppgift om vilken eller vilka tilldelningsmetoder som skall användas vid överteckning av de trancher som är avsedda för icke-professionella investerare respektive för emittentens egna anställda.
d) En redogörelse för alla eventuella i förväg bestämda företrädesrätter för vissa kategorier av investerare eller intressegrupper (inklusive investeringsprogram riktade till vänner eller släktingar), vilken andel i procent av hela erbjudandet som är avdelad för sådan företrädesrätt samt kriterierna för att räknas till en sådan kategori eller grupp.
e) Uppgift om huruvida behandlingen av en teckningsanmälan eller anbud om att få teckna värdepapper i samband med tilldelningen kan variera med vilket företag som lägger in eller förmedlar anbudet.
f) Uppgift om huruvida man fastställt en indikativ lägstanivå för en enskild tilldelning inom tranchen för ickeprofessionella investerare.
g) Uppgift om villkoren för när erbjudandet avslutas samt uppgift om det tidigaste datum då detta kan ske.
h) Uppgift om det är tillåtet att ge in fler än en anmälan eller inte, och i de fall där detta inte är tillåtet, hur sådana fall skall behandlas.

5.2.4 Förfarande för meddelande till investerarna om vilket antal som har tilldelats och uppgift om huruvida handeln kan inledas innan detta har meddelats.

5.2.5 Övertilldelningsrätt samt rätt att anskaffa värdepapper för att neutralisera övertilldelning (greenshoe option):

a) Uppgift om huruvida det finns en övertilldelningsrätt och/eller en greenshoe option samt vilken räckvidd eller övre gräns dessa har.

b) Under vilken tid övertilldelningsrätten och/eller greenshoe optionen gäller.
c) Villkor för tillämpning av övertilldelningsrätten eller utövande av greenshoe optionen.

5.3 Prissättning

5.3.1 Det skall anges till vilket pris värdepapperen kommer att erbjudas. Om priset ännu inte är känt, eller om det inte finns en etablerad eller tillräckligt likvid marknad för värdepapperen i fråga skall det anges vilken metod som kommer att användas för att fastställa priset vid erbjudandet, inklusive en förklaring om vem som valt ut kriterierna eller är formellt ansvarig för att fastställa priset. Beloppet för eventuella avgifter och skatter som specifikt kommer att åläggas den som tecknar eller köper värdepapperen skall också anges.

Bolag som inte är noterade på en etablerad och tillräckligt likvid marknad ska ange vilken metod som kommer att användas för att fastställa priset vid erbjudandet. Vad som är en ”etablerad och likvid marknad” får bedömas i det enskilda fallet. Under normala förutsättningar får en börs (NASDAQ OMX Stockholm och NGM Equity) anses vara en sådan marknad.

Emittenten bör redovisa hur man kommit fram till priset på bolaget. I sammanhanget bör pris vid tidigare emissioner noteras (se bilaga III p 5.3.4). Om priset på aktien, och därmed marknadsvärdet på bolaget, baseras på en (icke publicerad) prognos bör det redovisas. Om emittenten då väljer att ta med en prognos i prospektet ska givetvis reglerna i bilaga I, avsnitt 13.1-4 tillämpas.

Emittenten ska i tillämpliga fall redovisa vilken metod som använts för att fastställa priset. Om emittenten inte använt sig av en etablerad metod bör åtminstone någon eller samtliga av följande uppgifter lämnas

- tidigare emissionspriser
- order med avseende på pris och antal från potentiella investerare
- rådande marknadsläge
- verksamhetens historiska utveckling
- bedömning av bolagets affärsmässiga potential och framtidsutsikter
- marknadsvärdering av börsnoterade aktier i jämförbara bolag
- värdet på bolaget efter emissionen (antal aktier x priset på aktien)

5.3.2 Uppgift om förfarande för att meddela det pris till vilket värdepapperen erbjuds.

5.3.3 Om de befintliga aktieägarna har förtur vid en emission och denna rättighet begränsas eller dras in, skall det anges på vilka grunder emissionspriset fastställs – om värdepapperen måste förvärvas för likvida medel – samt motiven till att förtursrätten begränsats eller dragits in, och det skall också anges vilka som drar fördel av beslutet.

5.3.4 I fall där det finns eller kan komma att finnas en väsentlig skillnad mellan det pris som erbjudits allmänheten och det pris som medlemmar i förvaltnings-, lednings eller kontrollorgan, andra personer i ledande befattningar eller andra knutna till sådana personer genom familjeband eller liknande i praktiken har fått betala, vid förvärv under det senaste året, eller kan komma att betala om det rör sig om en rättighet att förvärva värdepapper vid senare tillfälle, skall det bifogas en

jämförelse mellan allmänhetens kostnad enligt det föreslagna erbjudandet och det pris dessa kategorier av personer i praktiken betalat eller kommer att betala.

5.4 *Placering och emissionsgarantier*

5.4.1 Namn och adress till den eller dem som samordnar det övergripande erbjudandet och enskilda delar av detta och, i den mån emittenten eller erbjudaren känner till dem, om dem som placerar värdepapperen i de olika länder där erbjudandet görs.

5.4.2 Namn och adress till samtliga betalnings- och depåombud i de olika länderna.

5.4.3 Namn och adress till de företag som garanterar emissionen på grundval av ett fast åtagande och namn och adress till de företag som placerar emissionen utan ett fast åtagande eller enligt principen om ”bästa möjliga utförande”. Uppgifter om de väsentliga inslagen i avtalen, inbegripet kvoteringen. Om garantin inte omfattar hela emissionen; uppgift om hur stor andel som inte omfattas. Uppgift om det totala beloppet för garanti- och placeringsprovisioner.

5.4.4 Information om när garantiavtalet slöts eller kommer att slutas.

Namn och adress ska anges till de *företag* som garanterar en emission. FI gör bedömningen att dessa informationskrav gäller oavsett vilken typ av rättsubjekt som garanten utgör, det vill säga att uppgifter bör lämnas om namn och adress även för till exempel stiftelser och fysiska personer. Skälet till bedömningen är bland annat att det finns ett behov av en väl genomlyst och transparent informationsgivning i samband med garantiåtaganden. För det fall garanten är en privatperson som inte vill ange sin hemadress godtar FI att emittenten anger att garanten kan nås via emittentens adress.

De väsentliga villkoren för garantiavtalet ska framgå av prospektet. Finansinspektionen bedömer att det inkluderar mellan vilka parter avtalet har ingåtts samt huruvida garantin är säkerställd, till exempel genom likvida medel, pantavtal eller andra säkerhetsavtal med sakrättsligt skydd för emittenten. Är emissionen inte säkerställd på sådant sätt bör inte heller begreppet säkerställd användas i prospekt och marknadsföringsmaterial. Vidare, om emissionsgarantin inte är säkerställd är det FI:s uppfattning att det bör anges särskilt i riskavsnittet med en förklaring om innebörden av risken med en garants oförmåga att fullgöra sitt åtagande.

