

**EUROPAPARLAMENTS- OG RÅDSFORORDNING (EU) 2019/2115****2023/EØS/60/71****av 27. november 2019****om endring av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129 med hensyn til å fremme bruken av vekstmarkeder for SMB-er(\*)**

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 114,

under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité<sup>(1)</sup>,etter den ordinære regelverksprosedyren<sup>(2)</sup> og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Initiativet som gjelder kapitalmarkedsunionen, har til hensikt å redusere avhengigheten av banklån, diversifisere de markedsbaserte kildene til finansiering for alle små og mellomstore bedrifter (SMB-er) og fremme SMB-enes utstedelse av obligasjoner og aksjer på offentlige markeder. Selskaper som er etablert i Unionen og ønsker å skaffe kapital på handelsplasser, står overfor store engangskostnader og løpende kostnader til offentliggjøring og regeletterlevelse som kan avskrekke dem fra å søke om opptak til handel på en handelsplass i Unionen. Aksjer utstedt av SMB-er på handelsplasser i Unionen lider dessuten gjerne under et lavere likviditetsnivå og en høyere volatilitet, noe som øker kapitalkostnaden og gjør denne kilden til finansiering altfor byrdefull. En overgripende unionspolitikk for SMB-er er derfor av avgjørende betydning. Slik politikk må være inkluderende, enhetlig og effektiv og ta hensyn til det store mangfoldet av SMB-er og deres ulike behov.
- 2) Med europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU<sup>(3)</sup> ble det opprettet en ny type handelsplasser, vekstmarkeder for SMB-er, som er en undergruppe av multilaterale handelsfasiliteter (MHF-er), for å lette tilgangen til kapital for SMB-er og gjøre det lettere for dem å vokse, og for å fremme den videre utviklingen av spesialiserte markeder som tar hensyn til behovene til SMB-utstedere som har vekstmuligheter. Direktiv 2014/65/EU forutså også at oppmerksomheten burde rettes mot hvordan framtidig regulering ytterligere bør medføre og fremme bruken av dette markedet slik at det blir attraktivt for investorer, og redusere den administrative byrden samt gi SMB-er ytterligere insitamenter til å komme inn på kapitalmarkedene gjennom vekstmarkeder for SMB-er. I sin uttalelse om Kommisjonens forslag til denne endringsforordningen gjentok Den europeiske økonomiske og sosiale komité at det lave kommunikasjonsnivået og den byråkratiske tilnærmingen er betydelige hindringer, og at det må gjøres en mye større innsats for å fjerne disse hindringene. Komiteen uttalte dessuten at enden av kjeden, selve SMB-ene, bør prioriteres ved å involvere blant annet sammenslutninger av SMB-er, partene i arbeidslivet og handelskamre.

(\*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 320 av 11.12.2019, s. 1, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 215/2021 av 9. juli 2021 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), ennå ikke kunngjort.

(1) EUT C 440 av 6.12.2018, s. 79.

(2) Europaparlamentets holdning av 18. april 2019 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 8. november 2019.

