



European Securities and
Markets Authority

Retningslinjer

Om oplysningskrav i henhold til prospektforordningen



Indhold

I.	ANVENDELSESOMRÅDE	2
II.	HENVISNINGER TIL LOVGIVNING, AKRONYMER OG DEFINITIONER.....	3
III.	FORMÅL.....	9
IV.	OVERHOLDELSE OG RAPPORTERINGSFORPLIGTELSE.....	9
V.	RETNINGSLINJER FOR OFFENTLIGGØRELSE AF PROSPEKTER	10
V.1.	INDLEDNING	10
V.2.	GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER.....	10
V.3.	KAPITALRESSOURCER	13
V.4.	RESULTATFORVENTNINGER OG -PROGNOSER	16
V.5.	HISTORISKE REGNSKABSOPLYSNINGER	19
V.6.	PROFORMA-REGNSKABSOPLYSNINGER.....	25
V.7.	DELVISE REGNSKABSOPLYSNINGER	35
V.8.	ERKLÆRING OM DRIFTSKAPITAL	36
V.9.	KAPITALISERING OG GÆLDSSITUATION	43
V.10.	AFLØNNING	48
V.11.	TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER.....	49
V.12.	OVERTAGELSESRETTIGHEDER OG TILSAGN OM AT ØGE KAPITALEN.....	50
V.13.	OPTIONSFTALER	51
V.14.	AKTIEKAPITALENS HISTORIK	51
V.15.	BESKRIVELSE AF DE RETTIGHEDER, DER ER KNYTTET TIL UDSTEDERENS AKTIER	52
V.16.	ERKLÆRINGER FRA EKSPERTER	53
V.17.	OPLYSNINGER OM BEHOLDNINGER	54
V.18.	FYSISKE OG JURIDISKE PERSONERS INTERESSE I EMISSIONEN/UDBUDET.....	55
V.19.	INSTITUTTER FOR KOLLEKTIV INVESTERING	56

I. Anvendelsesområde

Hvem?

1. Disse retningslinjer finder anvendelse på kompetente myndigheder som defineret i prospektforordningen og på markedsdeltagere, herunder de personer, der er ansvarlige for et prospekt, jf. prospektforordningens artikel 11, stk. 1.

Hvad?

2. Formålet med disse retningslinjer er at hjælpe markedsdeltagerne med at overholde de oplysningskrav, der er fastsat i Kommissionens delegerede forordning, og at øge sammenhængen i hele Unionen med henblik på at forstå bilagene til Kommissionens delegerede forordning. Retningslinjerne er udarbejdet i henhold til artikel 16, stk. 3, i ESMA-forordningen.

Hvornår?

3. Disse retningslinjer gælder fra to måneder efter datoen for deres offentliggørelse på ESMA's websted på alle EU's officielle sprog.

II. Henvisninger til lovgivning, akronymer og definitioner

Henvisninger til lovgivning

Kommissionens delegerede forordning/Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/980	Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/980 af 14. marts 2019 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 for så vidt angår format, indhold, kontrol og godkendelse af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 ¹
Prospektforordningen	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF ²
ESMA-forordningen	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF ³ (som ændret ved forordning (EU) nr. 2019/2175) ⁴
Regnskabsdirektivet	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF ⁵

¹ EUT L 166 af 21.6.2019, s. 26-176.

² EUT L 168 af 30.6.2017, s. 12-82

³ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84-119.

⁴ EUT L 334 af 27.12.2019, s. 1-145.

⁵ EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19-76.

ESMA-forordning 1606/2002	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder ⁶
Revisionsdirektivet	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/56/EU af 16. april 2014 om ændring af direktiv 2006/43/EF om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber ⁷
Revisionsforordningen	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 537/2014 af 16. april 2014 om specifikke krav til lovpligtig revision af virksomheder af interesse for offentligheden og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2005/909/EF ⁸ .
Gennemsigtighedsdirektivet	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF ⁹
Kapitalkravsforordningen	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 ¹⁰
Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61	Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter ¹¹
Solvens II	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) ¹²

⁶ EFT L 243 af 11.9.2002, p. 1-4.

⁷ EUT L 158 af 27.5.2014, s 196-226.

⁸ EUT L 158 af 27.5.2014, s. 77-112.

⁹ EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38-57.

¹⁰ EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1-337.

¹¹ EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1-36.

¹² EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1-155.

Kommissionens gennemførelsesforordning 680/2014	(EU)	Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) nr. 680/2014 af 16. april 2014 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for institutters indberetning med henblik på tilsyn i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ¹³
Direktiv om aktionærrettigheder		Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber ¹⁴
Kommissionens 2008/961/EF	beslutning	Kommissionens beslutning af 12. december 2008 om tredjelandsudstederes brug af visse tredjelandes nationale regnskabsstandarder og internationale regnskabsstandarder ved udarbejdelsen af koncernregnskaber (meddelt under nummer K(2008) 8218) ¹⁵
Forordningen om værdipapirfinansieringstransaktioner		Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 ¹⁶

Akronymer

CET 1	Egentlig kernekapital
ESG	Miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer
ESMA	Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed
EU/Unionen	Den Europæiske Union
GAAP	Almindeligt anerkendte regnskabsprincipper
IAS/IFRS	International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards

¹³ EUT L 191 af 28.6.2014, s. 1-1861.

¹⁴ EUT L 184 af 14.7.2007, s 17-24.

¹⁵ EUT L 340 af 19.12.2008, s. 112-114.

¹⁶ EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1-34.

IPO	Børsintroduktion
OFR	Gennemgang af drift og regnskaber
SFT	Værdipapirfinansieringstransaktioner

Definitioner

Kompetent myndighed	En kompetent myndighed med ansvar for godkendelse af prospekter i henhold til prospektforordningen
Bilag/punkt i bilag	Bilag (oplysningsoversigt) i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/980
De personer, der er ansvarlige for prospektet	De personer, der er ansvarlige for de oplysninger, der gives i et prospekt, det vil sige udstederen eller dennes administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer, udbyderen, den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, eller garanten, alt efter omstændighederne, og eventuelle yderligere personer, der er ansvarlige for de oplysninger, der gives i prospektet, og som identificeres som sådanne i prospektet
Resultatprognose	Som defineret i artikel 1, litra d), i Kommissionens delegerede forordning
Registreringsdokument/universelt registreringsdokument	Registreringsdokument eller universelt registreringsdokument som omhandlet i prospektforordningen
Gældende regnskabsrammer	I disse retningslinjer enhver af følgende: <ul style="list-style-type: none"> i) internationale regnskabsstandarder (IFRS) som vedtaget i EU i henhold til forordning (EF) nr. 1606/2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder¹⁷ eller ii) nationale almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (GAAP), dvs. de regnskabsmæssige krav, der stammer fra gennemførelsen af de europæiske regnskabsdirektiver

¹⁷ EFT L 243 af 11.9.2002, p. 1-4.

i Den Europæiske Unions medlemsstaters retsorden, eller

iii) GAAP, der fastsætter tilsvarende krav i henhold til Kommissionens forordning (EF) nr. 1569/2007¹⁸ om indførelse af en mekanisme til konstatering af, om de regnskabsstandarder, som tredjelandssudstedere af værdipapirer anvender, er ækvivalente, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF og 2004/109/EF for udstedere, der er undtaget fra kravet om udarbejdelse af IFRS som godkendt i EU

Europæiske regnskabsdirektiver	Ved regnskabsdirektiverne forstås Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, Rådets direktiv 91/674/EØF om forsikringsselskabers årsregnskaber og konsoliderede regnskaber samt Rådets direktiv 86/635/EØF om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber
Tillæg eller ændring	Et tillæg eller en ændring som omhandlet i prospektforordningen
Resultatforventning	Som defineret i artikel 1, litra c), i Kommissionens delegerede forordning
Værdipapirer, der er kapitalandele	Som defineret i prospektforordningens artikel 2, litra b)
Betydelig finansiel forpligtelse	Som omhandlet i artikel 18, stk. 4, i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/980
Væsentlig bruttoændring	Som defineret i artikel 1, litra e), i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/980
Kompleks regnskabshistorie	Som omhandlet i artikel 18, stk. 3, i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2019/980
Værdipapirer, der ikke er kapitalandele	Som defineret i prospektforordningens artikel 2, litra c)

¹⁸ EUT L 340 af 22.12.2007, s. 66-68.

Likviditetsdækningsgrad	Likviditetsdækningsgrad som defineret i artikel 4, stk. 1, i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter
Minimumskapitalkrav	Minimumskapitalkrav som defineret i artikel 248 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til Solvens II
Net Stable Funding Ratio	Net Stable Funding Ratio som defineret i artikel 428, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.
Samlet kapitalprocent	Som defineret i artikel 92, stk. 2, litra c), i kapitalkravsforordningen.
Ækvivalente regnskabsrammer/ækvivalente tredjelandsregnskabsrammer	Se Kommissionens beslutning 2008/961/EF
Korrektion regnskabsoplysninger	af For så vidt angår disse retningslinjer, henviser korrektion af historiske regnskabsoplysninger til situationer, hvor de historiske regnskaber vil blive revideret og fremlagt i overensstemmelse med den nye regnskabsramme som følge af ændringen i den regnskabsmæssige ramme, der vil blive anvendt af udstederen i det næste års regnskab.

III. Formål

4. Disse retningslinjer er baseret på prospektforordningens artikel 20, stk. 12, og ESMA-forordningens artikel 16, stk. 1. Formålet med disse retningslinjer er at fastlægge en konsekvent og effektiv tilsynspraksis blandt de kompetente myndigheder ved vurderingen af, om oplysningerne i prospekter er fuldstændige, forståelige og sammenhængende, og for at sikre en fælles, ensartet og konsekvent anvendelse af oplysningskravene i Kommissionens delegerede forordning.

IV. Overholdelse og rapporteringsforpligtelser

Status for disse retningslinjer

5. I henhold til artikel 16, stk. 3, i ESMA-forordningen skal de kompetente myndigheder og deltagerne på det finansielle marked bestræbe sig bedst muligt på at efterleve disse retningslinjer.
6. De kompetente myndigheder, som disse retningslinjer gælder for, bør efterleve dem ved at indarbejde dem i deres nationale retlige rammer og/eller tilsynssystemer, herunder også når særlige retningslinjer primært er rettet mod deltagere på det finansielle marked. I dette tilfælde bør de kompetente myndigheder gennem deres tilsyn sikre, at deltagerne på det finansielle marked efterkommer retningslinjerne.

Rapporteringskrav

7. De kompetente myndigheder, som disse retningslinjer finder anvendelse på, skal senest to måneder efter datoen for offentliggørelsen af retningslinjerne på ESMA's websted på alle officielle EU-sprog underrette ESMA om, hvorvidt de i) efterlever eller ii) ikke efterlever dem, men har til hensigt at efterleve dem, eller iii) ikke efterlever og ikke har til hensigt at efterleve dem.
8. I tilfælde af manglende overholdelse skal de kompetente myndigheder også underrette ESMA senest to måneder efter datoen for offentliggørelsen af retningslinjerne på ESMA's websted på alle officielle EU-sprog om årsagerne til, at de ikke har efterlevet retningslinjerne.
9. Et skema til denne underretning findes på ESMA's websted. Når meddelelsesformularen er udfyldt, skal den sendes til ESMA.
10. Deltagere på det finansielle marked er ikke forpligtede til at meddele, om de følger retningslinjerne.