Om aktieägare åtagit sig att teckna aktier genom teckningsförbindelser bör uppgift om dessa framgå av prospektet. Ifall det utgår ersättning för teckningsförbindelserna bör samma uppgifter lämnas om teckningsförbindelserna som vid garantiåtaganden. Detta då teckningsförbindelser i sådant fall i väsentliga avseenden är att jämställa med ett garantiåtagande.

Om det däremot är fråga om teckningsförbindelser utan ersättning är det tillräckligt att uppgift om det sammanlagda beloppet för teckningsförbindelser tillsammans med uppgift om hur stor del av emissionen dessa utgör framgår av prospektet. Samma sak gäller när större aktieägare lämnat avsiktsförklaringar, som i väsentliga avseenden inte är att jämställa med garantiåtaganden. Förhållandena är i sådana fall snarare att hänföra till informationskraven i bilaga III, avsnitt 5.2.2.

6. Upptagande till handel och särskilda förhållanden kring handeln

6.1 Uppgifter om huruvida de värdepapper som erbjuds är eller kommer att bli föremål för en ansökan om upptagande till handel med avsikt att de ska distribueras på en reglerad marknad eller motsvarande, med information om vilka marknader som avses. Detta förhållande ska omnämnas på ett sådant sätt att det inte ger intryck av att ansökan om upptagande till handel med säkerhet kommer att beviljas. De datum då värdepapperen tidigast kommer att tas upp till handel ska anges om de är kända.

Vanligtvis sker ansökan om upptagande till handel samtidigt som erbjudandet. Om ansökan ännu inte är beviljad får inte prospektet ge intryck av att sådant tillstånd kommer att beviljas. Det kan också vara lämpligt att i riskavsnittet redogöra för vilka risker som är förenade med en ansökan som inte beviljas.

Av avsnittet ovan framgår att ”de datum då värdepappren tidigast kommer att tas upp till handel skall anges om de är kända”. Eftersom det på förhand kan vara svårt att veta exakt datum när värdepapperen kommer att tas upp till handel, räcker det med en ungefärlig angivelse.

6.2 Alla reglerade marknader eller motsvarande marknader på vilka enligt vad emittenten känner till värdepapper av samma klass som de värdepapper som erbjuds eller som ska tas upp till handel redan finns upptagna till handel.

6.3 Om utställandet av värdepapper för vilka ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad görs samtidigt eller nästan samtidigt med teckning eller enskild placering (private placement) av värdepapper av samma slag eller om värdepapper av andra slag ställs ut för att introduceras för allmän eller enskild placering, ska uppgifter lämnas om arten av dessa transaktioner och om antal och egenskaper beträffande de värdepapper som transaktionerna avser.

6.4 Närmare upplysningar om de företag som har gjort ett fast åtagande om att agera som mellanhänder på andrahandsmarknaden genom att ställa köp- och säljkurser för att förbättra likviditeten samt en redogörelse för de viktigaste villkoren i deras åtagande.

Notera att det inte räcker att ange att det finns en likviditetsgarant. Det måste även göras en redogörelse för de viktigaste villkoren.

6.5 Om stabilisering förekommer, det vill säga att en emittent eller säljare av aktier inrättat ett övertilldelningsförfarande eller åtgärder för att stabilisera priserna på annat sätt kan komma att förekomma i samband med att värdepapper erbjuds ska följande anges.

6.5.1 Att stabiliseringsåtgärder kan komma att vidtas men att det däremot inte föreligger någon garanti för detta, samt att åtgärderna kan komma att avslutas vid vilken tidpunkt som helst.

6.5.2 Början och slutet på den period under vilken stabilisering kan äga rum.

6.5.3 Namnet på den som ansvarar för stabiliseringsåtgärder inom varje berörd jurisdiktion, såvida dessa uppgifter är tillgängliga vid offentliggörandet.

6.5.4 Det faktum att stabiliseringstransaktioner kan leda till en kurs på marknaden som är högre än den kurs som skulle gälla i annat fall.

7. Säljande värdepappersinnehavare

7.1 Namn och kontorsadress till den fysiska eller juridiska person som erbjuder att sälja värdepapperen samt befattning, uppdrag eller annat väsentligt förhållande som säljaren har haft till emittenten av värdepapperen eller till någon av emittentens företrädare eller närstående företag under de senaste tre åren.

7.2 Uppgift om antal och slag av värdepapper som erbjuds av var och en av de säljande värdepappersinnehavarna.

7.3 Överenskommelser om att inte sälja värdepapper under en viss period (lock up agreements)

- *berörda parter,*
- *överenskommelsens innehåll och undantag från denna och*
- *uppgifter om den tidsperiod som överenskommelsen gäller.*

Dessa uppgifter blir relevanta när det rör sig om befintliga aktier som erbjuds av någon annan än emittenten.

8. Kostnaden för emissionserbjudandet

8.1 Här ska de sammanlagda nettointäkterna och en beräkning av de sammanlagda kostnaderna för emissionen eller erbjudandet anges.

9. Utspädning

9.1 Utspädningseffekt som erbjudandet för med sig i absoluta och procentuella termer.

9.2 När det gäller teckningserbjudanden som riktar sig till befintliga aktieägare ska den absoluta och procentuella utspädningseffekt som uppstår för dem som inte tecknar sig för erbjudandet anges.

10. Ytterligare information

10.1 Om rådgivare som har anknytning till en emission finns omnämnda i värdepappersnoten ska det finnas en förklaring om i vilken kapacitet dessa har agerat.

10.2 Upplysningar om annan information i värdepappersnoten som har reviderats eller översiktligt granskats av de revisorer som utför den lagstadgade revisionen och som har varit föremål för en rapport av revisorerna. Rapporten ska återges, eller, med godkännande från den behöriga myndigheten, en sammanfattning av denna.

10.3 Om ett utlåtande eller rapport som tillskrivs en tredje man i egenskap av sakkunnig ingår i värdepappersnoten ska namnet på denna person anges, liksom kontorsadress, personens kvalifikationer och uppgift om huruvida personen har några väsentliga intressen i emittenten. Om rapporten eller utlåtandet i fråga tagits fram på emittentens begäran ska det anges i värdepappersnoten att den person som ansvarar för den delen av värdepappersnoten har samtyckt till att utlåtandet eller rapporten har tagits in i dokumentet och till den form och det sammanhang som utlåtandet har tagits in.

När det gäller den sakkunniges intressen i emittenten bör följande omständigheter rörande den sakkunnige redovisas:

- innehav av aktier eller optioner, möjlighet att förvärva eller teckna värdepapper som emitterats av emittenten eller av ett företag som tillhör samma koncern
- tidigare anställning hos emittenten eller någon form av ersättning från emittenten
- medlemskap i något av emittentens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan
- någon anknytning till de finansiella mellanhänder som är engagerade i erbjudandet eller noteringen av emittentens värdepapper

CESR:s rekommendationer punkt 156-159.

10.4 Om information kommer från tredje man ska det tydligt anges att informationen ifråga återgivits korrekt och att - såvitt emittenten kan känna till och försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man - inga uppgifter har utelämnats på ett sätt som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Dessutom ska källorna till informationen anges.