(3) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

- 3) Det er imidlertid blitt bemerket at utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, omfattes av forholdsvis få reguleringsmessige lettelsener sammenlignet med utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på andre MHF-er eller regulerte markeder. De fleste av forpliktelsene fastsatt i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014<sup>(4)</sup> får samme anvendelse på alle utstedere, uavhengig av deres størrelse eller den handelsplassen der deres finansielle instrumenter er opptatt til handel. Denne lave graden av differensiering mellom utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, og utstedere på andre MHF-er gjør at MHF-er ikke søker om registrering som et vekstmarked for SMB-er, noe som illustreres av den lave økningen av vekstmarkeder for SMB-er fram til dags dato. Det er derfor nødvendig å innføre ytterligere forholdsmessige lettelsener for å drive fram bruken av vekstmarkeder for SMB-er i tilstrekkelig grad. Bruken av vekstmarkeder for SMB-er bør fremmes aktivt. Mange SMB-er er fortsatt ikke klar over at det finnes vekstmarkeder for SMB-er som en ny type handelsplass.
- 4) Vekstmarkeder for SMB-er bør gjøres mer attraktive ved ytterligere å redusere kostnadene til regeletterlevelse og de administrative byrdene for utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er. For å opprettholde de høyeste standardene for regeletterlevelse på regulerte markeder bør tiltakene fastsatt i denne forordningen begrenses til selskaper som er notert på vekstmarkeder for SMB-er, uansett om ikke alle SMB-er er notert på vekstmarkeder for SMB-er og ikke alle selskaper som er notert på vekstmarkeder for SMB-er, er SMB-er. I henhold til direktiv 2014/65/EU kan opptil 50 % av utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, være ikke-SMB-er, og det er for å opprettholde lønnsomheten til forretningsmodellen for vekstmarkeder for SMB-er gjennom blant annet likviditet i ikke-SMB-ers verdipapirer. På bakgrunn av den risikoen som er forbundet med å anvende ulike regelsett på utstedere som er notert på samme type handelsplass, det vil si vekstmarkeder for SMB-er, bør tiltakene fastsatt i denne forordningen ikke begrenses til bare SMB-utstedere. For å sikre konsekvens for utstedere og klarhet for investorer bør reduksjonen i kostnadene til regeletterlevelse og de administrative byrdene få anvendelse på alle utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, uavhengig av deres markedsverdi.
- 5) Et vekstmarked for SMB-er bør ikke vurderes bare på grunnlag av antall selskaper som er notert der, men snarere på den vekstraten som selskapene oppnår. Oppmerksomheten bør rettes tydeligere mot SMB-er – de som til slutt skal begunstiges av denne forordningen – og deres behov. Et redusert byråkrati er en avgjørende del av denne prosessen, men også andre tiltak må treffes. Det må gjøres en innsats for å forbedre den informasjonen som er direkte tilgjengelig for SMB-er om finansieringsmulighetene de har adgang til, for å fremme deres utvikling. Reguleringsmessige lettelsener bør gagne mindre selskaper som har vekstmuligheter.
- 6) I henhold til artikkel 10 nr. 1 i forordning (EU) nr. 596/2014 anses ulovlig spredning av innsideinformasjon å foreligge når en person besitter innsideinformasjon og sprer informasjonen til en annen person, med mindre spredningen skjer som et ledd i den normale utøvelsen av vedkommendes arbeid, yrke eller forpliktelser. I henhold til artikkel 11 nr. 4 i nevnte forordning skal spredning av innsideinformasjon som skjer i forbindelse med en markedssondering, anses som et ledd i den normale utøvelsen av en persons arbeid, yrke eller forpliktelser, forutsatt at visse framgangsmåter fastsatt i markedssonderingsordningen overholdes. En markedssondering omfatter formidling av opplysninger til en eller flere potensielle investorer før offentliggjøring av en transaksjon, for å vurdere interessen hos potensielle investorer for en mulig transaksjon og vilkårene for den, slik som mulig størrelse eller prissetting. I forhandlingsfasen av et tilbud om verdipapirer til profesjonelle investorer (privat plassering) innleder utstederne drøftinger med et begrenset antall potensielle profesjonelle investorer, som definert i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129<sup>(5)</sup>, og forhandler alle avtalevilkårene for transaksjonen med disse profesjonelle investorene.

Målet med å formidle opplysninger i denne forhandlingsfasen er å strukturere og gjennomføre transaksjonen i sin helhet, og ikke å vurdere potensielle investorers interesse med hensyn til en forhåndsdefinert transaksjon. I forbindelse med privat plassering av obligasjoner kan markedssonderingsordningen noen ganger være en byrde og til hinder for innledende drøftinger om slike transaksjoner for både utstedere og investorer. For å gjøre private plasseringer av

<sup>(4)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 1).

<sup>(5)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 av 30.6.2017, s. 12).

obligasjoner mer attraktive bør spredning av innsideinformasjon til profesjonelle investorer med henblikk på slike transaksjoner anses som et ledd i den normale utøvelsen av en persons arbeid, yrke eller forpliktelser og ikke omfattes av markedssonderingsordningen, forutsatt at det er inngått en egnet avtale om taushetsplikt.

- 7) En viss likviditet i en utsteders aksjer kan oppnås gjennom likviditetsordninger som prisstillingsordninger eller likviditetsavtaler. En prisstillingsordning omfatter en avtale mellom markedsoperatøren og en tredjepart som forplikter seg til å opprettholde likviditeten i visse aksjer og til gjengjeld får rabatter på handelsgebyrer. En likviditetsavtale omfatter en avtale mellom en utsteder og en tredjepart som forplikter seg til å tilføre likviditet i utstederens aksjer og på dennes vegne. For å sikre at markedets integritet bevares fullt ut, bør likviditetsavtaler være tilgjengelige for alle utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er i hele Unionen, på visse vilkår.