V. Retningslinjer for offentliggørelse af prospekter

V.1. Indledning

11. Formålet med disse retningslinjer er at vejlede markedsdeltagerne om vurderingen af de oplysninger, der skal gives i henhold til visse artikler i et bilag til Kommissionens delegerede forordning, og at fremme ensartethed i hele Unionen på den måde, som bilagene til Kommissionens delegerede forordning anvendes på.
12. *Retningslinjerne for offentliggørelse af regnskabsoplysninger er tæt forbundet med regnskabsaflæggelsen. ESMA anbefaler, at udstedere inddrager eksperter i regnskabsaflæggelse med henblik på at sikre, at regnskabsoplysninger i prospekter opfylder kravene i disse retningslinjer, samt den generelle forpligtelse i prospektforordningens artikel 6, stk. 1, for at sikre, at prospektet indeholder de oplysninger, der er nødvendige for, at investorerne kan foretage en velbegrundet vurdering af udstederens og en eventuel garants aktiver og passiver, fortjeneste og tab, finansielle stilling og forventede udvikling. Tilsvarende bør de kompetente myndigheder sikre, at deres tilsynsførende kender indholdet af retningslinjerne, og at der er ekspertise inden for regnskabsaflæggelse til rådighed til at behandle spørgsmål, der opstår ved anvendelsen af disse retningslinjer.*
13. Ved bestemmelse af, hvilke oplysninger der skal leveres under et bestemt punkt i et bilag til Kommissionens delegerede forordning, forventer ESMA, at de personer, der er ansvarlige for prospektet, vil afholde sig fra at videregive oplysninger, som ikke er væsentlige i forbindelse med udstederen eller værdipapirerne. Som det fremgår af betragtning 27 i prospektforordningen, bør et prospekt ikke indeholde oplysninger, der ikke er væsentlige eller specifikke for udstederen og de pågældende værdipapirer, da dette kunne sløre de oplysninger, der er relevante for investeringsbeslutningen, og således underminere investorbeskyttelsen. Dette afspejles også i prospektforordningens artikel 6, stk. 1, hvori det hedder, at et prospekt skal indeholde de nødvendige oplysninger, der er væsentlige for, at en investor kan foretage en velbegrundet vurdering af de i samme stykke omhandlede oplysninger.
14. ESMA bemærker også, at overlapning af oplysninger i prospekter bør undgås. Udstedere kan derfor henvise til, hvor der kan findes oplysninger i stedet for at gentage dem, forudsat at dette ikke skader forståelsen af prospektet. For eksempel kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, krydshenvise til relevante oplysninger i årsregnskabet, f.eks. i henhold til IAS 7 og IAS 12, med henblik på at tilvejebringe oplysninger om de likviditets- og finansieringspolitikker, der kræves i henhold til disse retningslinjer.

V.2. Gennemgang af drift og regnskaber

Formålet med gennemgangen

Artikel 2 (bilag 1, punkt 7.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 2.5) i Kommissionens delegerede forordning.

15. **Retningslinje 1: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at gennemgangen af drift og regnskaber bistår investorerne med at vurdere udsteders virksomhed, finansielle tilstand og resultater, og at den informerer investorerne om eventuelle væsentlige ændringer i udstederens resultater.**
16. Sammen med en beskrivelse af de vigtigste risici og usikkerheder, som udstederen står over for, bør gennemgangen af drift og regnskaber indeholde en analyse af udviklingen i udstederens virksomhed, finansielle stilling og resultater. For at give investorerne en historisk gennemgang af udstederens virksomhed, finansielle stilling og resultater med ledelsens øjne bør denne analyse være afbalanceret, omfattende og i overensstemmelse med størrelsen og kompleksiteten af udstederens virksomhed. Ved udarbejdelsen af gennemgangen af drift og regnskaber bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, fokusere på de spørgsmål, som de anser for væsentlige for udsteders virksomhed som helhed. Hvis et bestemt forretningsområde eller segment er særlig relevant, bør det betragtes som væsentligt.

Overordnede principper for gennemgangen af drift og regnskaber

Artikel 2 (bilag 1, punkt 7.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 2.5) i Kommissionens delegerede forordning.

17. **Retningslinje 2: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at gennemgangen af drift og regnskaber er skræddersyet til målgruppen, dækker en relevant tidsramme og er både pålidelig og sammenlignelig.**
18. Målgruppe: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at gennemgangen af drift og regnskaber fokuserer på forhold, der er relevante for investorerne. Det bør ikke antages, at investorerne har indgående kendskab til udstederens virksomhed eller til de væsentlige aspekter ved udstederens driftsmiljø.
19. Tidsramme: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at gennemgangen af drift og regnskaber giver oplysninger om udstederens resultater i de perioder, hvor der indgår historiske eller foreløbige regnskabsoplysninger i prospektet. De bør i den forbindelse udpege de tendenser og faktorer, der er relevante for en investors vurdering af fortiden, og som sandsynligvis vil påvirke udsteders virksomhed i efterfølgende perioder og med hensyn til at nå dens mål.
20. Pålidelighed: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at gennemgangen af drift og regnskaber er neutral og fordomsfri, og at positive og negative aspekter behandles på en afbalanceret måde.
21. Sammenlignelighed: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at investorerne kan sammenligne oplysningerne i gennemgangen af drift og regnskaber med oplysninger, der er anført andetsteds i prospektet, f.eks. i udstederens historiske regnskabsoplysninger for den relevante periode.

Indholdet af gennemgangen af drift og regnskaber

Artikel 2 (bilag 1, punkt 7.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 2.5) i Kommissionens delegerede forordning.

22. **Retningslinje 3: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at gennemgangen af drift og regnskaber giver oplysninger om afkast til aktionærer, herunder oplysninger om udlodninger og tilbagekøb af aktier, og at den gør det lettere for en investor at vurdere den fremtidige bæredygtighed af indtjening og pengestrømme. Der bør medtages oplysninger om:**
- (i) væsentlige elementer i udstederens indtjening og pengestrømme
 - (ii) udstederens væsentlige forretningsaktiver og -passiver
 - (iii) i hvilket omfang litra i) og ii) er tilbagevendende¹⁹ elementer, og
 - (iv) i hvilket omfang punkt i) og ii) sandsynligvis vil blive påvirket af udstederens finansielle og ikke-finansielle målsætninger og strategi (f.eks. ved at offentliggøre oplysninger om miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige spørgsmål).
23. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at der i gennemgangen af drift og regnskaber tages hensyn til resultaterne i forbindelse med udsteders målsætninger. Oplysningerne bør omfatte eventuelle særlige faktorer, der har påvirket resultaterne i den pågældende periode. Dette omfatter faktorer, hvis virkning ikke kan kvantificeres, og særlige engangsposter²⁰, der er afdækket i samme regnskabsperiode.
24. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør også sikre, at der i gennemgangen af drift og regnskaber drøftes udsteders materielle aktiver og passiver samt ændringer fra år til år, i det omfang det bidrager til at give et fyldestgørende billede af udstederens virksomhed og aktiviteter.
25. Hvis gennemgangen af drift og regnskaber indeholder oplysninger om fremtidig udvikling eller fremtidige aktiviteter inden for forskning og udvikling, bør oplysningerne være afbalancerede og i overensstemmelse med oplysningerne andetsteds i prospektet. Hvis nogle af disse oplysninger udgør en resultatprognose, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, overveje retningslinje 10-13.

¹⁹ Punkt 25 i [ESMA/2015/1415](#) Retningslinjer – ESMA's retningslinjer for alternative resultatmål, 5. oktober 2015, uddyber begrebet "engangsposter": "Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør ikke fejlbetegnede poster som værende engangsposter, sjældne eller usædvanlige. Poster, som har påvirket tidligere perioder, og som vil påvirke fremtidige perioder, vil f.eks. sjældent blive betragtet som engangsposter eller sjældne eller usædvanlige poster (som f.eks. omstrukturingsomkostninger eller nedskrivninger)."

²⁰ Ibid.

Brug af ledelsesberetningen

Artikel 2 (bilag 1, punkt 7.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 2.5) i Kommissionens delegerede forordning.

- 26. Retningslinje 4: Hvis kravet om gennemgangen af drift og regnskaber opfyldes ved, at inddrage den samlede ledelsesberetning²¹ udarbejdet i overensstemmelse med de nationale love, regler og administrative bestemmelser, der gennemfører artikel 19 eller artikel 29 og, hvor det er relevant, artikel 19a og 29a i regnskabsdirektivet, ud over retningslinje 1, 2 og 3, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, sikre, at ledelsesberetningen er forståelig og i overensstemmelse med prospektet.**
27. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør vurdere, om ledelsesberetningen stadig er ajourført og i overensstemmelse med oplysningerne i prospektet. De bør f.eks. kontrollere, at oplysningerne om driftsresultater, kapitalressourcer og eventuelle fremadrettede oplysninger såsom tendenser og resultatforventninger er ajourført. Hvis dette ikke er tilfældet, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give de nødvendige præciseringer i det omfang, de er væsentlige, f.eks. bør der gives yderligere oplysninger, hvis der er sket en ændring i koncernstrukturen, og der bør gives præciseringer, hvis der er tvivl om visse forklaringer i ledelsesberetningen. Alle ajourførte oplysninger bør være tydeligt mærket, så de adskiller sig fra den oprindelige tekst i ledelsesberetningen.
28. Hvis gennemgangen af drift og regnskaber dækker de seneste tre år og en eventuel efterfølgende foreløbige regnskabsperiode, bør de tilhørende ledelsesberetninger dække samme periode. Hvis ikke-finansielle oplysninger er indeholdt i en særskilt rapport, hvor det er relevant, i overensstemmelse med den nationale gennemførelse af artikel 19a, stk. 4/artikel 29a, stk. 4, i regnskabsdirektivet, og ikke-finansielle oplysninger er nødvendige for anvendelsen af prospektforordningens artikel 6, bør disse oplysninger også indgå i prospektet.

V.3. Kapitalressourcer

Pengestrømme

Artikel 2 (bilag 1, punkt 8.2) i Kommissionens delegerede forordning.

- 29. Retningslinje 5: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør offentliggøre følgende oplysninger i prospektet:**
- (i) ind- og udgående pengestrømme i den seneste regnskabsperiode og en efterfølgende eventuel foreløbig regnskabsperiode**
 - (ii) eventuelle væsentlige ændringer i udstederens pengestrømme derefter og**

²¹ Dette er lige så relevant for EU's vækstprospekter.

(iii) eventuelle væsentlige uudnyttede likviditetskilder.

30. Beskrivelsen bør omfatte den seneste finansielle periode og en eventuel efterfølgende foreløbig regnskabsperiode. Oplysningerne i beskrivelsen bør stemme overens med de historiske regnskabsoplysninger.
31. Med henblik på denne offentliggørelse kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, henvise til relevante regnskabsoplysninger i prospektet udarbejdet i overensstemmelse med de gældende regnskabsrammer.

Finansierings- og likviditetspolitik

Artikel 2 (bilag 1, punkt 8.3) i Kommissionens delegerede forordning.

32. **Retningslinje 6: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at oplysninger om udstederens finansierings- og likviditetspolitik indgår i prospektet.**
33. Disse oplysninger bør omfatte udstederens mål, for så vidt angår kontrollen med likvide midler, de valutaer, som kontanter og likvide midler opbevares i, i hvilket omfang låntagningen sker til faste satser, og anvendelse af finansielle instrumenter til afdækningsformål.
34. Kreditinstitutter, forsikringsselskaber og (gen)forsikringsselskaber og andre enheder, der er underlagt tilsyn, bør drøfte deres finansierings- og likviditetspolitik i forbindelse med deres kapital- og likviditetskrav. Disse institutter og virksomheder kan også finde det nyttigt at offentliggøre relevante tilsynsparametre, såsom oplysninger fra deres søjle 3-rapporter for kreditinstitutters vedkommende. Dette er dog ikke ensbetydende med, at sådanne udstedere skal offentliggøre disse parametre i prospektet.
35. Med henblik på denne offentliggørelse kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, henvise til relevante regnskabsoplysninger i prospektet udarbejdet i overensstemmelse med de gældende regnskabsrammer.

Drøftelse af væsentlige begrænsninger i brugen af kapitalressourcer

Artikel 2 (bilag 1, punkt 8.4) i Kommissionens delegerede forordning.

36. **Retningslinje 7: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at prospektet indeholder oplysninger om:**
 - (i) **arten og omfanget af eventuelle væsentlige retlige eller økonomiske begrænsninger i datterselskabers evne til at overføre midler til udstederen i form af kontant udbytte, lån eller forskud og**
 - (ii) **den indvirkning, sådanne begrænsninger har haft eller forventes at have på udstederens evne til at opfylde sine likviditetsforpligtelser.**

37. Eksempler på begrænsninger omfatter valutakontrol og skattemæssige konsekvenser af overførsler. Selv om udbyttelækage²² ikke er en begrænsning som sådan, kan udbyttelækage påvirke udsteders evne til at opfylde sine forpligtelser. Udbyttelækage bør derfor indgå i enhver drøftelse om væsentlige eller økonomiske begrænsninger af datterselskabers evne til at overføre midler til udstederen.
38. Hvis oplysningerne om væsentlige begrænsninger i anvendelsen af kapitalressourcer (eller andre oplysninger om kapitalressourcer) overlapper med oplysningerne i en kvalificeret erklæring om driftskapital (punkt 3.1 i bilag 11 og punkt 1.1 i bilag 13 til Kommissionens delegerede forordning), kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, henvise til en kvalificeret erklæring om driftskapital..

Klausuler

Artikel 2 (bilag 1, punkt 8.4) i Kommissionens delegerede forordning.