Se motsvarande punkter till 10.3-4 i bilaga I, avsnitt 23.1-2.

AVDELNING IV ALLMÄNT OM SKULDEBREV OCH DERIVATINSTRUMENT

1. Icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper

I den svenska lagstiftningen har man valt att endast definiera aktierelaterade överlåtbara värdepapper. Alla andra överlåtbara värdepapper anses som icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper.

Med aktierelaterade överlåtbara värdepapper menas i första hand aktier och sådana överlåtbara värdepapper som kan jämställas med aktier (till exempel interimsbevis, fondaktierätt och teckningsrätt). I andra hand handlar det om sådana överlåtbara värdepapper som kan konverteras till aktie eller sådant som kan jämställas med aktier.

Av lagtexten kan man få intrycket av att endast så kallade tvingande konvertibler är aktierelaterade. Men det är en olycklig formulering. Även konvertibler med rätten att begära konvertering för innehavaren ska betraktas som aktierelaterade.

I prospektsammanhang är skuldebrev (bland annat obligationer och strukturerade produkter) och derivatinstrument (optioner, warranter och certifikat) de vanligaste slagen av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper.

2. Skuldebrev och derivat

Informationskraven i prospektet är anpassade till vilken kategori av emittent och slag av värdepapper som är aktuell. Som beskrivits ovan regleras de detaljerade informationskraven i prospektförordningens bilagor I-XVII.

När det gäller skuldebrev och derivatinstrument med ett nominellt värde per enhet på mindre än 50 000 euro tillämpas bilaga IV och V alternativt. XII. Om det nominella värdet är högre än 50 000 euro tillämpas bilaga IX och XII alt XIII.

Obligationer har en viss förutbestämd löptid och enligt vissa definitioner är löptiden minst ett år. (Penningmarknadsinstrument med en kortare löptid än ett år omfattas inte av prospektskyldighet.) Det finns dock inte någon entydig och uttömmande lagmässig definition av vad en obligation är, trots att begreppet förekommer på olika håll i lagstiftningen.

En obligation kan vara en skuldförbindelse uttryckt i ett löpande skuldebrev som berättigar till återbetalning av hundra procent av det nominella beloppet, det vill säga det belopp som obligationen (skuldförbindelsen) lyder på. Denna definition överensstämmer med art 8 och 16 i prospektförordningen som anger att bilaga V eller XIII ska tillämpas för skuldebrev och som därmed förpliktar emittenten att återbetala **hundra procent** av det nominella beloppet. Uppfylls inte kravet på hundra procents återbetalning får emittenten istället lämna information enligt de krav som framgår av bilaga XII för derivatinstrument. De instrument som inte kan kategoriseras som skuldebrev behandlas alltså som derivatinstrument. Riskavsnittet ska då innehålla en särskild varning där det anges att en investerare kan förlora hela

värdet av investeringen eller en del av detta beroende på omständigheterna, vilket framgår av bilaga XII.

Bland konsumenter i allmänhet är begreppet obligation förknippat med produkter där hela eller åtminstone huvuddelen av *det investerade beloppet* återbetalas. Problemet är många gånger att utgivare använder begreppet obligation med för olika typer av produkter där produkten som helhet inte berättigar till återbetalning av hela det investerade beloppet. Instrumentet kan ha emitterats med en överkurs över det nominella beloppet. Även om hela det nominella beloppet betalas tillbaka är summan i dessa fall ändå bara *en del* av det *investerade* beloppet.

En investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning med stöd av prospektet, enligt 2 kap. 11 § LHF. Finansinspektionens uppfattning är att en utgivare får använda begreppet ”obligation” i ett prospekt och marknadsföring förutsatt att produkten berättigar till återbetalning av minst nittio (90) procent av det *investerade* beloppet. Om begreppet obligation används för instrument där investeraren kan förlora hela eller stora delar av det investerade beloppet, som inte beror på betalningsoförmåga hos emittenten missbrukas ordet obligation på ett sätt som kan vara negativt för konsumentskyddet. Vidare kan bruk av begreppet obligation i marknadsföringen strida mot 2 kap 32 § LHF och även 6 § MFL.

3. Innehåll i grundprospekt och slutliga villkor

Om det är fråga om

- icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som ges ut inom ramen för ett emissionsprogram,
- säkerställda obligationer som ges ut fortlöpande (eller i varje fall vid upprepade tillfällen) eller
- bostadsobligationer som ges ut av ett hypoteksinstitut (där lånet ges ut i omgångar, emissionsvillkoren inte ändras under emissionsperioden och emissionsbeloppen används för att placeras i tillgångar som säkerställer obligationstagandena)

så får emittenten upprätta ett grundprospekt i stället för ett prospekt för enstaka emissioner.

Ett grundprospekt och dess slutliga villkor bör innehålla samma information som ett prospekt för enstaka emission. Det är således viktigt att notera att det – ur informationssynpunkt – inte görs någon skillnad mellan ett prospekt för enstaka emission och grundprospekt.

Ett grundprospekt ska innehålla

1. innehållsförteckning
2. sammanfattning
3. riskfaktorer förenade med emittenten
4. riskfaktorer förenade med värdepapperet

Ett grundprospekt ska utöver detta innehålla de uppgifter som anges i tillämpliga bilagor till prospektförordningen. Vanligtvis används bilaga IV, IX eller XI för

registreringsdokumentet och bilaga V (< 50 000 euro), XIII (> 50 000 euro) eller XII för värdepappersnoten.

Emittenten får fritt välja i vilken ordning som informationen i prospektet redovisas. Men om emittenten väljer att avvika från mallarna så ska en ifylld pricklista bifogas.

När det gäller emissioner av icke-aktierelaterade värdepapper inklusive warranter av alla slag, som emitteras inom ramen för ett emissionsprogram, ska en allmän beskrivning av programmet göras. Alla uppgifter som är kända på förhand ska finnas med i grundprospektet och dess allmänna villkor. Uppgifter som är hänförliga till värdepappersnoten och inte på förhand kända får utelämnas och föras in i de slutliga villkoren i samband med det aktuella erbjudandet så kallade klamrade uppgifter.
Ett grundprospekt kan inte kompletteras med nya produkter och avkastningsmetoder genom tilläggsprospekt.

Emittenten får inkludera olika värdepapper, men bara inom vissa ramar. Var och en av följande slags värdepapper får ingå i ett grundprospekt med tillhörande slutliga villkor

1. värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet (bilaga VIII för värdepappersnoten),
2. långa optioner (warranter) som kan konverteras till eller bytas ut mot aktier eller andra överlåtbara värdepapper som motsvarar aktier (bilaga XIV i förordningen, kräver kompletterande informationsmodul enligt bilaga XIV),
3. säkerställda obligationer som ges ut fortlöpande (enligt lagen om utgivning av säkerställda obligationer) eller bostadsobligationer som vid upprepade tillfällen erbjuds allmänheten och som ges ut av kreditinstitut som beviljar hypotekslån och
4. övriga icke aktierelaterade värdepapper.