Ikke alle vedkommende myndigheter har fastsatt en akseptert markedspraksis i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014 for likviditetsavtaler, noe som innebærer at ikke alle utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, for øyeblikket har tilgang til likviditetsordninger i hele Unionen. Dette fraværet av likviditetsordninger kan være til hinder for en effektiv utvikling av vekstmarkeder for SMB-er. Det er derfor nødvendig å fastsette en unionsramme som gjør det mulig for utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, å inngå en likviditetsavtale med en likviditetstilbyder, selv om det ikke er fastsatt en akseptert markedspraksis på nasjonalt plan. I henhold til en slik unionsramme vil en person som inngår en likviditetsavtale med en likviditetstilbyder, ikke anses å delta i markedsmanipulasjon. Det er imidlertid viktig at den foreslåtte unionsrammen for likviditetsavtaler for vekstmarkeder for SMB-er ikke erstatter, men snarere utfyller eksisterende eller framtidig akseptert nasjonal markedspraksis. Det er også viktig at vedkommende myndigheter fortsatt har mulighet til å fastsette en akseptert markedspraksis med hensyn til likviditetsavtaler, for å tilpasse vilkårene der til lokale særtrekk eller for å utvide slike avtaler til å omfatte andre illikvide verdipapirer enn aksjer som er opptatt til handel på handelsplasser.

- 8) For å sikre ensartet harmonisering av den foreslåtte unionsrammen for likviditetsavtaler bør Kommissjonen vedta tekniske reguleringsstandarder som fastsetter en mal som skal brukes ved slike avtaler, som er utarbeidet av Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (ESMA) opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010<sup>(6)</sup>, ved hjelp av delegerte rettsakter i henhold til artikkel 290 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte og i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- 9) I henhold til artikkel 17 nr. 4 i forordning (EU) nr. 596/2014 kan utstedere beslutte å utsette offentliggjøringen av innsideinformasjon dersom utstedernes legitime interesser kan bli skadet, dersom forsinkelsen sannsynligvis ikke vil villedde offentligheten, og dersom utstederne er i stand til å sikre at opplysningene forblir konfidensielle. Utstederne har imidlertid plikt til å underrette vedkommende myndighet om dette og gi en skriftlig redegjørelse for beslutningen. Denne meldingsplikten kan være en byrde når den pålegges utstedere av finansielle instrumenter som bare er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er. Et mindre strengt krav for slike utstedere, der det bare kreves at de forklarer årsakene til utsettelsen på forespørsel fra vedkommende myndighet, vil redusere den administrative byrden for utstederne uten å ha noen vesentlig innvirkning på vedkommende myndighets mulighet til å overvåke offentliggjøringen av innsideinformasjon, forutsatt at vedkommende myndighet fortsatt underrettes om beslutningen om utsettelse og kan innlede en undersøkelse dersom den er i tvil om beslutningen.
- 10) Det nåværende mindre strenge kravet for utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, angitt i artikkel 18 nr. 6 i forordning (EU) nr. 596/2014, om å utarbeide en innsideliste bare på forespørsel fra vedkommende myndighet har begrenset praktisk virkning, ettersom disse utstederne fortsatt er underlagt kravene til løpende overvåking av de personene som anses som personer som har tilgang til innsideinformasjon i forbindelse med pågående prosjekter. Det eksisterende kravet bør derfor erstattes av en mulighet for at utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, bare fører en liste over personer som under den normale utøvelsen av sine forpliktelser regelmessig har tilgang til innsideinformasjon, for eksempel medlemmer av ledelsen, medlemmer av ledelsesorganer eller interne rådgivere. Det vil også være en byrde for utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, raskt å oppdatere fullstendige

<sup>(6)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

innsidelister slik det er angitt i Kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) 2016/347<sup>(7)</sup>. Ettersom noen medlemsstater anser innsidelister som viktige for å sikre et høyere nivå av markedsintegritet, bør imidlertid medlemsstatene ha mulighet til å innføre krav om at utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, skal framlegge mer omfattende innsidelister som omfatter alle personer som har tilgang til innsideinformasjon. Tatt i betraktning behovet for å sikre en forholdsmessig avpasset administrativ byrde for SMB-er bør disse mer omfattende listene likevel utgjøre en mindre administrativ byrde enn fullstendige innsidelister.