39. **Retningslinje 8: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at der offentliggøres oplysninger om:**
- (i) **hvorvidt udstederen har indgået aftaler med långivere, som kunne udgøre en væsentlig begrænsning for brugen af kreditfaciliteter**
 - (ii) **indholdet af disse klausuler og**
 - (iii) **hvorvidt der foregår væsentlige forhandlinger med långiverne om anvendelsen af disse klausuler.**
40. **I tilfælde af en misligholdelse af en klausul, eller hvis der er en betydelig risiko for, at dette forekommer, bør prospektet indeholde oplysninger om misligholdelsens indvirkning, og hvordan udstederen vil rette op på situationen.**
41. Disse retningslinjer finder også anvendelse på aftalelignende begrænsninger i anvendelsen af kapitalressourcer. Eksempler på sådanne begrænsninger omfatter, men er ikke begrænset til, betingelser, der stilles til finansiering fra en offentlig enhed, og eventuelle betingelser knyttet til egenkapitalfinansiering.
42. Hvis oplysningerne om misligholdelse af aftaler (eller andre oplysninger om kapitalressourcer) overlapper med oplysningerne i en kvalificeret erklæring om driftskapital, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, sikre sammenhæng mellem disse oplysninger ved at henvise til den kvalificerede erklæring om driftskapital.

²² Udbyttelækage vedrører situationer, hvor hele det udbytte, der udbetales af et datterselskab, ikke modtages af udstederen. Udbyttelækage omfatter ikke virkningerne af kildeskat. Et eksempel på udbyttelækage er følgende: Udsteder ejer 70 % af aktierne i en virksomhed. De øvrige 30 % af aktierne i den virksomhed, der er investeret i, ejes af en tredjepart. Den virksomhed, der er investeret i, konsolideres i udstederens regnskaber, fordi udstederen har bestemmende indflydelse på den virksomhed, der er investeret i. Udstederen modtager dog kun 70 % af det udbytte, der er udbetalt af den virksomhed, der er investeret i (de resterende 30 % tildeles minoritetsinteressen, selv om det fremgår, at udstederen modtager 100 % af udbyttet i udstederens årsregnskab).

Likviditet

Artikel 2 (bilag 1, punkt 8.4) i Kommissionens delegerede forordning.

- 43. Retningslinje 9: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør give oplysninger i prospektet om udstederens likviditet og om de forventede kilder til de midler, som udstederen har brug for for at opfylde sine forpligtelser.**
44. Disse oplysninger bør omfatte niveauet for lån, sæsonudsving i låntagningskravene (angivet ved den højeste lånoptagelse i den pågældende regnskabsperiode) og løbetiden for både låntagning og de uudnyttede lånefaciliteter, der er disponeret over.
45. I prospektet bør drøftes udsteders tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og gæld, hvis disse er af væsentlig betydning for forståelsen af udstederens kapitalressourcer. Prospektet bør navnlig indeholde oplysninger om, hvorvidt udstederen har en betydelig del af sine tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og/eller gæld, herunder eventuelle risici i forbindelse med finansieringen af sådanne tilgodehavender. Derudover bør udstederen, hvis en væsentlig del af dennes tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og/eller gæld har en løbetid på over 12 måneder.
46. Med henblik på denne offentliggørelse kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, henvise til relevante regnskabsoplysninger i prospektet udarbejdet i overensstemmelse med de gældende regnskabsrammer.

V.4. Resultatforventninger og -prognoser

Rettidig omhu

Artikel 2 (bilag 1, punkt 11.2), artikel 4 (bilag 3, punkt 7.2), artikel 7 (bilag 6, punkt 8.2), artikel 8 (bilag 7, punkt 8.1), artikel 9 (bilag 8, punkt 7.2), artikel 28 (bilag 24, punkt 2.7.2) og artikel 29 (bilag 25, punkt 2.5.1) i Kommissionens delegerede forordning.

- 47. Retningslinje 10: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør udvise rettidig omhu ved udarbejdelsen af resultatforventninger og -prognoser og bør sikre, at resultatforventninger og -prognoser ikke vildleder investorerne.**
48. Følgende ikke-udtømmende liste indeholder faktorer, som de personer, der er ansvarlige for prospektet, bør tage i betragtning ved udarbejdelsen af resultatprognoser:
- (i) tidligere resultater, markedsanalyse, strategisk udvikling, markedsandel og udstederens markedsposition
 - (ii) finansiell stilling og eventuelle ændringer heri
 - (iii) virkningen af en overtagelse eller et salg, ændret strategi eller væsentlige ændringer i miljøanliggender og -teknologi
 - (iv) ændringer i retlige og skattemæssige forhold og
 - (v) forpligtelser over for tredjemand.

49. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør altid vurdere nøjagtigheden af de oplysninger, de medtager i prospektet. Såfremt et registreringsdokument eller et universelt registreringsdokument indeholder resultatforventninger eller -prognoser og anvendes som en integreret del af et prospekt, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, på grund af følsomheden af resultatforventninger og -prognoser specifikt vurdere, om prognoserne for resultatforventninger og -prognoser fortsat er gyldige og korrekte. Hvis de ikke længere er gyldige og korrekte, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, ændre resultatforventninger eller -prognoser fra datoen for prospektets godkendelse ved at indgive et tillæg eller en ændring. For at undgå tvivl bør principperne for udarbejdelse af resultatforventninger og -prognoser også finde anvendelse på resultatforventninger og -prognoser i tillæg eller ændringer.

Principper for udarbejdelse af resultatforventninger og -prognoser

Artikel 2 (bilag 1, punkt 11.3), artikel 4 (bilag 3, punkt 7.3), artikel 7 (bilag 6, punkt 8.3), artikel 8 (bilag 7, punkt 8.2), artikel 9 (bilag 8, punkt 7.3), artikel 28 (bilag 24, punkt 2.7.3) og artikel 29 (bilag 25, punkt 2.5.2) i Kommissionens delegerede forordning.

50. **Retningslinje 11: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at resultatforventninger og -prognoser er:**
- (i) forståelige**
 - (ii) pålidelige**
 - (iii) sammenlignelige og**
 - (iv) relevante.**
51. Forståelige: Resultatforventninger og -prognoser bør indeholde oplysninger, som ikke er for komplekse for investorerne at forstå. F.eks. når det drejer sig om offentliggørelse af overskud efter skat, som i væsentlig grad er påvirket af skat.
52. Pålidelige: Resultatforventninger og -prognoser bør understøttes af en grundig analyse af udstederens virksomhed og bør være faktuelle i modsætning til hypoteser, strategier, planer og risikoanalyser.
53. Sammenlignelige: Resultatforventninger og -prognoser bør udarbejdes på en sådan måde, at det er let for investorerne at sammenligne dem med de historiske regnskabsoplysninger og foreløbige regnskabsoplysninger, der indgår i prospektet. For eksempel bør de samme gældende regnskabsrammer anvendes, og formatet og præsentationen bør være ens.
54. Hvis en resultatforventning eller -prognose er baseret på proforma-oplysninger eller yderligere regnskabsoplysninger, bør det præciseres, at dette er tilfældet. Hvis det er tilfældet, bør resultatforventningen eller -prognosen sammenlignes med proforma-oplysningerne eller de supplerende regnskabsoplysninger. I en sådan situation bør proforma-resultatforventningen eller -prognosen udarbejdes på samme måde som

proforma-oplysninger eller yderligere oplysninger, dvs. de samme principper bør anvendes ved udarbejdelsen af proforma-resultatforventninger eller -prognoser som i forbindelse med udarbejdelsen af proforma-oplysninger.

55. Yderligere sammenligningstal kan være relevante for at sammenligne resultatforventninger eller -prognoser med historiske oplysninger og foreløbige regnskabsoplysninger. Hvis der f.eks. er opstået en betydelig retlig tvist efter den dato, hvor de historiske regnskabsoplysninger²³ blev udarbejdet, skal der redegøres for virkningen af denne usikkerhed på resultatforventningen eller -prognosen, og det bør også præciseres, at den retlige tvist ikke eksisterede ved udgangen af den foregående periode.
56. Hvis der er sket ændringer i udstederens regnskabspraksis, og der udarbejdes en resultatforventning eller -prognose, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende principperne i IAS 8 eller andre midlertidige offentliggørelsesprincipper i henhold til IFRS²⁴ eller et tilsvarende krav i de gældende regnskabsrammer. Dette bør sikre, at resultatforventningen eller -prognosen er sammenlignelig med udstederens historiske oplysninger og foreløbige regnskabsoplysninger. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør også angive, om resultatforventningerne eller -prognosen er blevet revideret eller været genstand for en gennemgang.
57. Relevante: Resultatforventninger og -prognoser bør kunne påvirke investorers økonomiske beslutninger og hjælpe med at bekræfte eller korrigere tidligere evalueringer eller vurderinger af historiske regnskabsoplysninger.
58. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør være opmærksomme på, at resultatprognoser i modsætning til resultatforventninger ikke forventes at være særligt følsomme over for antagelser, fordi prognoser vedrører økonomiske transaktioner, der allerede har fundet sted.

Ren dokumentation for sammenlignelighed og konsistens i resultatforventningen eller -prognosen

Artikel 2 (bilag 1, punkt 11.3), artikel 4 (bilag 3, punkt 7.3), artikel 7 (bilag 6, punkt 8.3), artikel 8 (bilag 7, punkt 8.2), artikel 9 (bilag 8, punkt 7.3), artikel 28 (bilag 24, punkt 2.7.3) og artikel 29 (bilag 25, punkt 2.5.2) i Kommissionens delegerede forordning.

59. **Retningslinje 12: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at den pågældende erklæring er ren.**
60. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør undgå at påføre erklæringen forbehold.

²³ De historiske regnskabsoplysninger om den foregående regnskabsperiode.

²⁴ F.eks. i henhold til IFRS 16, bilag c), afsnit C5, litra b).

Resultatforventning eller -prognose i relation til en væsentlig virksomhed

Artikel 2 (bilag 1, punkt 11.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 7.1), artikel 7 (bilag 6, punkt 8.1), artikel 9 (bilag 8, punkt 7.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 2.7.1) i Kommissionens delegerede forordning.

- 61. Retningslinje 13: Hvis der er tale om en udestående resultatforventning eller -prognose vedrørende en væsentlig virksomhed, som udsteder har overtaget, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, overveje, om den resultatforventning eller -prognose, som er udarbejdet af den væsentlige virksomhed, stadig er gyldig og korrekt, og om det er nødvendigt at oplyse om dette forhold i prospektet.**
62. Hvis det er relevant, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, indberette virkningerne af overtagelsen og den væsentlige virksomheds resultatforventning eller -prognose på udstederens finansielle stilling og/eller fortjeneste, som om den var blevet foretaget af udstederen selv. Før der foretages en sådan offentliggørelse, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, kontrollere, om resultatforventningen eller -prognosen for den væsentlige virksomhed udarbejdes ved anvendelse af de samme regnskabsprincipper som dem, der anvendes af udstederen/den kombinerede enhed – se også retningslinje 11 og underoverskriften "Sammenlignelige".

V.5. Historiske regnskabsoplysninger

Eksempler vedrørende retningslinje 14-16 om historiske regnskabsoplysninger

63. Retningslinje 14-16 finder anvendelse på udstedere, som vil vedtage en ny regnskabsramme i deres næste offentliggjorte årsregnskaber. Punkt i), ii) og iii) nedenfor anvendes som eksempler til illustration af, hvordan retningslinjerne bør anvendes.
- (i) Udstederen er en ny ansøger om optagelse til handel på et reguleret marked for værdipapirer, der er kapitalandele, i 2020. Den anvendte nationale almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (GAAP) som grundlag for dens konsoliderede regnskaber i 2017, 2018 og 2019. I henhold til EU-forordning 1606/2002 skal udstederen anvende IFRS pr. 1. januar 2020, dvs. for de regnskabsperioder, der udløber efter datoen for optagelsen til handel (og fremlægge sammenligningstal for 2019). Hvis prospektet for børsintroduktionen godkendes efter april 2020, vil det næste offentliggjorte årsregnskab være årsregnskabet for 2020, dvs. regnskaber efter IFRS-regnskaber pr. 31. december 2020. Disse regnskaber offentliggøres senest i april 2021.
 - 1.
 - (ii) En tilsvarende situation er den, som en udsteder, der altid har fremlagt historiske regnskabsoplysninger i henhold til nationale almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (GAAP), befinder sig i. Imidlertid beslutter denne udsteder på tidspunktet for det offentlige overtagelsestilbud frivilligt at anvende IFRS til udarbejdelsen af årsregnskabet for den regnskabsperiode, der begynder den 1. januar 2020 eller senere.
 - 2.