Ett grundprospekt får omfatta flera instrument så länge de är av liknande sort eller kategori, 1 kap. 1 § LHF. När det gäller vad som menas med begreppen likartad sort eller kategori finns vägledning i ingress 13 i prospektdirektivet. Där framgår att en emission av värdepapper av en liknande sort och/eller kategori bör anses omfatta inte bara identiska värdepapper utan även värdepapper som rent allmänt tillhör en viss kategori. Dessa värdepapper kan omfatta olika produkter såsom skuldinstrument, certifikat och långa optioner (warranter) eller samma produkt inom ramen för samma program. Detta stycke kommenteras även i prop. 2004/05:158. Där framgår det att de olika värdepapper som ges ut inom ett program inte behöver vara av samma sort och att de kan ha olika egenskaper. Det går alltså att till exempel kombinera warranter och certifikat i ett program. I ett program för medium term notes (MTN) går det också att kombinera obligationer med skuldförbindelser som inte berättigar till återbetalning av hela det nominella beloppet.

Om emittenten har beslutat om flera program (till exempel ett MTN-, warrant- och certifikatprogram) ska varje program utgöra ett prospekt. Ett grundprospekt får upprättas om de överlåtbara värdepapperen utgörs av bland annat icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper som ges ut inom ramen för ett emissionsprogram, vilket framgår av 2 kap. 16 § LHF. Man får dock sammanföra två eller flera olika grundprospekt i ett enda dokument, enligt prospektförordningens artikel 26.8. Det innebär att ett dokument får innehålla flera emissionsprogram. Vid

ett sådant upplägg utgår en avgift för varje program i dokumentet. Anledningen är att varje program enligt lagens mening ska utgöras av ett grundprospekt

Ett prospekt kan upprättas som ett grundprospekt om de överlåtbara värdepapperen utgörs av bostadsobligationer som vid upprepade tillfällen erbjuds allmänheten av ett kreditinstitut vars främsta syfte är att bevilja hypotekslån. Detta framgår av 2 kap. 16 § 3 i LHF. Ett sådant prospekt blir giltigt så länge det ges ut överlåtbara värdepapper enligt grundprospektet.

Bostadsobligationer
Av 2 kap. 16 § 3 LHF framgår att ett prospekt får upprättas i form av ett grundprospekt, om de överlåtbara värdepapperen utgörs av bostadsobligationer som vid upprepade tillfällen erbjuds till allmänheten i Sverige av ett kreditinstitut vars främsta syfte är att bevilja hypotekslån, förutsatt att vissa omständigheter är för handen. En av de omständigheter som ska vara uppfyllda är att obligationerna ska utgöra delar av ett lån som är avsett att utfärdas i omgångar under en angiven emissionsperiod. FI har gjort bedömningen att ett grundprospekt enligt 2 kap. 16 § 3 LHF endast kan omfatta ett bostadsobligationslån. Till skillnad från de grundprospekt som upprättas med stöd av 2 kapitel 16 § 1 LHF som kan innehålla flera olika lån som ges ut under ett emissionsprogram. Det är däremot möjligt att sammanföra flera grundprospekt i ett och samma dokument enligt Prospektförordningen artikel 26 punkt 8. Varje grundprospekt ska dock i alla avseenden hanteras som ett ärende, till exempel avgift samt registrerings- och diarienummer. Det är även möjligt för bostadskreditinstitut att ge ut obligationer under ett grundprospekt enligt 2 kap. 16 § 1 LHF förutsatt att de ger ut obligationerna under ett emissionsprogram. Giltighetstiden för grundprospekt enligt 2 kap. 16 § 1 är 12 månader. När det gäller grundprospekt enligt punkt 2 och 3 så är dessa giltiga så länge det ges ut finansiella instrument enligt prospektet.

Utöver den information som finns i denna vägledning har FI även särskilt granskat aktieindexobligationer i en rapport med titeln ”Aktieindexobligationer – En utvärdering av de nya prospektreglerna (2006:19)” Rapporten tar bland annat upp följande:

Om ett grundprospekt utformas så att det omfattar flera lån/program i ett och samma prospekt så ska emittenten göra klar åtskillnad mellan den specifika informationen för vart och ett av de olika värdepapper som ingår.

Om ett grundprospekt gäller olika värdepapper ska emittenten infoga en sammanfattning för samtliga värdepapper. Denna sammanfattning ska göra en tydlig åtskillnad mellan informationen i de olika värdepappren.

Jämfört med ett prospekt för enstaka emission finns det alltså större frihet i hur man utformar ett grundprospekt med slutliga villkor. Men detta bör inte leda till att investerare får svårare att hitta i informationen.

Om en sammanfattning behöver kompletteras p.g.a. att ett tillägg till prospektet upprättas så ska emittenten avgöra från fall till fall om en helt ny sammanfattning behöver skapas eller om det räcker med ett tillägg till den tidigare sammanfattningen.

Väljer man att skapa en ny sammanfattning så ska denna konstrueras så att det lätt framgår vad som ändrats i jämförelse med den tidigare sammanfattningen.

4. Speciellt om slutliga villkor

I ett grundprospekt får emittenten utelämna uppgifter som inte är kända när det ska godkännas, enligt artikel 22.2 i prospektförordningen. Det kan exempelvis handla om information som ska fastställas först vid tiden för den enskilda emissionen och därför inte är känd när grundprospektet upprättas. Den informationen ska då föras in i de slutliga villkoren, ett dokument som inte godkänns av FI, men som arkiveras ihop med prospektet och som kan komma att ingå i framtida tillsyn. I grundprospektet bör då istället anges vilken information som kommer att ingå i de slutliga villkoren samt hur man kommer att offentliggöra dessa slutliga villkor.

Det ska vara lätt att identifiera vilken information som kommer att lämnas i slutliga villkoren. Det kan ske genom att man lämnar ett tomrum i texten i grundprospektet (klamrar) en genom en förteckning över den information som saknas.

De slutliga villkoren som fogas till ett grundprospekt ska antingen finnas i ett separat dokument eller införlivas med grundprospektet.

På en framträdande plats i de slutliga villkoren ska det finnas en förklaring om att en fullständig information om emittenten och erbjudandet endast kan fås genom att läsa grundprospektet och de slutliga villkoren tillsammans. Det ska också finnas information om var man kan få tillgång till grundprospektet.

FI kan i sin tillsyn komma att kontrollera att slutliga villkor och marknadsföringsbroschyrer uppfyller bland annat följande

- Att de slutliga villkoren innehåller en beskrivning av underliggande instrument/index med information om historisk utveckling, volatilitet och var man kan få information om utvecklingen.
- Att komplicerade termer och beräkningar i de slutliga villkoren åtföljs av en kompletterande förklaring. Exempel på detta är formeln för avkastningsberäkningen och beräkningen av slutindex.
- Att marknadsföringsbroschyrerna innehåller information om de väsentliga risker som är förknippade med erbjudandet och avspeglar riskavsnitten i grundprospekten.
- Att prospekt, slutliga villkor och marknadsföringsbroschyr överensstämmer på väsentliga punkter, till exempel när det gäller beskrivning av potentiell avkastning och information om risk.
- Att de slutliga villkor som lämnas in till FI stämmer överens med den information som lämnas i prospektet gällande utgivna produkter, underliggande instrument, risker med mera.
- Att slutliga villkor inte innehåller sådan information som normalt sett bör ingå i grundprospektet eller i tillägg till prospektet.