- 11) Det er viktig å presisere at plikten til å utarbeide innsidelister påhviler både utstedere og personer som opptrer på deres vegne eller for deres regning. Ansvar til personer som opptrer på en utstedeers vegne eller for dennes regning med hensyn til utarbeiding av innsidelister, bør presiseres for å unngå ulike fortolkninger og praksiser i Unionen. De relevante bestemmelsene i forordning (EU) nr. 596/2014 bør derfor endres.
- 12) I henhold til artikkel 19 nr. 3 i forordning (EU) nr. 596/2014 skal utstedere og deltakere på utslippskvotemarkedet offentliggjøre opplysninger om transaksjoner som er utført av personer med ledelsesansvar og deres nærstående personer, innen tre virkedager etter transaksjonen. Den samme fristen gjelder for personer med ledelsesansvar og deres nærstående personer med hensyn til deres plikt til å rapportere sine transaksjoner til utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet. Dersom utstedere eller deltakere på utslippskvotemarkedet underrettes for sent av personer med ledelsesansvar og deres nærstående personer om deres transaksjoner, er det teknisk utfordrende for disse utstederne eller deltakerne på utslippskvotemarkedet å overholde tredagersfristen, noe som kan føre til spørsmål om ansvar. Utstedere og deltakere på utslippskvotemarkedet bør derfor tillates å offentliggjøre transaksjoner innen to virkedager etter at de har mottatt melding om disse transaksjonene fra personer med ledelsesansvar eller deres nærstående personer.
- 13) I henhold til forordning (EU) 2017/1129 er en utsteder på visse vilkår ikke forpliktet til å offentliggjøre et prospekt for verdipapirer som tilbys i forbindelse med en overtakelse gjennom et ombyttningstilbud, og for verdipapirer som tilbys, tildeles eller skal tildeles i forbindelse med en fusjon eller deling. I stedet skal et dokument som inneholder en viss minsteinformasjon om transaksjonen og dens innvirkning på utstederen, gjøres tilgjengelig for offentligheten. I henhold til unionsretten er det ikke noe krav om at en nasjonal vedkommende myndighet skal gjennomgå eller godkjenne et slikt dokument før det offentliggjøres, og dokumentets innhold er mindre omfattende enn prospektet. En utilsiktet følge av et slikt unntak er at et unotert selskap under visse omstendigheter kan foreta et første opptak av sine aksjer til handel på et regulert marked uten å utarbeide et prospekt. Dette fratrar investorene de nyttige opplysningene i et prospekt, uten at en nasjonal vedkommende myndighet må vurdere opplysningene som er gitt til markedet. Det er derfor hensiktsmessig å innføre et krav om å offentliggjøre et prospekt for et unotert selskap som søker om opptak til handel på et regulert marked etter et ombyttningstilbud, en fusjon eller en deling.
- 14) Artikkel 14 i forordning (EU) 2017/1129 tillater for øyeblikket ikke bruk av et forenklet prospekt for utstedere av egenkapitalinstrumenter som har vært opptatt til handel på enten et regulert marked eller på et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst de siste 18 månedene, og som ønsker å utstede verdipapirer som gir tilgang til egenkapitalinstrumenter som er ombyttelige med egenkapitalinstrumenter som er utstedt tidligere. Artikkel 14 i nevnte forordning bør derfor endres slik at disse utstederne kan anvende det forenklete prospektet.
- 15) Vekstmarkeder for SMB-er bør ikke oppfattes som et siste trinn i oppskaleringen av utstedere, og de bør gjøre det mulig for vellykkede selskaper å vokse og en dag flytte til regulerte markeder for å kunne dra nytte av bedre likviditet og en større gruppe investorer. For å lette overgangen fra et vekstmarked for SMB-er til et regulert marked bør selskaper i vekst kunne anvende ordningen med forenklet opplysningsplikt fastsatt i artikkel 14 i forordning (EU) 2017/1129 for opptak til handel på et regulert marked av verdipapirer som er ombyttelige med verdipapirer som er utstedt tidligere, forutsatt at disse selskapene har tilbudt verdipapirer til offentligheten som har vært opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst to år, og at de i hele denne perioden fullt ut har oppfylt sine rapporterings- og offentliggjøringsforpliktelser. En toårsperiode bør gjøre det mulig for utstedere å oppnå tilstrekkelige resultater og gi markedet opplysninger om den finansielle stillingen og sine rapporteringskrav i henhold til direktiv 2014/65/EU.

<sup>(7)</sup> Kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) 2016/347 av 10. mars 2016 om fastsettelse av tekniske gjennomføringsstandarder med hensyn til det nøyaktige formatet på innsidelister og for oppdatering av innsidelister i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 (EUT L 65 av 11.3.2016, s. 49).