- (iii) Et tredje eksempel er en udsteder, der udarbejdede sit lovpligtige regnskab i 2017, 2018 og 2019 i henhold til medlemsstat A's nationale almindeligt anerkendte regnskabsprincipper. Pr. 1. januar 2020 har udstederen imidlertid flyttet sit hjemsted til medlemsstat B. Som følge af denne ændring skal udstederen anvende den pågældende medlemsstats regnskabsrammer.
64. Eksemplerne henviser til obligatorisk og/eller frivillig anvendelse af en ny regnskabsramme. I forbindelse med korrektionen er det ikke relevant, om anvendelsen af en ny regnskabsramme er obligatorisk eller frivillig.

Korrektion af historiske regnskabsoplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.1.4), artikel 7 (bilag 6, punkt 11.1.4), artikel 10 (bilag 9, punkt 8.2.3), artikel 28 (bilag 24, punkt 5.1.4) og artikel 29 (bilag 25, punkt 5.1.4) i Kommissionens delegerede forordning.

- 65. Retningslinje 14: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør anvende de regnskabsrammer, der vil blive anvendt i det næste offentliggjorte årsregnskab, på de korrigerede historiske regnskabsoplysninger.**
66. Med henblik herpå bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende de nye regnskabsrammer for den periode, der korrigeres (f.eks. IFRS, som er godkendt i Unionen). Korrektionen bør gælde for alle dele og aspekter af regnskabsoplysningerne. Forpligtelsen til at korrigere regnskabsoplysningerne i en form, der er i overensstemmelse med den, der vil blive vedtaget i udsteders næste offentliggjorte årsregnskab, betyder dog ikke, at en udsteder skal vedtage ændrede eller nye standarder før ikrafttrædelsesdatoen.
67. F.eks. bør en udsteder, som skal anvende IFRS fra den 1. januar 2020, anvende de relevante krav i henhold til IFRS. Navnlig bør udstederen anvende IFRS 1, som opstiller principper for at anvende IFRS for første gang, og som indeholder retningslinjer for overgangen fra de regnskabsrammer, som udsteder tidligere har anvendt (f.eks. nationale almindeligt anerkendte regnskabsprincipper).
68. De personer, der er ansvarlige for prospektet, er ikke forpligtet til at korrigere det første årsregnskab for prospekter, der dækker tre års regnskabsoplysninger, for at overholde kravene i Kommissionens delegerede forordning. Med henvisning til ovenstående eksempler er de personer, der er ansvarlige for prospektet, ikke forpligtet til at korrigere årsregnskabet for 2017. Det første års historiske regnskabsoplysninger bør imidlertid indgå i prospektet i henhold til Kommissionens delegerede forordning.
69. Hvis prospektet indeholder proforma-regnskabsoplysninger, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejde proforma-regnskabsoplysningerne i overensstemmelse med de nye regnskabsrammer, der anvendes på de korrigerede regnskabsoplysninger. Dette vil sætte investorerne i stand til at sammenligne de korrigerede regnskabsoplysninger med proforma-regnskabsoplysninger.

70. Hvis de samlede årlige historiske regnskabsoplysninger, der skal indgå i prospektet, er blevet korrigeret i overensstemmelse med Kommissionens delegerede forordning, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, fremlægge de korrigerede reviderede årsregnskaber og sammenligningstal i prospektet i stedet for det lovpligtige regnskab. På denne måde kan de lovpligtige regnskaber erstattes af reviderede korrigerede regnskabsoplysninger, der dækker den periode, der kræves i henhold til Kommissionens delegerede forordning.

Anvendelse af en overgangstilgang

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.1.4), artikel 7 (bilag 6, punkt 11.1.4), artikel 10 (bilag 9, punkt 8.2.3), artikel 28 (bilag 24, punkt 5.1.4) og artikel 29 (bilag 25, punkt 5.1.4) i Kommissionens delegerede forordning.

71. **Retningslinje 15:** Hvis prospektet skal indeholde historiske regnskabsoplysninger for tre regnskabsår, og det ikke er alle disse års regnskabsoplysninger, der korrigeres, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, fremlægge og udarbejde den mellemliggende periode i henhold til både den nuværende og den nye regnskabsramme og kun fremlægge og udarbejde den sidste periode i henhold til de nye regnskabsrammer.
72. Ifølge Kommissionens delegerede forordning er de personer, der er ansvarlige for prospektet, forpligtet til fuldt ud at korrigere årsregnskabet for de to seneste regnskabsår. I dette tilfælde anvendes den mellemliggende periode som en overgang mellem det første og det tredje år, mens det første regnskabsår kan fremlægges og udarbejdes i henhold til den tidligere regnskabsramme. Figur 1 viser en tilgang, som de personer, der er ansvarlige for prospektet, kan anvende, når de historiske regnskabsoplysninger i prospektet er nødvendige for at dække tre regnskabsår i de situationer, der er omhandlet i nr. i), ii) og iii), i stk. 63.
73. Overgangstilgangen, der er illustreret i figur 1, viser ikke en bestemt fremlæggelsesform for de historiske regnskabsoplysninger, der indgår i prospektet. Overgangstilgangen bør anvendes konsekvent i alle dele og afsnit af prospektet, f.eks. i hovedtallene, der indgår i sammendraget af prospektet eller afsnittet om gennemgangen af drift og regnskaber.

Figur 1: Anvendelse af overgangstilgang for prospekter, der omfatter tre års regnskabsoplysninger

	Året 2019	Året 2018	Året 2018	Året 2017
Poster i årsregnskabet	Anvendelse af IFRS eller nye almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (korrigeret)	Anvendelse af IFRS eller nye almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (korrigeret som sammenligningstal)	Anvendelse af tidligere almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (som tidligere offentliggjort)	Anvendelse af tidligere almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (som offentliggjort)

74. Med henvisning til figur 1 bør aktieudstedere anvende IFRS 1 i årsregnskabet for 2019 (som korrigeret i henhold til IFRS), idet der tages hensyn til, at sådanne udstedere i prospektet skal fremlægge reviderede regnskabsoplysninger, som er korrigeret i henhold til IFRS for det seneste år, og som indeholder sammenligningstal for det foregående år i henhold til Kommissionens delegerede forordning. Dette indebærer, at regnskabsoplysningerne vedrørende 2018 vil blive korrigeret i henhold til IFRS som sammenligningstal i IFRS-årsregnskabet for 2019.
75. For så vidt angår prospekter, der skal omfatte to års historiske regnskabsoplysninger, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, i henhold til Kommissionens delegerede forordning korrigere regnskabsoplysningerne for det foregående år med historiske sammenligningstal for det foregående år og medtage både regnskabsoplysningerne for det foregående år og sammenligningstal for det foregående år i prospektet i henhold til de nye regnskabsrammer. I dette tilfælde bør de regnskabsoplysninger, der dækker det første år (som udarbejdet under den "gamle" ramme), også indgå i prospektet, medmindre de korrigerede regnskabsoplysninger dækker alle de perioder, der skal indgå i prospektet (jf. punkt 70 ovenfor).
76. Hvis kravet om at korrigere de historiske regnskabsoplysninger vedrører prospekter, der kun skal omfatte ét års historiske regnskabsoplysninger²⁵, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, gentage de historiske regnskabsoplysninger for det pågældende år og forelægge dem i henhold til de nye regnskabsrammer. Hvis det i henhold til de gældende regnskabsrammer er et krav, at regnskabet for det sidste år skal omfatte sammenligningstal, og udsteder udarbejder regnskaber, der indeholder sammenligningstal, bør dette fremgå af prospektet. Hvis det ikke er påkrævet i henhold til de gældende regnskabsrammer, er det imidlertid ikke nødvendigt at fremlægge

²⁵ Dette krav gælder for EU-vækstprospekter for værdipapirer, der ikke er kapitalandele.

sammenligningstallene i de nye regnskabsrammer udelukkende med henblik på prospektet.

77. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør følge de nye gældende regnskabsrammer for fremlæggelse af de korrigerede historiske regnskaber. I tilfælde af korrektion i henhold til IFRS vil den gældende regnskabsstandard f.eks. være IFRS 1.
78. For så vidt angår fremlæggelsen af de korrigerede historiske regnskabsoplysninger i prospektet, f.eks. i sammendraget eller afsnittet om gennemgangen af drift og regnskaber, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, vurdere, om fremlæggelsesformatet for det lovpligtige regnskab er tilstrækkeligt kompatibelt med fremlæggelsesformatet for de korrigerede regnskabsoplysninger for at give investorerne mulighed for at få en klar forståelse af udstederens resultater og finansielle udvikling over tid. Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, mener, at der er tilstrækkelig overensstemmelse mellem fremlæggelsesformatet for de korrigerede regnskabsoplysninger og fremlæggelsesformatet for de regnskabsoplysninger, der er udarbejdet i henhold til de nuværende regnskabsrammer, kan de vælge at fremlægge dem samlet. Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, mener, at der ikke er tilstrækkelig overensstemmelse, bør de fremlægge de historiske regnskabsoplysninger, der er udarbejdet i henhold til de to regnskabsmæssige rammer, hver for sig. Dette kunne f.eks. skyldes betydelige forskelle i fremlæggelsesformatet for de nuværende og de nye regnskabsrammer, eller hvis en sådan fremlæggelse ikke er i overensstemmelse med de generelle principper i de nye regnskabsrammer.

Revision af korrigerede historiske regnskabsoplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.1.4), artikel 7 (bilag 6, punkt 11.1.4), artikel 10 (bilag 9, punkt 8.2.3), artikel 28 (bilag 24, punkt 5.1.4) og artikel 29 (bilag 25, punkt 5.1.4) i Kommissionens delegerede forordning.

79. **Retningslinje 16: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at den revisionsrapport, der udarbejdes med henblik på prospektet, dækker de korrigerede historiske regnskabsoplysninger, herunder eventuelle sammenligningstal i overensstemmelse med de nye regnskabsrammer, som fremlægges i prospektet.**
80. Revisionsrapporten vil i givet fald blive fremlagt i overensstemmelse med revisionsdirektivet og revisionsforordningen. Hvis disse ikke er gældende, bør følgende anvendes:
 - (i) Revisoren bør revidere de korrigerede regnskabsoplysninger i overensstemmelse med de gældende revisionsstandarder i en medlemsstat eller tilsvarende standarder²⁶. Revisoren bør medtage en revisionsudtalelse om, hvorvidt de opdaterede historiske regnskabsoplysninger i forbindelse med

²⁶ Ækvivalensordningen i henhold til artikel 45 og 46 i revisionsdirektivet tillader, at revisionsrapporter udstedt af revisorer, der er registreret i et tredjeland, er gyldige i Unionen, når et tredjeland anses for at være ækvivalent.

prospektet giver et retvisende billede i overensstemmelse med den relevante regnskabsramme, og

3.

- (ii) Hvis revisoren har afvist at fremlægge en revisionsrapport om de korrigerede historiske regnskabsoplysninger, eller hvis der i revisorrapporten er taget forbehold eller henvist til specialforhold, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, gengive disse forbehold eller henvisninger til specialforhold i deres fulde ordlyd i prospektet og give en begrundelse herfor.

81. Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvender den overgangstilgang, der er beskrevet i retningslinje 15 og fremlægger den mellemliggende periode (2018) i henhold til de to regnskabsrammer, er revisionsrapporten vedrørende den korrektion, som udarbejdes med henblik på prospektet, kun påkrævet for at dække de korrigerede historiske regnskabsoplysninger. Denne revisionsrapport bør omfatte en erklæring om, hvorvidt de korrigerede oplysninger giver et retvisende billede af udstederens finansielle resultater og stilling og, hvor det er relevant, udstederens pengestrømsopgørelser. I eksemplet i retningslinje 15 vil revisionsrapporten fra sidste år (2019) omfatte de korrigerede historiske regnskabsoplysninger for 2019, der omfatter sammenligningstal for 2018, som vil blive omfattet af den samme revisionsrapport som sammenligningstal.
82. For at overholde oplysningskravene i Kommissionens delegerede forordning vil de historiske regnskabsoplysninger, der er udarbejdet i henhold til den nuværende regnskabsramme – i eksemplet i retningslinje 15, historiske regnskabsoplysninger for 2018 og 2017 – desuden være omfattet af de lovpligtige revisionsrapporter for hvert år, der indgår i prospektet. For at undgå tvivl bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende de oplysningskrav, der vedrører ændringen af regnskabsrammen i de relevante bilag til Kommissionens delegerede forordning, sammen med de oplysninger, der er nødvendige for revisionen af historiske regnskabsoplysninger i henhold til nævnte forordning.
83. Det tilfælde, hvor den kompetente myndighed har anmodet om yderligere oplysninger eller endog en korrektion af regnskaberne efter en gennemgang af de lovpligtige regnskabsoplysninger, bør ikke forveksles med det tilfælde, hvor en korrektion foretages for eksempel i overensstemmelse med bilag 1, punkt 18.1.4. Denne retningslinje finder anvendelse, hvis korrektionen foretages i overensstemmelse med bilag 1, punkt 18.1.4, eller andre bilag vedrørende ændring af regnskabsrammerne. Hvis udstederen imidlertid foretager en korrektion som følge af en fuldbyrdelsesprocedure, bør de korrigerede oplysninger medtages i prospektet sammen med det oprindelige regnskab, medmindre det oprindelige regnskab er officielt korrigeret (genudsendt). I dette tilfælde skal de korrigerede oplysninger ikke nødvendigvis revideres, da dette vil afhænge af sagens omstændigheder.