AVDELNING V OBLIGATIONSPROSPEKT

1. Minimikrav för information i registreringsdokument - skuldebrev på mindre än 50 000 euro

Detta avsnitt behandlar registreringsdokument för skuldebrev på mindre än 50 000 euro enligt prospektförordningens bilaga IV. Nedan görs en jämförelse mellan bilaga IV och bilaga I. I den mån det finns ett likalydande avsnitt i bilaga I hänvisas till det avsnittet och om ett likalydande avsnitt saknas i bilaga I framgår det istället uttryckligen i tabellen. När förordningens informationskrav avviker innehållsmässigt mellan bilagorna är texten från prospektförordningens bilaga IV inlagd i tabellen i kursiv stil. Kapitelindelningen och numrering av avsnitten följer prospektförordningens motsvarande indelning och numrering.

Avsnitt	Bilaga 4	Bilaga 1
1. Ansvariga personer	1	1
	1.1	1.1
	1.2	1.2
2. Lagstadgade revisorer	2	2
	2.1	2.1
	2.2	2.2
3. Utvald finansiell information	3	3
	3.1	3.1
	3.2	3.2
4. Riskfaktorer	4	4
	Information på framträdande plats om riskfaktorer som kan påverka emittentens möjligheter att fullgöra de förpliktelser gentemot investerarna som värdepapperen medför. Detta ska ske i ett avsnitt med rubriken "Riskfaktorer". Den information som krävs skiljer sig något från den information som efterfrågas i bilaga 1. Det krävs i detta avsnitt att man anger sådana riskfaktorer som kan påverka emittentens möjligheter att fullgöra de förpliktelser gentemot investerarna som värdepapperet medför. Det kan ses som en anpassning till det specifika med skuldebrev och derivat. I bilaga 1 är fokuserar på risker med emittenten medan bilaga 4 istället fokuserar på emittentens möjlighet att fullgöra de förpliktelser som värdepapperet medför. Med tanke på värdepapperens karaktär, skuldebrev och derivat, kan man säga att den aktuella bestämmelsen tar sikte på emittentens kreditvärdighet.	

	FI anser att det i marknadsföringsbroschyrerna bör finnas ett eget avsnitt där de väsentligaste riskerna beskrivs. I detta avsnitt bör till exempel kreditrisken, marknadsrisken (det vill säga risker relaterade till den specifika produkten och den valda marknaden), likviditetsrisken och prissättningsrisken beskrivas.	
5. Information om emittenten	5	5
5.1 Historik och utveckling	5.1	5.1
	5.1.1	5.1.1
	5.1.2	5.1.2
	5.1.3	5.1.3
	5.1.4	5.1.4
	5.1.5	5.1.5
	Uppgift om eventuella händelser som nyligen inträffat och är specifika för emittenten, i den utsträckning de har en väsentlig inverkan på bedömningen av emittentens solvens. Här läggs en större betoning på aktuella händelser, sådant som nyligen inträffat. Detta skiljer sig från vad som krävs för ett aktieprospekt. Det här kan vara en effekt av att man som regel förväntar sig att det är större institutioner med omfattande offentliggjord information som vanligtvis ger ut värdepapper under denna bilaga I övrigt är det samma krav som i prospektförordningens bilaga 1.	
5.2 Investeringar	5.2	5.2
	5.2.1	5.2.1
	En beskrivning av de viktigaste investeringar som gjorts sedan de senast offentliggjorda finansiella rapporterna. Här ställs inte krav på redogörelse över investeringar för vart och ett av de historiska finansiella rapporterna, utan bara för den tid som löpt sedan den senast offentliggjorda årsredovisningen. I övrigt är det samma informationskrav som i bilaga 1.	
	5.2.2	5.2.3
	Uppgift om företagets huvudsakliga framtida investeringar, vilket ska avse de investeringar som ledningsorganen redan har gjort konkreta åtaganden om. Här krävs ingen särskild redogörelse för pågående investeringar, bara framtida investeringar. Punkterna 5.2.2 och 5.2.3 nedan motsvarar tillsammans vad som i övrigt efterfrågas för ett aktieprospekt.	
	5.2.3	10.5

	Upplysningar om hur de åtaganden som anges i punkt 5.2.2 förväntas finansieras.	
6 Sammanfattande beskrivning av verksamheten	6	6
	Detta är i stort sett samma uppgifter som efterfrågas i bilaga 1, men mindre detaljerade krav och inte fullt så omfattande.	
6.1 Huvudsaklig verksamhet	6.1	6.1
	6.1.1	6.1.1
	En beskrivning av emittentens huvudsakliga verksamhet med angivande av de viktigaste kategorierna av produkter som säljs och/eller tjänster som utförs. Samma informationskrav som för ett aktieprospekt med den skillnad att här begärs ingen specificering för varje räkenskapsår som det finns finansiell information för.	
	6.1.2	6.1.2
	Uppgift om nya produkter och/eller verksamheter av betydelse. Här krävs ingen särskild redovisning av produkter under utveckling. I övrigt samma krav som för aktieprospekt.	
6.2 Huvudsakliga marknader	6.2	6.2
	En kortfattad beskrivning av de huvudsakliga marknader där företaget är verksamt. Informationskraven är betydligt lägre jämfört med ett aktieprospekt. Det finns inget specificerat krav på inkomsternas fördelning mellan olika delar av verksamheten och olika geografiska marknader. Det finns heller inte krav på uppdelning på varje räkenskapsår i den finansiella historiken.	
	6.3	6.5
7 Organisationsstruktur	7	7
	7.1	7.1
	7.2	7.2
	Om emittenten är beroende av andra företag inom koncernen ska detta anges klart, tillsammans med en förklaring av vad beroendeförhållandet består i. Denna punkt avviker från bilagan för aktieprospekt. I aktieprospektet begärs en beskrivning av koncernen och uppgift om emittentens placering i koncernen, koncernens geografiska spridning med	