- 16) I henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002<sup>(8)</sup> kreves det ikke at utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, offentliggjør sine finansregnskaper i samsvar med internasjonale standarder for finansiell rapportering. For å unngå å avvike fra regulerte markedsstandarder bør imidlertid utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på vekstmarkeder for SMB-er, som ønsker å anvende ordningen med forenklet opplysningsplikt fastsatt i artikkel 14 i forordning (EU) 2017/1129 for opptak av sine verdipapirer til handel på et regulert marked, likevel utarbeide sine siste finansregnskaper i samsvar med forordning (EF) nr. 1606/2002, herunder med sammenlignbare opplysninger for foregående år, forutsatt at det vil kreves at de utarbeider konsernregnskaper som følge av anvendelse av europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU<sup>(9)</sup> etter at deres finansielle instrumenter er opptatt til handel på et regulert marked. Dersom anvendelsen av dette direktivet ikke krever at utstedere skal utarbeide slike regnskaper, bør de overholde nasjonal rett i medlemsstaten der de er etablert.
- 17) Formålet med denne forordningen er i samsvar med målene for EU-vekstprospektet, som angitt i artikkel 15 i forordning (EU) 2017/1129. EU-vekstprospektet er kort og derfor rimelig å produsere, noe som reduserer SMB-ers kostnader. SMB-er bør kunne velge å bruke EU-vekstprospektet. Den nåværende definisjonen av SMB-er i forordning (EU) 2017/1129 kan være for begrensende, særlig for utstedere som søker om opptak til handel på et vekstmarked for SMB-er, som ofte er større enn tradisjonelle SMB-er. Når det gjelder offentlige tilbud som umiddelbart etterfølges av et første opptak til handel på et vekstmarked for SMB-er, ville mindre utstedere derfor ikke kunne bruke EU-vekstprospektet selv om deres markedsverdi etter det første opptaket til handel var lavere enn 200 000 000 euro. Forordning (EU) 2017/1129 bør derfor endres slik at utstedere som ønsker et første offentlig tilbud med en tentativ markedsverdi på under 200 000 000 euro, kan utarbeide et EU-vekstprospekt.
- 18) Ettersom SMB-er har stor betydning for hvordan Unionens økonomi fungerer, bør det tas særlig hensyn til virkningen av unionsretten som gjelder finansielle tjenester, på finansieringen av SMB-er. For dette formålet bør Kommisjonen ved gjennomgåelse av rettsaker som påvirker finansieringen av noterte og unoterte SMB-er, analysere reguleringsmessige og administrative hindringer, herunder i forbindelse med forskning, som begrenser eller hindrer investeringer i SMB-er. Kommisjonen bør i den forbindelse vurdere utviklingen i kapitalstrømmer til SMB-er og bestrebe seg på å skape gunstige rammeregler for å fremme finansieringen av SMB-er.
- 19) Direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129 bør derfor endres.
- 20) Denne forordningen bør få anvendelse fra 31. desember 2019. Artikkel 1 bør imidlertid få anvendelse fra 1. januar 2021.

VEDTATT DENNE FORORDNINGEN:

#### *Artikkel 1*

#### **Endringer av forordning (EU) nr. 596/2014**

I forordning (EU) nr. 596/2014 gjøres følgende endringer:

- 1) I artikkel 11 skal nytt nummer lyde:

«1a. Dersom et tilbud om verdipapirer er rettet bare til profesjonelle investorer som definert i artikkel 2 bokstav e) i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129<sup>(\*)</sup>, skal ikke formidling av opplysninger til disse profesjonelle investorene med sikte på å forhandle om avtalevilkårene for deres deltakelse i en utstedelse av obligasjoner fra en utsteder som har finansielle instrumenter som er opptatt til handel på en handelsplass, eller fra en person som opptrer på dennes vegne eller for dennes regning, utgjøre en markedssondering. Slik kommunikasjon skal anses som et ledd i den normale utøvelsen av en persons arbeid, yrke eller forpliktelser som omhandlet i artikkel 10 nr. 1 i denne forordningen, og skal derfor ikke utgjøre ulovlig spredning av innsideinformasjon. Utstederen eller en person som opptrer på dennes vegne eller for dennes regning, skal sikre at de profesjonelle investorene som mottar opplysningene, er kjent med og skriftlig bekrefter

<sup>(8)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002 av 19. juli 2002 om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (EFT L 243 av 11.9.2002, s. 1).

<sup>(9)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

de rettslige forpliktelsene som følger av dette, og vet hvilke sanksjoner som er knyttet til innsidehandel og ulovlig spredning av innsideinformasjon.

---

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 av 30.6.2017, s. 12).»

2) I artikkel 13 skal nye numre lyde:

«12. Uten at det berører akseptert markedspraksis som etablert i samsvar med nr. 1–11 i denne artikkelen, kan en utsteder av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, inngå en likviditetsavtale for sine aksjer dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) Vilkårene for likviditetsavtalen er i samsvar med kriteriene fastsatt i nr. 2 i denne artikkelen og i delegert kommisjonsforordning (EU) 2016/908(\*).
- b) Likviditetsavtalen er utarbeidet i samsvar med unionsmalen omhandlet i nr. 13 i denne artikkelen.
- c) Likviditetstilbyderen er behørig godkjent av vedkommende myndighet i samsvar med direktiv 2014/65/EU og er registrert som en markedsdeltaker hos markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver vekstmarkedet for SMB-er.
- d) Markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver vekstmarkedet for SMB-er, bekrefter skriftlig overfor utstederen at den eller det har mottatt en kopi av likviditetsavtalen og aksepterer avtalens vilkår.