Indholdet af de historiske årsregnskabsoplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.1.5) og artikel 7 (bilag 6, punkt 11.1.5) i Kommissionens delegerede forordning.

84. **Retningslinje 17:** Hvis de gældende regnskabsstandarder ikke kræver, at nogle af de dele af regnskabet, der kræves i henhold til de relevante bilag i Kommissionens delegerede forordning, indgår i årsregnskabet, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, sikre, at de supplerende erklæringer, der kræves i henhold til nævnte forordning, udarbejdes i overensstemmelse med de gældende regnskabsrammer.
85. I nogle tilfælde vil de gældende regnskabsrammer ikke kræve, at udstedere skal udarbejde alle dele af de historiske regnskabsoplysninger, der kræves i de relevante bilag i Kommissionens delegerede forordning, f.eks. pengestrømsopgørelsen eller egenkapitalopgørelsen. I sådanne tilfælde bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejde de manglende oplysninger med henblik på prospektet. Hvis de gældende regnskabsrammer indeholder principper for udarbejdelsen af sådanne oplysninger, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, følge disse principper. Hvis de gældende regnskabsrammer ikke indeholder sådanne principper, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, i det omfang, det er muligt, overveje at følge principperne i IFRS.

V.6. Proforma-regnskabsoplysninger

Vurdering af, om en transaktion udgør en væsentlig bruttoændring eller en betydelig finansiel forpligtelse

Artikel 1, litra e), og artikel 18, stk. 4, i Kommissionens delegerede forordning.

86. **Retningslinje 18:** For at vurdere, om en transaktion udgør en væsentlig bruttoændring som omhandlet i artikel 1, litra e), i Kommissionens delegerede forordning eller en betydelig finansiel forpligtelse som omhandlet i artikel 18, stk. 4, i nævnte forordning, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, vurdere transaktionens størrelse i forhold til størrelsen af udstederens virksomhed. Dette bør ske på grundlag af tal, der afspejler udstederens virksomhed, inden transaktionen fandt sted, og ved at anvende passende størrelsesindikatorer, som normalt vil være en af følgende:
- (i) aktiver i alt
 - (ii) indtægter eller
 - (iii) resultat.
87. Hvis disse indikatorer for størrelsen fører til et unormalt resultat eller er uhensigtsmæssige for den pågældende udsteders specifikke industri eller selve transaktionen, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende alternative indikatorer. Der kan f.eks. opstå et unormalt resultat, når en stor virksomhed med en fortjeneste tæt på nul eller et tab overtager en virksomhed med meget mindre aktiver og indtægter, men som har et lille positivt resultat. Dette kan medføre, at den overtagende virksomheds fortjeneste stiger med over 25 %. Men det kan være vildledende at betragte overtagelsen af en lille virksomhed som en betydelig bruttoændring. I sådanne

tilfælde bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, drøfte deres forslag til alternative indikatorer med den kompetente myndighed under prospektets godkendelse.

88. Beregningen af, hvorvidt tærsklen på 25 % nås, bør baseres på transaktionens størrelse i forhold til de historiske regnskabsoplysninger, inden transaktionen fandt sted. For eksempel bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, i forbindelse med en overtagelse anvende tal, som ikke omfatter det overtagne selskab. De bør normalt anvende tal fra udstederens reviderede historiske regnskabsoplysninger for det seneste regnskabsår.
89. Beregningen af indikatorerne i stk. 86 bør foretages på årsbasis, uanset hvilke tal der anvendes. Dette bør ske ved hjælp af regnskabstal for en periode på 12 måneder for at fjerne enhver sæsonbetinget virkning i løbet af året.
90. Undertiden vil en udsteder offentliggøre et prospekt – herunder proforma-regnskabsoplysninger til at dække en væsentlig bruttoændring, kompleks regnskabshistorie eller betydelig finansiel forpligtelse ("den første transaktion") – og derefter foretage eller forpligte sig til at foretage endnu en transaktion og udarbejde et andet prospekt uden at offentliggøre regnskabsoplysninger mellem de to prospekter. I sådanne tilfælde bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende de historiske oplysninger, dvs. udsteders regnskabsoplysninger før den første transaktion, til at fastslå, om den anden transaktion udgør en væsentlig bruttoændring eller en betydelig finansiel forpligtelse. Hvis den anden transaktion udgør en væsentlig bruttoændring eller en betydelig finansiel forpligtelse, og der derfor kræves proforma-regnskabsoplysninger, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, dække både den første og den anden transaktion i proforma-regnskabsoplysningerne²⁷.
91. Hvis en udsteder påtager sig eller forpligter sig til at gennemføre flere transaktioner, som hver for sig ikke udgør mere end 25 % variation i forhold til en eller flere indikatorer for størrelsen af udstederens virksomhed, men tilsammen udgør mere end 25 % variation, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtage proforma-regnskabsoplysninger, medmindre det er uforholdsmæssigt byrdefuldt at fremlægge sådanne proforma-regnskabsoplysninger. Hvis en udsteder påtager sig eller forpligter sig til at gennemføre flere transaktioner, og kun en af dem udgør mere end 25 % variation i forhold til en eller flere indikatorer for størrelsen af udstederens virksomhed, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtage proforma-regnskabsoplysninger, der dækker alle transaktioner, medmindre det er uforholdsmæssigt byrdefuldt at fremlægge proforma-regnskabsoplysninger for transaktioner, der ikke udgør mere end 25 % variation. Når det fastslås, om det er uforholdsmæssigt byrdefuldt, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, tage hensyn til omkostningerne ved at fremlægge proforma-regnskabsoplysningerne i forhold til værdien af oplysningerne for investorerne. Hvis det fastslås, at det er

²⁷ I dette eksempel vedrører den anden transaktion en ændring på 25 % eller derover. For overskuelighedens skyld kan der imidlertid også være behov for at offentliggøre en transaktion på under 25 % via proforma-regnskabsoplysninger. Den forklarende tekst i punkt 91 indeholder et generelt princip om sammenlægning, som altid bør overvejes.

uforholdsmæssigt byrdefuldt, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, forklare den kompetente myndighed, hvorfor de anser det for uforholdsmæssigt byrdefuldt.

92. Et eksempel på en situation, der kan betragtes som uforholdsmæssig byrdefuld, er, når en udsteder har foretaget en transaktion, der udgør en stigning på 27 % i forhold til dennes samlede aktiver, og en anden transaktion, der udgør en stigning på 1 %. I dette tilfælde kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, gøre gældende, at det er uforholdsmæssigt byrdefuldt at fremlægge proforma-regnskabsoplysninger for stigningen på 1 %. Et andet eksempel kan være, hvor en udsteder har foretaget transaktioner, der svarer til en ændring på 30 %, 20 % og 5 %. Under anvendelse af principperne i retningslinje 18 kan der drages følgende konklusioner afhængigt af den specifikke situation og sagen:

- (i) Virkningen af transaktionen på 30 % er beskrevet ved hjælp af proforma-oplysninger, fordi den overskrider tærsklen på 25 %. Det er over for den kompetente myndighed godtgjort, at transaktionerne på 20 %²⁸ og 5 % begge er uforholdsmæssigt byrdefulde at beskrive. Derfor beskrives kun transaktionen på 30 %.
- (ii) Virkningen af transaktionerne på 30 %, 20 % og 5 % er beskrevet ved hjælp af proforma. Virkningen af transaktionen på 30 % er beskrevet, fordi den overstiger tærsklen på 25 %, og virkningen af transaktionerne på 20 % og 5 % er beskrevet som følge af anvendelsen af princippet om sammenlægning. I dette tilfælde er det ikke lykkedes at argumentere for, at det er uforholdsmæssigt byrdefuldt at beskrive transaktioner på 20 % og 5 %.
- (iii) Virkningen af transaktionerne på 30 % og 20 % er beskrevet ved hjælp af proforma, men ikke transaktionen på 5 %. Transaktionen på 30 % er beskrevet ved hjælp af proforma, fordi den overskrider tærsklen på 25 %, og transaktionen på 20 % er beskrevet som følge af anvendelsen af princippet om sammenlægning. I dette tilfælde er det ikke lykkedes at argumentere for, at det er uforholdsmæssigt byrdefuldt at beskrive transaktionen på 20 %, men det er lykkedes at argumentere for, at det er uforholdsmæssigt byrdefuldt at beskrive transaktionen på 5 %.

Hypotetisk dato for transaktionen (proforma-resultatopgørelse)

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

93. Retningslinje 19: I tilfælde af en væsentlig bruttoændring:

- (i) **Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejder proforma-regnskabsoplysninger med henvisning til den seneste afsluttede regnskabsperiode, bør de udarbejde proforma-resultatopgørelsen, som**

²⁸ Efter ESMA's opfattelse er det kun i sjældne tilfælde, at de personer, der er ansvarlige for prospektet, vil være i stand til at argumentere for, at oplysninger om transaktionen på 20 % er uforholdsmæssigt byrdefulde.

om transaktionen var blevet gennemført den første dag i den pågældende periode og/eller

- (ii) Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejder proforma-regnskabsoplysninger med henvisning til den seneste foreløbige regnskabsperiode, som der er offentliggjort relevante ikke-justerede oplysninger for, eller sådanne oplysninger er blevet offentliggjort eller indgår i registreringsdokumentet/prospektet, bør de udarbejde proforma-resultatopgørelsen, som om transaktionen var blevet gennemført den første dag i den pågældende periode.

94. Når udstederens virksomhed har foretaget en væsentlig bruttoændring, og der er udarbejdet proforma-regnskabsoplysninger, foretager de personer, der er ansvarlige for prospektet, en simulering af, hvordan transaktionen ville have påvirket udstederen, hvis den havde fundet sted tidligere. Denne dato er uafhængig af den dato, hvor prospektet blev godkendt.
95. F.eks. udarbejdes der i maj 2020 et aktieprospekt, som omfatter reviderede historiske regnskabsoplysninger for 2017, 2018 og 2019. Balancedatoen, der indgår i de historiske regnskabsoplysninger for 2019, er den 31. december 2019. Udstederen har offentliggjort ureviderede regnskabsoplysninger for første kvartal af 2020, herunder en balance af 31. marts 2020, som også indgår i prospektet. Udstederens samlede aktiver steg med 27 % i april 2020 på grund af overtagelsen af XYZ.

Ifølge bilag 20, punkt 2.2, litra a) og b), i Kommissionens delegerede forordning må der kun offentliggøres proforma-regnskabsoplysninger for:

- A. den seneste afsluttede regnskabsperiode og/eller
- B. den seneste foreløbige regnskabsperiode, for hvilken relevante ikke-justerede oplysninger er offentliggjort eller medtaget i registreringsdokumentet/prospektet.

På dette grundlag kunne de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejde proforma-resultatopgørelsen, som om udstederens overtagelse af selskab XYZ havde fundet sted den 1. januar 2019, "og/eller" som om udstederens køb af selskab XYZ havde fundet sted den 1. januar 2020.

Mens bilag 20 indeholder en "og/eller" -mulighed, vil det i dette eksempel være bedst at præsentere proforma-resultatopgørelsen for hele regnskabsperioden 2019 – se også retningslinje 21, punkt 103, og det punkt, der henviser til sæsonudsving. Derfor bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejde proforma-oplysninger fra den 1. januar 2019.

Der kan dog være tale om en situation, hvor det i henhold til prospektforordningens artikel 6 er nødvendigt at kræve oplysninger for både hele regnskabsperioden og den foreløbige regnskabsperiode, og dette er tilladt i henhold til bilag 20. I så fald skal

proforma-resultatopgørelsen for de to perioder udarbejdes, som om transaktionen havde fundet sted på den første dag i den første periode.

96. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre sig, at alle foreløbige regnskabsoplysninger, der anvendes som grundlag for proforma-resultatopgørelsen, er blevet udarbejdet med den fornødne omhu.

Hypotetisk dato for transaktionen (proforma-balance)

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

97. **Retningslinje 20: I tilfælde af en væsentlig bruttoændring:**

- (i) Når de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejder proforma-regnskabsoplysninger med henvisning til den seneste afsluttede regnskabsperiode, bør de udarbejde proforma-balancen, som om transaktionen var blevet gennemført den sidste dag i den pågældende periode, og/eller
- (ii) når de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejder proforma-regnskabsoplysninger med henvisning til den seneste foreløbige regnskabsperiode, for hvilke relevante ikke-justerede oplysninger er blevet offentliggjort eller medtaget i registreringsdokumentet/prospektet, bør de udarbejde proforma-balancen, som om transaktionen var blevet gennemført den sidste dag i den pågældende periode.

98. Se eksemplet i punkt 95:

Ifølge bilag 20, punkt 2.2, litra a) og b), i Kommissionens delegerede forordning må der kun offentliggøres proforma-regnskabsoplysninger for:

- A. den seneste afsluttede regnskabsperiode og/eller
4.
- B. den seneste foreløbige regnskabsperiode, for hvilken relevante ikke-justerede oplysninger er offentliggjort eller medtaget i registreringsdokumentet/prospektet.

På dette grundlag kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejde proforma-balancen, som om udstederens overtagelse af selskab XYZ havde fundet sted den 31. december 2019, "og/eller" som om udstederens overtagelse af selskab XYZ havde fundet sted den 31. marts 2020.

Selv om bilag 20 indeholder en "og/eller" -mulighed for balanceoplysninger, er dette måske kun relevant for de proforma-regnskabsoplysninger, der skal fremlægges for en given periode. I dette eksempel bør der udarbejdes proforma-regnskabsoplysninger, som om overtagelsen havde fundet sted den 31. marts 2020.

99. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre sig, at alle foreløbige regnskabsoplysninger, der anvendes som grundlag for proforma-balancen, er blevet udarbejdet med den fornødne omhu.

Periode, der er omfattet af proforma-oplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5), artikel 18 (bilag 20, punkt 2.2) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning i lyset af princippet om sammenhæng i prospektforordningens artikel 2, litra r).

- 100. Retningslinje 21: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at den periode, der er omfattet af proforma-resultatopgørelsen/balancen, er i overensstemmelse med regnskabsoplysningerne i prospektet.**
101. Perioden for proforma-regnskabsoplysninger bør være i overensstemmelse med den periode, der er dækket af regnskabsoplysningerne i registreringsdokumentet eller prospektet. De personer, der er ansvarlige for prospektet, kan udarbejde proforma-regnskabsoplysninger vedrørende:
- (i) det seneste afsluttede regnskabsår og/eller
 - (ii) den foreløbige regnskabsperiode (f.eks. med hensyn til det seneste halvår eller kvartal) som udstederen har offentliggjort regnskabsoplysninger for, og/eller
 - (iii) den korteste periode, som udsteder har været i drift.
102. For så vidt angår foreløbige regnskabsoplysninger, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, normalt anvende halvårlige regnskabsoplysninger, når de udarbejder proforma-regnskaber, men de kan anvende kvartalsoplysninger, når disse er blevet udarbejdet med samme omhu som de halvårlige oplysninger, f.eks. ved at anvende principperne i IAS 34. Halvårlige og kvartalsvise regnskabsoplysninger vil enten være oplysninger, som udstederen allerede har offentliggjort, f.eks. for at overholde kravene i gennemsigtighedsdirektivet, eller som de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtager i prospektet.
103. Hvis prospektet kun indeholder årsregnskaber, bør proforma-resultatopgørelsen/balancen dække hele året. Hvis prospektet indeholder årsregnskaber samt foreløbige regnskabsoplysninger, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, eventuelt beslutte kun at dække den foreløbige periode, kun hele året eller både den foreløbige periode og hele året i proforma-resultatopgørelsen/balancen. Men hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, kun dækker den foreløbige periode i proforma-resultatopgørelsen, bør de sikre, at denne i tilstrækkelig grad beskriver, hvordan transaktionen kan have påvirket udstederens indtjening. Hvis udstederens virksomhed f.eks. påvirkes af sæsonudsving, er det muligvis ikke tilstrækkeligt kun at dække den foreløbige periode, og det kan være nødvendigt, at proforma-resultatopgørelsen dækker hele året.

104. For at opfylde kravet om at medtage historiske ikke-justerede oplysninger i proforma-resultatopgørelsen/balancen bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, normalt anvende i) de reviderede historiske regnskabsoplysninger for den seneste afsluttede regnskabsperiode eller ii) de seneste foreløbige regnskabsoplysninger (f.eks. for det seneste halvår eller kvartal), der er offentliggjort af udstederen eller medtaget i prospektet, inden transaktionen fandt sted. Under særlige omstændigheder finder denne regel ikke anvendelse, f.eks. når udstederen har udarbejdet regnskabsoplysninger specifikt med henblik på prospektet (f.eks. en nyoprettet enhed uden tidligere historiske regnskabsoplysninger).

Transaktioner, der allerede er omfattet af historiske regnskabsoplysninger eller foreløbige regnskabsoplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5), artikel 18 (bilag 20, punkt 1.1, litra b)) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

- 105. Retningslinje 22: De personer, der er ansvarlige for prospektet, er ikke forpligtet til at medtage en proforma-resultatopgørelse/balance i prospektet, hvis transaktionen allerede afspejles fuldt ud i resultatopgørelsen/balancen, der indgår i de historiske eller foreløbige regnskabsoplysninger i prospektet.**
106. Hvis transaktionen allerede afspejles fuldt ud i resultatopgørelsen/balancen i de historiske eller foreløbige regnskabsoplysninger, der indgår i prospektet, er det ikke nødvendigt at udarbejde en proforma-resultatopgørelse/balance, da investorerne allerede har modtaget de nødvendige oplysninger. Hvis en udsteder f.eks. har været igennem en væsentlig bruttoændring i november 2018, og der i marts 2019 blev udarbejdet et prospekt med reviderede årsregnskaber for 2018, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtage en proforma-resultatopgørelse. Dette skyldes, at resultatopgørelsen i årsregnskabet for 2018 ikke fuldt ud afspejler virkningen af transaktionen for hele året. De personer, der er ansvarlige for prospektet, behøver dog ikke at medtage en proforma-balance i dette tilfælde, da balancen i årsregnskabet for 2018 fuldt ud afspejler transaktionen.

Anvendelse af andre oplysninger end proforma-regnskabsoplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

- 107. Retningslinje 23: I tilfælde af en væsentlig bruttoændring kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, efter aftale med den kompetente myndighed undtagelsesvist beskrive transaktionens virkninger på anden vis end gennem proforma-regnskabsoplysninger.**
108. Som hovedregel bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give proforma-regnskabsoplysninger i overensstemmelse med bilag 20 i Kommissionens delegerede forordning for at afspejle en væsentlig bruttoændring. I ekstraordinære situationer kan de imidlertid beskrive transaktionens virkninger:

- (i) ved kun at medtage en proforma-resultatopgørelse og ikke en proforma-balance eller ved kun at medtage en proforma-balance og ikke en proforma-resultatopgørelse (selv om transaktionen ikke afspejles i resultatopgørelsen/balancen, der indgår i de historiske eller foreløbige regnskabsoplysninger i prospektet som beskrevet i retningslinje 22)
- (ii) ved at medtage visse elementer i en proforma-resultatopgørelse, der er relevante, og ikke en fuldstændig proforma-resultatopgørelse (f.eks. en proforma-resultatopgørelse, der ikke indeholder et nettoresultat) for at gøre det lettere for en investor at forstå visse virkninger på poster såsom omsætning eller driftsresultat. I dette tilfælde bør disse elementer være omfattet af en revisionsrapport og bør være objektive, dvs. de bør indeholde proforma-tab og -gevinster, eller
- (iii) ved kun at medtage beskrivende oplysninger og hverken en proforma-resultatopgørelse eller en proforma-balance.

109. Disse ekstraordinære situationer kan opstå, men er ikke begrænset til, hvor:

- (i) udstederen vil overtage en anden enhed, og det ikke med rimelighed er muligt at indhente de relevante regnskabsoplysninger om denne enhed
- (ii) udstederen har overtaget et aktiv, og der foreligger ikke tilstrækkelige regnskabsoplysninger
- (iii) proforma-regnskabsoplysninger ikke vil indeholde en nøjagtig beskrivelse af transaktionens virkninger.

110. Når der opstår en sådan ekstraordinær situation, er det vigtigt at huske på, at prospektforordningens artikel 6 er relevant for virkningen af den transaktion, der beskrives.

111. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør indhente samtykke fra den kompetente myndighed, inden de går videre med fremgangsmåden i punkt 108. Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, følger den fremgangsmåde, der er beskrevet i punkt 108, nr. iii), er de ikke forpligtet til at medtage en påtegning udarbejdet af de uafhængige revisorer.

Hvilke begivenheder skal dækkes ved hjælp af proforma-regnskabsoplysninger/fremlæggelse af justeringer

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5), artikel 18 (bilag 20, punkt 2.3, litra b) og c)) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

112. Retningslinje 24: I forbindelse med udarbejdelsen af proforma-justeringer bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, afspejle den transaktion, der giver anledning til proforma-regnskabsoplysningerne, uanset om transaktionen

allerede har fundet sted eller endnu ikke har fundet sted. I den forbindelse bør de kun afspejle forhold, som er:

- (i) en integreret del af transaktionen og**
- (ii) i stand til at foretage en rimelig objektiv vurdering.**

113. Proforma-justeringer bør omfatte den transaktion, der giver anledning til proforma-regnskabsoplysninger, uanset om transaktionen allerede har fundet sted (i tilfælde af en væsentlig bruttoændring eller en kompleks regnskabshistorie) eller endnu ikke har fundet sted (i tilfælde af en betydelig finansiel forpligtelse).
114. F.eks. kan en udsteder foretage en kapitalforhøjelse (krav om et prospekt) for at tilvejebringe midler til overtagelse af en anden enhed. Overtagelsen kan udgøre en betydelig finansiel forpligtelse. I så fald vil dette udløse et behov for proforma-regnskabsoplysninger for at illustrere virkningen af overtagelsen, som om den havde fundet sted på et tidligere tidspunkt. Ud over at illustrere virkningen af overtagelsen bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, også dække virkningerne af kapitaludvidelsen og/eller enhver anden form for finansiel modydelse, f.eks. enhver gældsudstedelse eller andre finansielle kontrakter, der er nødvendige for at fuldføre overtagelsen. Hvis der er stor usikkerhed omkring tegningsrettigheder i forbindelse med tilbuddet, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, overveje at tilføje en risikofaktor i denne henseende.

Fremlæggelse af justeringer i proforma-oplysninger

115. Proforma-justeringer skal omfatte alle de væsentlige virkninger, der kan henføres til transaktionen. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør dog ikke medtage fremtidige virkninger, der er meget usikre, da dette kan give et misvisende billede af transaktionen. Navnlig bør proforma-regnskabsoplysninger generelt ikke omfatte justeringer, som afhænger af de foranstaltninger, der skal træffes, når transaktionen er gennemført, også selv om sådanne foranstaltninger er af central betydning for udstederens hensigt med at gennemføre transaktionen, f.eks. synergier. Desuden bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, i princippet ikke medtage anden udskudt eller betinget modydelse end den modydelse, der indregnes som en del af den modydelse, der overføres for den overtagne virksomhed i henhold til den gældende regnskabsramme, hvis denne modydelse ikke direkte kan tilskrives transaktionen, men en fremtidig begivenhed. Hvis en udskudt eller betinget modydelse giver mulighed for en rimelig grad af objektiv fastsættelse, kan den medtages fra gang til gang afhængigt af anvendelsen af proforma-oplysninger og efter drøftelse med den kompetente myndighed.
116. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør altid basere proforma-justeringer på pålidelig og dokumenteret dokumentation. Sådant dokumentation vil typisk bestå af offentliggjorte regnskaber, driftsregnskaber, andre regnskabsoplysninger og vurderinger i dokumentationen vedrørende transaktionen, købs- og salgsaftaler og andre aftaler vedrørende den transaktion, der er omfattet af prospektet. For så vidt angår

driftsregnskaber kan de foreløbige tal for en virksomhed, der overtages. f.eks. udledes af de konsolideringsplaner, der ligger til grund for virksomhedens foreløbige regnskaber.