	mera Här krävs i stället uppgifter om beroendeförhållanden mellan emittenten och koncernens bolag i övrigt.	
8. Information om tendenser	8	12
	8.1	12.1
	Det ska tas med en förklaring om att inga väsentliga negativa förändringar har ägt rum i emittentens framtidsutsikter sedan de senaste reviderade finansiella rapporterna offentliggjordes. *Om emittenten inte kan avge någon sådan förklaring ska det redovisas i detalj vad den väsentliga negativa förändringen består i.* Denna punkt skiljer sig åt från avsnitt 12 i bilaga 1, där fokus är på ”senaste viktiga tendenser”, vilket ska jämföras med ” väsentliga negativa förändringar”, som det formuleras i denna bilaga. Förklaringen kan vara att värdepapper som denna bilaga är tillämplig på, inte direkt är knutna till emittentens ekonomiska utveckling. Investeraren är därför i första hand är intresserad av emittentens kreditvärdighet.	
	8.2	12.2
9. Resultatprognoser eller förväntade resultat	9	13
	9.1	13.1
	9.2	13.2
	9.3	13.3
10. Förvaltnings-, lednings-, och kontrollorgan	10	14
	10.1 a	14.1 a
	10.1 b	14.1 b
	10.2	14.2
	Intressekonflikter inom förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan *Om det föreligger en potentiell intressekonflikt hos någon av de personer som avses i 10.1 – det vill säga om deras privata intressen kan stå i strid med emittentens – ska detta anges. Om det inte föreligger några sådana intressekonflikter ska detta faktum anges.* Informationskraven är lägre i denna punkt än i punkt 14.2 i bilaga 1.	
11. Styrelsens arbetsformer	11	16
	11.1	16.3
	11.2	16.4
12. Större aktieägare	12	18
	12.1	18.3
	12.2	18.4

13. Upplysningar om emittentens tillgångar och skulder, finansiella situation samt vinster och förluster	13	20
13.1 Historisk finansiell information	13.1	20.1
	För de senaste två räkenskapsåren (eller så länge som emittenten bedrivit verksamhet om denna period är kortare än två år) ska det lämnas reviderad finansiell information, samt, en revisionsberättelse för varje år. Om emittenten har ändrat räkenskapsår under den period för vilken historisk finansiell information krävs, skall den reviderade historiska informationen omfatta minst 24 månader eller, om kortare, hela den period emittenten bedrivit verksamhet. Denna finansiella information ska vara upprättad enligt förordning (EG) nr 1606/2002 eller, om den förordningen inte är tillämplig, enligt en medlemsstats nationella redovisningsstandarder för emittenter inom gemenskapen. För emittenter från tredje land ska den finansiella informationen upprättas antingen enligt de internationella redovisningsstandarder som antagits enligt förfarandet i artikel 3 i förordning (EG) nr 1606/2002 eller enligt ett tredjelands nationella redovisningsstandarder som är likvärdiga med dessa standarder. Om informationen i fråga inte är likvärdig med dessa standarder ska den omräknas innan den läggs fram. (Förordningen bilaga IV, avsnitt 13.1) *Den historiska finansiella informationen för det senaste året ska upprättas och presenteras på ett sätt som är konsekvent i förhållande till den årsredovisning som närmast kommer att offentliggöras och med hänsyn till redovisningsstandarder och redovisningsprinciper samt lagstiftning för årsredovisningar.* *Om emittenten varit verksam inom sitt aktuella verksamhetsområde i mindre än ett år ska den reviderade historiska finansiella informationen för den perioden vara upprättad enligt de standarder för årsredovisningar som gäller enligt rådets förordning (EG) nr 1606/2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder eller, om den förordningen inte är tillämplig, en medlemsstats nationella redovisningsstandarder för emittenter inom EU. För emittenter från tredjeland ska den historiska finansiella informationen upprättas antingen enligt de internationella redovisningsstandarder som antagits enligt förfarandet i artikel 3 i förordning (EG) nr 1606/2002 eller enligt ett tredjelands nationella redovisningsstandarder som är likvärdiga med dessa standarder. Den historiska finansiella informationen måste vara reviderad.* *Om den reviderade historiska finansiella*	

	informationen upprättas enligt nationella redovisningsstandarder ska de uppgifter som faller inom denna rubrik minst omfatta *a) balansräkning* *b) resultaträkning* *c) finansieringsanalys* *d) beskrivning av redovisningsprinciperna samt andra tilläggsupplysningar.* *Den historiska finansiella information som hänför sig till hela räkenskapsår ska vara granskad av en oberoende revisor eller omfattas av en rapport om huruvida den ger en rättvisande bild för registreringsdokumentet i enlighet med de revisionsstandarder som gäller i den aktuella medlemsstaten eller en likvärdig standard.* I stora drag är detta samma informationskrav som punkt 20.1 i bilaga 1. Informationskraven är lägre på två punkter. Kravet för den historiska finansiella informationen är två räkenskapsår i stället för tre. I denna bilaga saknas också det krav på att redovisa förändringar i det egna kapitalet som finns i bilaga 1.	
	13.2	20.3
13.3 Revision av den årliga historiska finansiella informationen	13.3	20.4
	13.3.1	20.4.1
	13.3.2	20.4.2
	13.3.3	20.4.3
13.4 Den senaste finansiella informationen	13.4	20.5
	13.4.1	20.5.1
	Åldern på den historiska årliga finansiella informationen *Det senaste år för vilket det föreligger reviderad finansiell information får inte ligga mer än 18 månader före datumet för registreringsdokumentet.* Här skiljer sig kraven åt såtillvida att i bilaga 1 punkten 20.5.1 är kraven på aktualitet något högre för information som är oreviderad jämfört med om informationen är reviderad.	
13.5 Delårsrapportering och annan finansiell information	13.5	20.6
	13.5.1	20.6.1
	13.5.2	20.6.2
13.6 Rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden	13.6	20.8
13.7 Väsentliga förändringar i emittentens finansiella situation eller ställning på marknaden.	13.7	20.9

14 Ytterligare information	14	21
14.1 Aktiekapital	14.1	21.1
	14.1.1	21.1.1
	Storleken på kapitalet samt antal och slag beträffande de aktier som kapitalet är fördelat på, med angivande av aktiernas väsentligaste egenskaper; uppgift om hur stor del av det emitterade kapitalet som återstår att inbetala, med angivande av antalet eller av det sammanlagda nominella värdet och arten beträffande de aktier som ännu inte är fullt betalda, i förekommande fall uppdelade efter i vilken utsträckning de har betalats. Punkten 21.1 i bilaga 1 är mer omfattande och är inte direkt jämförbar med denna punkt. I bilaga 4 ligger fokus på kapitalets betydelse för emittentens kreditvärdighet och överlevnadsförmåga. I Bilaga 1 efterfrågas mer aktiespecifik information, som uppgift om nominellt värde per aktie.	
14.2 Stiftelseurkund och bolagsordning	14.2	21.2
	14.2.1	21.2.1
	I tillämpliga fall uppgift om register och registreringsnummer, samt en beskrivning av emittentens verksamhetsföremål och syften och en angivelse av var i stiftelseurkunden eller bolagsordningen de anges. Jämfört med motsvarande punkt under bilaga 1 (punkten 21.2.1) är detta ett utvidgat krav såtillvida att även register och registreringsnummer ska anges i förekommande fall. I övrigt är det betydligt mer information i emittentens bolagsordning som efterfrågas i bilaga 1.	
15 Väsentliga avtal	15	22
	En kort sammanfattning av alla avtal av större betydelse som inte ingår i den löpande affärsverksamheten och som kan leda till att ett företag inom koncernen tilldelas en rättighet eller åläggs en skyldighet som väsentligt kan påverka emittentens förmåga att uppfylla sina förpliktelser gentemot innehavarna av de värdepapper som emitteras. Formuleringen i detta avsnitt skiljer sig åt från den i motsvarande avsnitt i bilaga 1 (avsnitt 22) på så sätt att det i bilaga 1 anges att det ska vara avtal som slutits under de två år som föregått registreringsdokumentet och här anges inget sådant krav.	
16 Information från tredje man, expertutlåtanden och uppgift om huruvida tredje	16	23

man i fråga har några intressen i emittenten		
	16.1	23.1
	16.2	23.2
17 Handlingar som är tillgängliga för inspektion	17 a)b)c)	24 a)b)c)