Utstederen nevnt i første ledd i dette nummeret skal til enhver tid kunne godtgjøre at vilkårene som avtalen ble inngått i henhold til, løpende er oppfylt. Utstederen og markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver vekstmarkedet for SMB-er, skal på de berørte vedkommende myndighetenes forespørsel framlegge en kopi av likviditetsavtalen.

13. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å opprette en avtalemal som skal brukes ved inngåelse av en likviditetsavtale i samsvar med nr. 12 for å sikre at kriteriene i nr. 2 er oppfylt, herunder med hensyn til gjennomsiktighet i markedet og resultatene av likviditetsforsyningen.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommissjonen senest 1. september 2020.

Kommissjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i dette nummeret i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

---

(\*) Delegert kommisjonsforordning (EU) 2016/908 av 26. februar 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 ved fastsettelse av tekniske reguleringsstandarder for kriteriene for, framgangsmåten for og kravene til fastsettelse av en akseptert markedspraksis samt kravene for å opprettholde, avvike eller endre vilkårene for aksept av slik praksis (EUT L 153 av 10.6.2016, s. 3).»

3) I artikkel 17 nr. 4 skal nytt ledd lyde:

«Som unntak fra tredje ledd i dette nummeret skal en utsteder hvis finansielle instrumenter er opptatt til handel bare på et vekstmarked for SMB-er, bare på forespørsel framlegge en skriftlig redegjørelse for vedkommende myndighet angitt i nr. 3. Så lenge utstederen kan begrunne sin beslutning om utsettelse, skal utstederen ikke være forpliktet til å oppbevare dokumentasjon på denne forklaringen.»

4) I artikkel 18 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 1 og 2 skal lyde:

«1. Utstedere og personer som opptrer på deres vegne eller for deres regning, skal

a) utarbeide en liste over alle personer som har tilgang til innsideinformasjon, og som arbeider for dem i henhold til arbeidsavtale eller på annen måte utfører oppgaver som innebærer at de har tilgang til innsideinformasjon, som for eksempel rådgivere, regnskapsførere eller kredittvurderingsbyråer (innsideliste),

b) umiddelbart oppdatere innsidelisten i samsvar med nr. 4, og

c) på forespørsel oversende innsidelisten til vedkommende myndighet så snart som mulig.

2. Utstedere og personer som opptrer på deres vegne eller for deres regning, skal treffe alle rimelige tiltak for å sikre at alle personer som er oppført på innsidelisten, skriftlig bekrefter at de er kjent med de rettslige forpliktelsene som følger av dette, og vet hvilke sanksjoner som er knyttet til innsidehandel og ulovlig spredning av innsideinformasjon.

Dersom utstederen ber en annen person om å utarbeide og oppdatere utstederens innsideliste, forblir utstederen fullt ut ansvarlig for overholdelsen av denne artikkelen. Utstederen skal alltid ha rett til tilgang til innsidelisten som den andre personen utarbeider.»

b) Nr. 4, 5 og 6 skal lyde:

«4. Utstedere og personer som opptrer på deres vegne eller for deres regning, skal oppdatere sin innsideliste umiddelbart, med angivelse av dato for oppdateringen, i følgende tilfeller:

- a) Når årsaken til at en person er oppført på innsidelisten, endres.
- b) Når en ny person får tilgang til innsideinformasjon og derfor må tilføyes på innsidelisten.
- c) Når en person ikke lenger har tilgang til innsideinformasjon.

For hver oppdatering skal det angis dato og klokkeslett for når endringen som var årsak til oppdateringen, inntrådte.

5. Utstedere og personer som opptrer på deres vegne eller for deres regning, skal oppbevare sin innsideliste i minst fem år etter at den er utarbeidet eller oppdatert.

6. Utstedere hvis finansielle instrumenter er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, skal på sine innsidelistene ha rett til å føre opp bare personer som på grunn av sin funksjon eller stilling hos utstederen har regelmessig tilgang til innsideinformasjon.

Som unntak fra første ledd i dette nummeret, og dersom det er berettiget ut fra særlige bekymringer knyttet til nasjonal markedsintegritet, kan medlemsstatene kreve at utstedere hvis finansielle instrumenter er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, på sine innsidelistene fører opp alle personer nevnt i nr. 1 bokstav a). Disse listene skal inneholde de angitte opplysningene i det formatet som ESMA fastsetter i henhold til fjerde ledd i dette nummeret.

Innsidelistene nevnt i første og andre ledd i dette nummeret skal på forespørsel framlegges for vedkommende myndighet så snart som mulig.

ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette det nøyaktige formatet på innsidelistene nevnt i andre ledd i dette nummeret. Formatet på innsidelistene skal være forholdsmessig avpasset og utgjøre en mindre administrativ byrde enn formatet på innsidelistene nevnt i nr. 9.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 1. september 2020.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i fjerde ledd i dette nummeret i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

5) I artikkel 19 nr. 3 skal første ledd lyde:

«3. Utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet skal offentliggjøre opplysningene i meldingen omhandlet i nr. 1 innen to virkedager etter mottak av en slik melding.»

6) Artikkel 35 nr. 2 skal lyde:

«2. Myndigheten til å vedta de delegerte rettsaktene nevnt i artikkel 6 nr. 5 og 6, artikkel 12 nr. 5, artikkel 17 nr. 2 tredje ledd, artikkel 17 nr. 3, artikkel 19 nr. 13 og 14 og artikkel 38 skal gis Kommisjonen for en periode på fem år fra 31. desember 2019. Kommisjonen skal utarbeide en rapport om den delegerte myndigheten senest ni måneder før utløpet av femårsperioden. Den delegerte myndigheten skal stilltiende forlenges med perioder av samme varighet, med mindre Europaparlamentet eller Rådet motsetter seg en slik forlengelse senest tre måneder før utløpet av hver periode.»

#### *Artikkel 2*

#### **Endring av forordning (EU) 2017/1129**

I forordning (EU) 2017/1129 gjøres følgende endringer:

1) I artikkel 1 skal nye numre lyde:

«6a. Unntakene fastsatt i nr. 4 bokstav f) og i nr. 5 bokstav e) får bare anvendelse på egenkapitalinstrumenter, og bare i følgende tilfeller:

- a) Egenkapitalinstrumentene som tilbys, er ombyttelige med eksisterende verdipapirer som allerede er opptatt til handel på et regulert marked før overtakelsen og den tilknyttede transaksjonen, og overtakelsen anses ikke for å være en omvendt overtakelse i henhold til nr. B19 i internasjonal standard for finansiell rapportering (IFRS) nr. 3: «Virksomhetssammenslutninger», vedtatt ved kommisjonsforordning (EF) nr. 1126/2008(\*).
- b) Tilsynsmyndigheten som eventuelt har myndighet til å gjennomgå tilbudsdokumentet i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF(\*\*), har gitt en forhåndsgodkjenning av dokumentet nevnt i nr. 4 bokstav f) eller i nr. 5 bokstav e) i denne artikkelen.

6b. Unntakene fastsatt i nr. 4 bokstav g) og i nr. 5 bokstav f) får bare anvendelse på egenkapitalinstrumenter der transaksjonen ikke anses for å være en omvendt overtakelse i henhold til nr. B19 i IFRS 3: «Virksomhetssammenslutninger», og bare i følgende tilfeller:

- a) Egenkapitalinstrumentene i det overtakende foretaket er allerede opptatt til handel på et regulert marked før transaksjonen.
- b) Egenkapitalinstrumentene i foretakene som er omfattet av delingen, er allerede opptatt til handel på et regulert marked før transaksjonen.

---

(\*) Kommisjonsforordning (EF) nr. 1126/2008 av 3. november 2008 om vedtakelse av visse internasjonale regnskapsstandarder i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002 (EUT L 320 av 29.11.2008, s. 1).

(\*\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF av 21. april 2004 om overtakelsestilbud (EUT L 142 av 30.4.2004, s. 12).»

2) I artikkel 14 gjøres følgende endringer:

- a) I nr. 1 første ledd gjøres følgende endringer:

- i) Bokstav b) skal lyde:

«b) Uten at det berører artikkel 1 nr. 5, utstedere av egenkapitalinstrumenter som har vært opptatt til handel på et regulert marked eller et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst de siste 18 månedene, og som utsteder ikke-aksjerelaterte verdipapirer eller verdipapirer som gir tilgang til egenkapitalinstrumenter som er ombyttelige med utstederens eksisterende egenkapitalinstrumenter som allerede er opptatt til handel.»

- ii) Ny bokstav skal lyde:

«d) Utstedere av verdipapirer som har vært tilbudt offentligheten og vært opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er sammenhengende i minst to år, og som fullt ut har oppfylt rapporterings- og opplysningsforpliktelsene i hele perioden da de har vært opptatt til handel, og som søker om opptak til handel på et regulert marked av verdipapirer som er ombyttelige med eksisterende verdipapirer som er utstedt tidligere.»