Revisor-/revisionsrapport

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5), artikel 18 (bilag 20, punkt 3) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

- 117. Retningslinje 25: Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, udarbejder proforma-regnskabsoplysninger i overensstemmelse med bilag 20 til Kommissionens delegerede forordning, bør de sikre, at de gør dette på en måde, der gør det muligt for de uafhængige revisorer at udarbejde deres rapport i overensstemmelse med den nøjagtige ordlyd i afsnit 3 i samme bilag.**
118. Formålet med den rapport, som udarbejdes af de uafhængige revisorer, er at afgive en udtalelse om, at de personer, der er ansvarlige for prospektet, har indsamlet proforma-regnskabsoplysningerne korrekt, dvs. udarbejdet på behørig vis og baseret på udstederens regnskabspraksis.
119. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør derfor indsamle proforma-regnskabsoplysninger på en sådan måde, at det er muligt for de uafhængige revisorer at sige, at proforma-regnskabsoplysningerne efter deres opfattelse er indsamlet korrekt på det beskrevne grundlag, og at dette grundlag er i overensstemmelse med udstederens regnskabspraksis.
120. Ifølge afsnit 3 i bilag 20 bør der ikke være forbehold eller fremhævelser af forhold i forbindelse med hvordan proforma-oplysningerne blev indsamlet. Hvis den uafhængige revisor imidlertid ønsker at henlede investorernes opmærksomhed på, at der i forbindelse med de underliggende ikke-justerede historiske regnskabsoplysninger, der anvendes til at udarbejde proforma-regnskabsoplysninger, er opstået forbehold eller henvisninger til specialforhold, er det ikke forbudt at gøre dette. Hvis der i denne sammenhæng indgår forbehold eller henvisninger til specialforhold, bør de i rapporten fremlægges adskilt fra udtalelsen om, hvordan proforma-oplysningerne blev indsamlet.

Frivillige proforma-regnskabsoplysninger

Artikel 6 i prospektforordningen sammenholdt med artikel 2 (bilag 1, punkt 18.4.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 11.5), artikel 18 (bilag 20) og artikel 28 (bilag 24, punkt 5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

- 121. Retningslinje 26: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør opfylde kravene i bilag 20 til Kommissionens delegerede forordning, hvis der i et prospekt frivilligt medtages proforma-regnskabsoplysninger.**
122. Selv hvis der ikke foreligger en væsentlig bruttoændring, en betydelig finansiel forpligtelse eller en kompleks regnskabshistorie, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, beslutte frivilligt at medtage proforma-regnskabsoplysninger i prospektet. Det samme gælder for udstedere af værdipapirer, der ikke er kapitalandele.

123. Det forhold, at proforma-regnskabsoplysninger indgår i prospektet på frivillig basis, bør ikke indebære, at disse oplysninger kan gives med mindre omhu, end når de indgår på et obligatorisk grundlag. Proforma-regnskabsoplysninger kan, hvis de ikke er udarbejdet med omhu, forvirre eller endog vildlede investorerne. Derfor bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende kravene i bilag 20, hvis de frivilligt beslutter at medtage proforma-regnskabsoplysninger.

V.7. Delvise regnskabsoplysninger

Sammenfatning af foreløbige regnskabsoplysninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.2), artikel 7 (bilag 6, punkt 11.2.1), artikel 28 (bilag 24, punkt 5.2.1) og artikel 29 (bilag 25, punkt 5.2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

124. **Retningslinje 27: Hvis de seneste regnskabsoplysninger, der er offentliggjort af udstederen, er det halvårsregnskab, der er udarbejdet i overensstemmelse med direktivet om gennemsigtighed, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, i registreringsdokumentet som minimum medtage regnskabet i sammendrag, der indgår i halvårsregnskabet.**
125. **Hvis de seneste regnskabsoplysninger, der er offentliggjort af en udsteder, er kvartalsregnskabet, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, i registreringsdokumentet som minimum medtage regnskabet i sammendrag i det pågældende kvartalsregnskab.**
126. To forskellige situationer kan forventes:
- (i) En udsteder indsender et prospekt til godkendelse den 30. juli. Udstederen har offentliggjort halvårlige regnskabsoplysninger (30. juni) og regnskabsoplysninger om første kvartal. I så fald er de seneste foreløbige regnskabsoplysninger tilstrækkelige (halvårlige).
 - (ii) En udsteder indsender et prospekt til godkendelse den 30. oktober. Udstederen har offentliggjort regnskabsoplysninger om tredje kvartal og halvårlige regnskabsoplysninger (30. juni). I dette tilfælde er de seneste foreløbige regnskabsoplysninger ikke tilstrækkelige, og udstederen bør i sit prospekt medtage både kvartalsvise (tredje kvartal) og halvårlige regnskabsoplysninger, forudsat at der ikke forekommer overlapning af oplysninger. Når foreløbige regnskabsoplysninger for tredje kvartal også dækker årets første ni måneder og udarbejdes i overensstemmelse med den samme regnskabsstandard (f.eks. IAS 34) som halvårlige regnskabsoplysninger, er det ikke nødvendigt at oplyse de halvårlige regnskabsoplysninger.

Relevante regnskabspolitikker og -principper

Artikel 2 (bilag 1, punkt 18.2), artikel 7 (bilag 6, punkt 11.2.1), artikel 28 (bilag 24, punkt 5.2.1) og artikel 29 (bilag 25, punkt 5.2.1) i Kommissionens delegerede forordning bør

sammenholdes med princippet om sammenhæng i prospektforordningens artikel 2, litra r).

- 127. Retningslinje 28:** Hvis udstederen har offentliggjort kvartals- eller halvårsregnskaber, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, fremlægge de foreløbige regnskabsoplysninger i henhold til udstederens regnskabsramme.

V.8. Erklæring om driftskapital

Bestemmelse af, om erklæringen om driftskapitalen bør være med eller uden forbehold

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning, som fastsætter, at erklæringen om driftskapital enten kan afspejle, at udstedere har tilstrækkelig driftskapital til at kunne dække de nuværende behov, eller at de ikke har tilstrækkelig driftskapital til at gøre dette, sammenholdt med gyldigheden af prospektet som fastsat i prospektforordningens artikel 12.

- 128. Retningslinje 29:** Hvis udstedere uden forbehold kan erklære, at de har tilstrækkelig driftskapital til at dække deres nuværende behov, bør de fremlægge en erklæring om driftskapital uden forbehold. Hvis udstedere ikke uden forbehold kan erklære, at de har tilstrækkelig driftskapital til at kunne dække deres nuværende behov, bør de fremlægge en erklæring om driftskapital med forbehold.
129. De personer, der er ansvarlige for prospektet, kan opfylde kravet om at medtage en erklæring om driftskapital i prospektet enten:
- (i) ved at medtage en erklæring om driftskapital uden forbehold, hvoraf det fremgår, at udstederen efter sin egen opfattelse og i overensstemmelse med gyldigheden af prospektet som fastsat i artikel 12 i prospektforordningen har tilstrækkelig driftskapital i mindst 12 måneder
 - (ii) ved at medtage en erklæring om driftskapital med forbehold, hvoraf det fremgår, at udstederen efter sin egen opfattelse ikke har tilstrækkelig driftskapital, og hvori det forklares, hvordan denne agter at tilvejebringe den nødvendige supplerende driftskapital.
130. Når udstedere overvejer, om erklæringen om driftskapital skal være med eller uden forbehold, bør de vurdere, om de kan få adgang til likviditet og andre disponible likvide midler til at opfylde deres forpligtelser, efterhånden som de forfalder.
131. Erklæringen om driftskapital skal være i overensstemmelse med prospektets øvrige dele. Hvis andre dele af prospektet, f.eks. risikofaktorerne, beskriver elementer, der kan have en negativ indvirkning på udstederens evne til at dække de nuværende behov, bør udstederen ikke afgive en erklæring om driftskapital uden forbehold. Hvis revisionsrapporten indeholder en erklæring om "going concern", og erklæringen om

driftskapital er uden forbehold, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, forklare dette i prospektet.

132. Udstedere kan være af den opfattelse, at de har tilstrækkelig driftskapital, og at deres erklæring om driftskapital derfor bør være uden forbehold, men samtidig ønske at medtage forbehold såsom antagelser, følsomheder, risikofaktorer eller potentielle undtagelser i erklæringen. Hvis udstedere finder det nødvendigt at medtage et sådant forbehold, betyder det, at de ikke med sikkerhed kan erklære, at de har tilstrækkelig driftskapital til at kunne dække deres nuværende behov, og de bør derfor afgive en erklæring om driftskapital med og ikke uden forbehold.
133. Når udstedere afgiver en erklæring om driftskapital uden forbehold, bør de oplyse, om provenuet fra tilbuddet er medtaget i beregningen af driftskapitalen. For at undgå tvivl betragtes en sådan oplysning ikke som et forbehold eller en undtagelse, men som oplysninger på grundlag af udarbejdelsen af den erklæring om driftskapital, som er nødvendig for, at en investor kan foretage en informeret vurdering.
134. Det er ikke acceptabelt, at udstedere anfører, at de ikke er i stand til at bekræfte, at de har tilstrækkelig driftskapital. I sådanne tilfælde bør udstederen fremlægge en erklæring om driftskapital med forbehold.

Fyldestgørende procedurer

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

135. **Retningslinje 30: Udstederen bør udarbejde sin erklæring om driftskapital på grundlag af fyldestgørende procedurer, således at der kun er ringe risiko for, at erklæringen anfægtes.**
136. Udstederen bør følge de procedurer, der er nødvendige for at sikre, at erklæringen er fyldestgørende. Sådanne procedurer omfatter normalt:
 - (i) udarbejdelse af ikke-offentliggjorte regnskabsoplysninger i form af interne, sammenhængende oplysninger om pengestrømme, resultatopgørelse og balance
 - (ii) gennemførelse af forretningsmæssig analyse af både udstederens pengestrømme og de vilkår og betingelser samt kommercielle hensyn, der er forbundet med bankvirksomhed og andre finansieringsforhold
 - (iii) hensyntagen til udstederens strategi og planer og de tilhørende gennemførelsesrisici samt kontrol af dokumentation og analyser og
 - (iv) vurdering af, om der er tilstrækkelige ressourcer til at dække et rimeligt worst case-scenarie (følsomhedsanalyse). Hvis der er en utilstrækkelig margin mellem den nødvendige og den disponible finansiering til at dække rimelige alternative scenarier, vil udstederen skulle tage sine forretningsplaner op til

fornyset overvejelse eller sørge for yderligere finansiering, hvis denne ønsker at afgive en erklæring om driftskapital uden forbehold.

Ikke åben for mere end én fortolkning

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

- 137. Retningslinje 31: Udstederen bør sikre, at erklæringen om driftskapital ikke kan fortolkes på mere end én måde.**
138. Uanset om erklæringen om driftskapital er med eller uden forbehold, bør udstederne sikre sig, at de sender et klart signal, således at det er indlysende for investorerne, om der efter udstedernes mening er tilstrækkelig driftskapital.
139. I en erklæring om driftskapital uden forbehold bør udstederne anføre, at deres driftskapital "er tilstrækkelig". De bør undgå at sige, at de "vil" eller "kan have" tilstrækkelig driftskapital, eller at de "mener", at de har tilstrækkelig driftskapital, da disse sidstnævnte begreber kan skabe forvirring om, hvornår driftskapitalen vil være tilstrækkelig, og hvilke begivenheder der skal til, for at driftskapitalen er tilstrækkelig. En erklæring om driftskapital uden forbehold kan f.eks. have følgende ordlyd: "Efter selskabets opfattelse er driftskapitalen tilstrækkelig til at dække de nuværende behov i mindst de næste tolv måneder."

Indholdet af en erklæring om driftskapital med forbehold

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

- 140. Retningslinje 32: I erklæringer om driftskapital med forbehold bør udstederne angive, at de ikke har tilstrækkelig driftskapital til at dække deres nuværende behov. De bør desuden beskrive følgende faktorer:**
- (i) tidshorisont**
 - (ii) mangel**
 - (iii) handlingsplan og**
 - (iv) konsekvenser.**
141. Udstederne bør udtrykkeligt erklære, at de ikke har tilstrækkelig driftskapital til at kunne dække nuværende behov. Efter denne erklæring bør de oplyse om de faktorer, der er anført i punkt 140, for at sikre, at investorerne er fuldt informeret om udstedernes faktiske driftskapitalstilling.
142. Tidshorisont: Manglen på driftskapital kan opstå øjeblikkeligt eller på et tidspunkt i fremtiden, og investorerne har brug for oplysninger om tidshorizonten for at vurdere,

hvor presserende problemet er. Udstederen bør derfor angive, hvornår denne forventer at løbe tør for driftskapital.