2. Minimikrav för information i värdepappersnot - skuldebrev på mindre än 50 000 euro

Detta avsnitt behandlar värdepappersnot för skuldebrev på mindre än 50 000 euro enligt prospektförordningens bilaga V. Nedan görs en jämförelse mellan bilaga V och bilaga III. I den mån det finns ett likalydande avsnitt i bilaga III hänvisas till det avsnittet. Om ett likalydande avsnitt saknas i bilaga III framgår även detta. När förordningens informationskrav avviker innehållsmässigt mellan de olika bilagorna finns texten i bilaga V inlagd med kursiv stil i tabellen. Kapitelindelningen och numrering av avsnitten följer prospektförordningens motsvarande indelning och numrering.

Avsnitt	Bilaga 5	Bilaga 3
1 Ansvariga personer	1	1
	1.1	1.1
	1.2	1.2
2 Riskfaktorer	2.1	2
3 Central information	3	3
	3.1	3.3
	3.2	3.4
	Motiven till erbjudandet, om det inte avser att skapa vinst eller skydd mot vissa risker, och i tillämpliga fall upplysningar om de samlade kostnaderna för emissionen eller erbjudandet och det beräknade nettobeloppet för de medel som erbjudandet förväntas tillföra. Dessa kostnader och intäkter ska fördelas på varje huvudsakligt avsett användningsområde och redovisas i prioritetsordning mellan dessa användningsområden. Om emittenten vet att de medel som erbjudandet förväntas tillföra inte kommer att räcka till för att finansiera alla planerade ändamål, ska beloppet för de ytterligare medel som krävs anges, samt källor till dessa medel. Detta avsnitt skiljer sig åt mellan bilaga 5 och bilaga 3. I ett aktieprospekt ska motivet till erbjudandet alltid specificeras och användningsområdet för de pengar som tas in via emissionen I	

	skuldebrevsbilagan utgår man ifrån att syftet med ett emissionsprogram ofta är att skapa vinst åt emittenten. Vidare behandlas i bilaga 3 kostnader för emissionen/erbjudandet i en egen punkt (8.1).	
4 Information om de värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel	4	4
	4.1	4.1
	4.2	4.2
	4.3	4.3
	4.4	4.4
	4.5	Saknas
	Rangordning av de värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel, inbegripet sammanfattningar av eventuella klausuler som är avsedda att påverka rangordningen eller göra värdepapperet oprioriterat i förhållande till emittentens eventuella befintliga eller framtida skuldförbindelser.	
	4.6	4.5
	En beskrivning av vilka rättigheter, inbegripet eventuella begränsningar av dessa rättigheter, som sammanhänger med värdepapperen, och av förfarandet för att utöva dessa rättigheter. Informationskraven i bilaga 3 är mer omfattande, eftersom emittenten enligt den bilagan bland annat ska redogöra för utdelning, rösträtt och andra aktiespecifika uppgifter.	
	4.7	Saknas
	Den nominella räntan och bestämmelser om räntebetalningarna. *– Den dag från och med vilken ränta betalas ut samt ränteförfallodagar.* *– Preskriptionstid vad gäller krav på ränta och återbetalning av lånebeloppet.* *Om räntan inte är fast, en beskrivning av det underliggande instrument eller variabel som den baseras på och vilken metod som används för att korrelera dessa båda faktorer samt uppgift om var man kan få upplysningar om det underliggande instrumentets eller variabelns tidigare och fortsatta resultat och om dess volatilitet.* *– Beskrivning av ev. störande händelser på marknaden eller vid avveckling som påverkar det underliggande instrumentet eller variabeln.* *– Justeringsregler för att ta hänsyn till händelser som påverkar det underliggande instrumentet eller variabeln.* *– Uppgift om vem som utför ränteberäkningar etc.*	

	Om räntebetalningarna på värdepapperet baseras på ett derivatinslag ska en klar och fullständig förklaring lämnas så att investerarna kan förstå hur värdet av deras investeringar påverkas av värdet på det eller de underliggande instrumenten, särskilt under de omständigheter då riskerna är mest uppenbara.	
	4.8	Saknas
	Förfallodag och bestämmelser som gäller amortering av lånet, inklusive förfarandet vid återbetalning. Om amortering i förväg övervägs, på initiativ av antingen emittenten eller innehavaren, ska bestämmelserna rörande amorteringstidpunkter och amorteringsvillkor anges.	
	4.9	Saknas
	Uppgift om avkastning. Sättet att beräkna avkastningen ska beskrivas kortfattat.	
	4.10	Saknas
	Representation av skuldebrevsinnehavarna med uppgifter om den organisation som företräder investerarna och bestämmelser rörande denna representation. Uppgift om var allmänheten kan få tillgång till de avtal som gäller för detta slags representation.	
	4.11	4.6
	4.12	4.7
	4.13	4.8
	4.14	4.11
5 Erbjudandets former och villkor	5	5
5.1 Villkor, statistiska uppgifter om erbjudandet, förväntad tidsplan och information om hur man svarar på erbjudandet	5.1	5.1
	5.1.1	5.1.1
	5.1.2	5.1.2
	Totalbelopp för emissionen eller erbjudandet. Om beloppet inte är fastställt skall metoderna och tidsplanen för offentliggörandet av det slutliga beloppet för erbjudandet anges. Punkten med samma numrering i bilaga 3 berör totalt antal värdepapper som erbjuds. Det är en viktig uppgift för ett aktieerbjudande. Totalbeloppet är viktigare vid emissioner av skuldebrev.	
	5.1.3	5.1.3
	5.1.4	5.1.5
	5.1.5	5.1.6
	5.1.6	5.1.8
	5.1.7	5.1.9
	5.1.8	5.1.10