- b) I nr. 2 gjøres følgende endringer:

- i) I andre ledd skal nytt punktum lyde:

«Utstederne nevnt i nr. 1 første ledd bokstav d) i denne artikkelen som er pålagt å utarbeide konsernregnskaper i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU(\*) etter at deres verdipapirer er opptatt til handel på et regulert marked, skal sammenstille den seneste finansielle informasjonen i henhold til nr. 3 andre ledd bokstav a) i denne artikkelen og vise sammenlignbare opplysninger for foregående år som inngår i det forenklete prospektet, i samsvar med internasjonale standarder for finansiell rapportering omhandlet i europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002(\*\*).

---

(\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

(\*\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002 av 19. juli 2002 om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (EFT L 243 av 11.9.2002, s. 1).»



## ii) Nye ledd skal lyde:

«Utstederne nevnt i nr. 1 første ledd bokstav d) i denne artikkelen som ikke er pålagt å utarbeide konsernregnskaper i samsvar med direktiv 2013/34/EU etter at deres verdipapirer er opptatt til handel på et regulert marked, skal sammenstille den seneste finansielle informasjonen i henhold til nr. 3 andre ledd bokstav a) i denne artikkelen og vise sammenlignbare opplysninger for foregående år som inngår i det forenklete prospektet, i samsvar med nasjonal rett i medlemsstaten der utstederen er etablert.

Utstedere fra tredjeland hvis verdipapirer er opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, skal sammenstille den seneste finansielle informasjonen i henhold til nr. 3 andre ledd bokstav a) i denne artikkelen og vise sammenlignbare opplysninger for foregående år som inngår i det forenklete prospektet, i samsvar med deres nasjonale regnskapsstandarder, forutsatt at disse standardene er likeverdige med dem i forordning (EF) nr. 1606/2002. Dersom disse nasjonale regnskapsstandardene ikke er likeverdige med internasjonale standarder for finansiell rapportering, skal den finansielle informasjonen justeres i tråd med forordning (EF) nr. 1606/2002.»

## c) I nr. 3 andre ledd skal bokstav e) lyde:

«e) For egenkapitalinstrumenter, herunder verdipapirer som gir tilgang til egenkapitalinstrumenter: erklæringen om arbeidskapital, erklæringen om kapitalisering og gjeldsforpliktelser, opplysninger om relevante interessekonflikter og transaksjoner mellom nærstående parter, større aksjeeiere og eventuelt finansiell proformainformasjon.»

## 3) I artikkel 15 nr. 1 første ledd skal ny bokstav lyde:

«ca) Utstedere, unntatt SMB-er, som tilbyr aksjer til offentligheten og samtidig søker om opptak til handel på et vekstmarked for SMB-er for disse aksjene, forutsatt at slike utstedere ikke allerede har aksjer opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er, og at den samlede verdien av følgende to elementer er mindre enn 200 000 000 euro:

i) Endelig tilbudspris eller høyeste pris i tilfellet omhandlet i artikkel 17 nr. 1 bokstav b) i).

ii) Det samlede antallet utestående aksjer umiddelbart etter innbydelsen til offentlig tegning, beregnet enten på grunnlag av antallet aksjer som tilbys offentligheten, eller, i tilfellet omhandlet i artikkel 17 nr. 1 bokstav b) i), på grunnlag av høyeste antall aksjer som tilbys offentligheten.»

## 4) I vedlegg V skal punkt II lyde:

«II. Erklæring om kapitalisering og gjeldsforpliktelser (bare for egenkapitalinstrumenter utstedt av selskaper med en markedsverdi som overstiger 200 000 000 euro) og erklæring om arbeidskapital (bare for egenkapitalinstrumenter).

Formålet er å framlegge opplysninger om utstederens kapitalisering og gjeldsforpliktelser og opplysninger om hvorvidt arbeidskapitalen er tilstrekkelig til å dekke utstederens nåværende behov, eller hvordan utstederen i motsatt fall planlegger å framskaffe nødvendig arbeidskapital.»

*Artikkel 3***Endring av direktiv 2014/65/EU**

I artikkel 33 i direktiv 2014/65/EU skal nytt nummer lyde:

«9. Kommisjonen skal senest 1. juli 2020 opprette en gruppe av sakkyndige interessenter for å overvåke hvordan vekstmarkeder for SMB-er fungerer og hvor vellykkede de er. Senest 1. juli 2021 skal gruppen av sakkyndige interessenter offentliggjøre en rapport om sine konklusjoner.»

*Artikkel 4***Ikrafttredelse og anvendelse**

Denne forordningen trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Den får anvendelse fra 31. desember 2019. Artikkel 1 får imidlertid anvendelse fra 1. januar 2021.

Denne forordningen er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Strasbourg 27. november 2019.

*For Europaparlamentet*

D. M. SASSOLI

*President*

*For Rådet*

T. TUPPURAINEN

*Formann*

---