5.2 Plan för distribution och tilldelning	5.2	5.2
	5.2.1	5.2.1
	5.2.2	5.2.4
5.3 Prissättning	5.3	5.3
	5.3.1	5.3.1
	Uppgift om till vilket förväntat pris värdepapperen kommer att erbjudas eller om vilken metod som kommer att användas för att fastställa priset och förfarandet för att offentliggöra det. Belopp för eventuella avgifter och skatter som specifikt kommer att åläggas den som tecknar eller köper värdepapperen ska också anges. Punkten skiljer sig en aning åt från motsvarande punkt i bilaga 3. Skillnaden består bland annat i att det för aktier ska förklaras hur man kommit fram till priset i sådana fall när det inte finns en till tillräckligt likvid marknad som värdepapperna redan handlas på.	
5.4 Placering och emissionsgarantier	5.4	5.4
	5.4.1	5.4.1
	5.4.2	5.4.2
	5.4.3	5.4.3
	5.4.4	5.4.4
6 Upptagande till handel och handelssystem	6	6
	6.1	6.1
	Uppgift om huruvida de värdepapper som erbjuds är eller kommer att bli föremål för en ansökan om upptagande till handel med avsikt att de ska distribueras på en reglerad marknad eller motsvarande, med information om vilka marknader som avses. Detta förhållande ska omnämnas på ett sådant sätt att det inte ger intryck av att ansökan om upptagande till handel med säkerhet kommer att beviljas. Om det är känt ange den tidigaste dagen för värdepapprens upptagande till handel. Den sista meningen i denna punkt har en annan utformning än motsvarande punkt i bilaga 1.	
	6.2	6.2
	6.3	6.4
7 Ytterligare information	7	10
	7.1	10.1
	7.2	10.2
	7.3	10.3
	7.4	10.4
	7.5	Saknas
	Kreditvärdighetsbetyg som tilldelats en emittent eller en emittentens skuldebrev på begäran av emittenten	

	eller med dennes medverkan under fastställandet av kreditvärdighetsbetyget. En kort förklaring av ratingens innebör, det vill säga betyget i relation till ratinginstitutets skala, om en sådan tidigare har offentliggjorts av den som har utfört ratingen.

AVDELNING VI PROSPEKT GÄLLANDE DERIVATINSTRUMENT

1. Minimikrav för information i värdepappersnot - derivatinstrument

Detta avsnitt behandlar värdepappersnot för derivatinstrument enligt prospektförordningens bilaga XII. Avsnittet tar enbart upp de artiklar i förordningen som särskilt har behandlats i FI:s rapport Warrantmarknaden en granskning av informationen till småsparare (2006:1). Kursiverad text är prospektförordningens lydelse.

2. Riskfaktorer

Information på framträdande plats om riskfaktorer som är väsentliga för att kunna bedöma marknadsrisken för de värdepapper som erbjuds till försäljning och/eller tas upp till handel ska redovisas i ett avsnitt med rubriken "Riskfaktorer". En varning ska ingå där det anges att en investerare kan förlora hela värdet av investeringen eller en del av detta beroende på omständigheterna. Om investerarens ansvar inte är begränsat till värdet på investeringen ska detta anges tillsammans med en redovisning av de omständigheter under vilka ett sådant utvidgat ansvar uppkommer och dess troliga finansiella följder. (Förordningen bilaga 12, avsnitt 2)

Marknadsvärdet på en warrant påverkas inte enbart av utvecklingen i den underliggande aktien utan även av den implicita volatiliteten. Därför bör riskfaktorerna även beskriva den implicita volatiliteten och dess inverkan. Eftersom emittenten inte vet vilka warranter som kommer att emitteras när prospektet upprättas, kan den implicita volatiliteten av förklarliga skäl inte redovisas för varje enskild warrant. Däremot bör emittenten lämna en allmän redogörelse för vilka antaganden den framtida volatiliteten baseras på.

Vidare är det viktigt att den varning som ska framgå av prospektet, enligt punkten ovan, får en framträdande plats i prospektet.

4. Information om de värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel.

En beskrivning av typ och slag av värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel, däribland ISIN-kod (International Security Identification Number) eller motsvarande identitetskod för värdepapper. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 4.1.1)

Under denna punkt ska bland annat en allmän beskrivning av värdepappren och hur den värderas lämnas.

En tydlig och fullständig förklaring som kan bidra till investerarnas förståelse av hur värdet på deras investeringar påverkas av värdet på det eller de underliggande instrumenten, särskilt under de förhållanden då riskerna är som mest uppenbara, såvida inte värdepapperens nominella värde per enhet är minst 50 000 euro eller de inte kan förvärvas för mindre än 50 000 euro per enhet. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 4.1.2)

Det står emittenterna fritt att redogöra för den här punkten på lämpligt sätt så länge informationen är tydlig och fullständig. Av ingress 18 i prospektförordningen framgår det att emittenterna på frivillig grund kan använda lämpliga exempel för att förklara just detta. Kravet är att emittenten uttömmande och explicit förklarar hur ändringar i värdet på den underliggande aktien påverkar värdet på warranten.

Beskrivning av förfarandet vid ev. avkastning på derivatinstrumenten, betalnings- och leveransdag och beräkningsmetod. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 4.1.13)

När det gäller warranter är till exempel viktigt att i prospektet ange om det är en warrant av europeisk, amerikansk eller, asiatisk typ samt tydligt förklara hur lösenpriset beräknas.

En deklaration med uppgift om vilket slag av underliggande instrument eller variabel det gäller och var information om detta instrument eller denna variabel kan erhållas. – Uppgift om var information om tidigare resultat och fortsatt utveckling för instrumentet eller variabeln samt om dess volatilitet kan erhållas. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 4.2.2)

Av de slutliga villkoren ska det bland annat framgå var investerare kan hitta information om den underliggande aktiens volatilitet.

Justeringsregler för att ta hänsyn till händelser som påverkar det underliggande instrumentet eller variabeln. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 4.2.4)

Det ska finnas information om hur warranten justeras om det till exempel sker en emission eller en split i den underliggande aktien.

5. Villkor för erbjudandet

Uppgift om till vilket förväntat pris värdepapperen kommer att erbjudas eller om vilken metod som kommer att användas för att fastställa priset och förfarandet för att offentliggöra det. Belopp för eventuella avgifter och skatter som specifikt kommer att åläggas den som tecknar eller köper värdepapperen ska också anges. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 5.3)

Av förklarliga skäl kan warrantpriset inte anges i grundprospektet. Det fastställs först i samband med emissionen av warranten och anges i de slutliga villkoren. Däremot ska metoden för att fastställa priset anges i prospektet. Emittenten bör beskriva den formel som ligger till grund för hur priset fastställts och förklara de olika beståndsdelarna i respektive formel. Tanken är att emittenten bör ange en grundformel, exempelvis Black & Scholes, inte att emittenten ska ange en formel som är justerad efter vad den enskilda emittenten använt. Det bör även framgå att investerare som vill jämföra olika warranter, måste basera värderingen på samma formel, för att de ska vara jämförbara.

6. Upptagande till handel och särskilda förhållanden kring handeln

Namn och adress till de företag som har gjort ett fast åtagande om att agera som mellanhänder på andrahandsmarknaden genom att ställa köp- och säljkurser för att

förbättra likviditeten, samt en redogörelse för de viktigaste villkoren i deras åtagande. (Förordningen bilaga XII, avsnitt 6.3)

Har market makern gjort ett fast åtagande om spreaden, bör det i prospektet anges den maximala spreaden som garanteras. Om detta inte låter sig göras på grund av att spreadstorleken är beroende av den underliggande aktien, bör det av prospektet i stället framgå hur spreaden kan komma att förändras under löptiden och varför.

Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se