143. **Mangel:** For at gøre det muligt for investorerne at forstå problemets omfang bør udstederen angive det omtrentlige omfang af den manglende driftskapital.
144. **Handlingsplan:** Udstederen bør beskrive, hvordan denne agter at afhjælpe manglen af driftskapital. Beskrivelsen bør omfatte oplysninger om specifikke foreslåede foranstaltninger, f.eks. refinansiering, genforhandling af eller nye kreditvilkår/faciliteter, reduktion af diskretionære kapitaludgifter, reviderede strategi-/overtagelsesprogrammer eller salg af aktiver. Udstederne bør redegøre for tidsplanen for de foreslåede foranstaltninger og for, i hvor høj grad de er sikre på, at det lykkes.
145. **Konsekvenser:** Hvor det er relevant, bør udstederen angive konsekvenserne, hvis de foranstaltninger, der foreslås i handlingsplanen, ikke lykkes (f.eks. om udstederen kan forventes at blive sat under administration eller konkursbehandling og i givet fald hvornår).

Regler for beregning af driftskapital

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

146. **Retningslinje 33:** Når udstederen beregner sin driftskapital, bør denne kun medregne provenuet ved en emission, hvis emissionen er garanteret på grundlag af et bindende tilsagn, eller hvis der er afgivet uigenkaldelige tilsagn. Hvis kun en del af emissionen er garanteret eller dækket af uigenkaldelige tilsagn, er det kun den del af emissionen, der kan indgå i beregningen af driftskapitalen. Udstederen bør ikke medregne dette provenu ved beregningen af sin driftskapital, hvis investorerne bliver eksponeret for risikoen for, at udstederen fortsætter med en emission, efter garantiaftalen er blevet annulleret, eller de uigenkaldelige tilsagn trækkes tilbage.
147. Investorerne bør ikke stå over for usikkerhed om kvaliteten af garantien, når de tegner deres aktier. Dette er navnlig tilfældet, når udstederen medregner provenuet fra emissionen ved beregningen af sin driftskapital. Udstederen bør tage hensyn til eventuelle betingelser i garantiaftalerne eller uigenkaldelige tilsagn, som ville gøre det muligt at annullere garantiaftalen eller de uigenkaldelige tilsagn.
148. Udstederen bør ikke medregne provenuet ved en emission i beregningen af sin driftskapital, hvis det er nødvendigt at foretage væsentlige antagelser om, hvorvidt emissionen skal garanteres, eller om eventuelle uigenkaldelige tilsagn vil blive trukket tilbage. Hvis en udsteder medtager et provenu fra en emission i beregningen af sin driftskapital, bør det desuden være klart i de oplysninger, der gives i overensstemmelse med punkt 5.1.4 i bilag 11 til Kommissionens delegerede forordning, at tilbuddet ikke vil fortsætte, hvis der ikke længere er garanti for det, eller hvis de uigenkaldelige tilsagn trækkes tilbage.

149. Som nævnt ovenfor bør investorerne heller ikke stå over for nogen usikkerhed med hensyn til garantiens kvalitet og eventuelle uigenkaldelige tilsagn. En sådan usikkerhed omfatter også enhver kreditrisiko i forbindelse med enhver part, der garanterer eller afgiver uigenkaldelige tilsagn. For at begrænse denne usikkerhed bør udstederen vurdere kreditrisikoen ved, at parterne garanterer emissionen eller tilbyder uigenkaldelige tilsagn. Hvis resultatet af denne vurdering er, at der er væsentlig risiko for, at en eller flere af de parter, der garanterer emissionen eller afgiver uigenkaldelige tilsagn, ikke er i stand til at opfylde sine forpligtelser, bør udstederen ikke medregne provenuet fra emissionen i beregningen af sin driftskapital.
150. Kun emissioner, der er garanteret på grundlag af et bindende tilsagn og uigenkaldelige forpligtelser, bør medtages i beregningen af en udsteders driftskapital. Dette sikrer, at der er sikkerhed for emissionsprovenuet. For at undgå enhver tvivl er en hensigt eller aftale om at tegne værdipapirer i en emission ikke et bindende tilsagn eller en uigenkaldelig forpligtelse.
151. For at tage højde for provenuet fra en emission i beregningen af en udsteders driftskapital, bør udstederen kende minimumsbeløbet for emissionsprovenuet, som skal garanteres eller stilles til rådighed via uigenkaldelige tilsagn. Emissionsprovenuet bør ikke indgå i beregningen af udstederens driftskapital, hvis udstederen ikke kan beregne nettoprovenuet fra emissionen (f.eks. hvis der ikke er nogen minimumspris, eller garantiaftalen ikke garanterer et minimumsprovener).

Regler for beregning af nuværende krav

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

152. **Retningslinje 34: Med henblik på erklæringen om driftskapital og i overensstemmelse med gyldighedsperioden for det prospekt, der er fastsat i artikel 12 i prospektforordningen, bør udstederen i sin driftskapital medregne alle beløb, som med rimelighed kan forventes at blive modtaget, eller som forfalder til betaling i mindst 12 måneder fra datoen for godkendelse af prospektet ved beregningen af de nuværende behov. Hvis udstederen har afgivet et bindende tilsagn om at overtage en anden enhed inden for 12 måneder efter datoen for godkendelse af prospektet, bør denne medtage virkningen af overtagelsen ved beregningen af de nuværende behov.**
153. Ved beregningen af de nuværende krav bør udstedere tage hensyn til de foranstaltninger, der er planlagt i deres strategi (f.eks. om deres strategi omfatter udgifter til forskning og udvikling eller udstyr).
154. Hvis udstederne er bekendt med driftskapitalvanskeligheder, der kan opstå mere end 12 måneder efter datoen for prospektets godkendelse, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, overveje at tilføje supplerende oplysninger i prospektet.

Udarbejdelse på et konsolideret grundlag

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning, sammenholdt med princippet om at medtage konsoliderede oplysninger i prospektet i artikel 2 (bilag 1, punkt 18.1.6), artikel 7 (bilag 6, punkt 11.1.6), artikel 8 (bilag 7, punkt 11.1.5), artikel 28 (bilag 24, punkt 5.1.6) og artikel 29 (bilag 25, punkt 5.1.6) i Kommissionens delegerede forordning.

- 155. Retningslinje 35: I overensstemmelse med kravet om at medtage konsoliderede regnskaber i prospektet i de tilfælde, hvor der er udarbejdet sådanne regnskaber, skal udstedere, når de udarbejder deres erklæring om driftskapital, fastsætte driftskapitalen og de nuværende behov på en konsolideret baggrund.**
156. For en udsteder, som er moderselskab i en koncern, investerer investoren i det væsentlige i hele koncernens virksomhed, og dette er det grundlag, som oplysningerne i prospektet fremlægges på. Finansielle oplysninger i prospektet fremlægges som sådan på et konsolideret grundlag, og dette princip bør også gælde for erklæringen om driftskapital. Ved fastlæggelsen af driftskapitalen og de nuværende behov bør udstederen bl.a. overveje karakteren af koncernordninger og eventuelle restriktioner for overførsel af midler mellem datterselskaberne (f.eks. hvor udenlandske datterselskaber er involveret).

Kreditinstitutter

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

- 157. Retningslinje 36: En udsteder, der er et kreditinstitut²⁹, bør ved fastlæggelsen af sin driftskapital tage udgangspunkt i sine likviditetsparametre og relevante gældende tilsynskrav. Udstederen bør tage hensyn til alle tilgængelige oplysninger, der kan have en væsentlig indvirkning på dennes likviditetsrisiko og forventede kapitalprocent.**
158. Udstedere, som er kreditinstitutter, bør i overensstemmelse med de generelle regler i retningslinje 29-35 stille en erklæring om driftskapital til rådighed i forbindelse med udstedelse af værdipapirer. Denne erklæring bør imidlertid udarbejdes på et grundlag, der afspejler de særlige forhold, der gør sig gældende for deres forretningsmodel, ved at basere sig på de relevante gældende tilsynskrav, undtagen i tilfælde, hvor dette ville medføre, at erklæringen om driftskapital bliver vildledende. EU's kreditinstitutter bør anvende de gældende nøgletal, der kræves i henhold til EU-lovgivningen³⁰, til at beregne likviditeten. Disse institutioner bør navnlig overveje at anvende likviditetsdækningsgraden og net stable funding ratio (eller gældende nationale

²⁹ Som defineret i prospektforordningens artikel 2, litra g).

³⁰ Forordning (EU) nr. 575/2013, Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61, Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) nr. 680/2014.

bestemmelser om stable funding, inden net stable funding ratio bliver et krav i EU-lovgivningen) til at beregne likviditeten. Det samme gælder for kreditinstitutter i tredjelande, som beregner disse nøgletal. Kreditinstitutter i tredjelande, som ikke beregner disse nøgletal, bør i stedet anvende nøgletal, som er i overensstemmelse med den gældende retlige ramme inden for deres jurisdiktioner, til at beregne likviditeten.

159. Derudover bør EU's kreditinstitutter tage hensyn til deres forventede kapitalprocent. Disse institutioner bør navnlig tage hensyn til deres forventede nøgletal for den egentlige kernekapitalprocent og den samlede kapitalprocent og forventede gearingsgrader i et basisscenarie og i et rimeligt worst case-scenarie. Det samme gælder for kreditinstitutter i tredjelande, som beregner disse nøgletal. Kreditinstitutter i tredjelande, som ikke beregner disse nøgletal, bør i stedet anvende forholdstal, der er i overensstemmelse med de gældende retlige rammer inden for deres jurisdiktioner.
160. Udstederen bør ved fastlæggelsen af sine parametre som udgangspunkt for fastlæggelsen af sin driftskapital gøre brug af det eller de senest beregnede nøgletal. Når et nøgletal beregnes flere måneder før datoen for prospektets godkendelse, bør udstederen tage hensyn til alle hændelser siden datoen for beregningen, som kunne have påvirket dens likviditet og lovpligtige kapitalkrav.
161. Kravet om at anvende de gældende tilsynsmæssige nøgletal ved udarbejdelsen af erklæringen om driftskapital betyder ikke i sig selv, at kreditinstitutterne skal offentliggøre disse nøgletal i prospektet.

Forsikrings- og genforsikringsselskaber

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.1), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.3), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.1) og artikel 30 (bilag 26, afsnit 2 og punkt 2.1) i Kommissionens delegerede forordning.

162. **Retningslinje 37: En udsteder, som er et forsikrings- eller genforsikringsselskab³¹, bør ved fastlæggelsen af sin driftskapital tage udgangspunkt i de likviditetsparametre, som er aftalt med tilsynsmyndigheden, og kravene til lovpligtig kapital.**
163. Udstedere, som er forsikrings- eller genforsikringsselskaber, bør fremlægge en erklæring om driftskapital i overensstemmelse med de generelle regler i retningslinje 29-35, når de udsteder værdipapirer, der er kapitalandele. Denne erklæring bør imidlertid udarbejdes på et grundlag, der afspejler de særlige forhold, der gør sig gældende for deres forretningsmodel, ved at basere sig på de relevante gældende tilsynskrav, undtagen i tilfælde, hvor dette ville medføre, at erklæringen om driftskapital bliver vildledende. EU's forsikrings- eller genforsikringsselskaber bør anvende de parametre, som de har vedtaget og forelagt tilsynsmyndigheden med henblik på overvågning af deres likviditetsrisiko i henhold til Solvens II-ordningen ³², herunder minimumskapitalkravet, samt dens kapitalprocent. Tredjelandforsikrings- og

³¹ Som defineret i artikel 13, stk. 1 og 4, i Solvens II-direktivet.

³² Solvens II-direktivet, Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 og relaterede gennemførelsesforanstaltninger.

genforsikringselskaber bør anvende parametre, der er i overensstemmelse med de gældende retlige rammer for tilsyn inden for deres jurisdiktioner.

164. Udstederen bør ved fastlæggelsen af sin driftskapital anvende de senest beregnede parametre. Når en parameter beregnes flere måneder før datoen for prospektets godkendelse, bør udstederen tage hensyn til alle hændelser siden datoen for beregningen, som kunne have påvirket dens likviditetsrisici og lovbestemte kapitalkrav.
165. Kravet om, at der skal anvendes relevante tilsynsparametre i forbindelse med udarbejdelsen af erklæringen om driftskapital, betyder ikke i sig selv, at forsikrings- og genforsikringselskaber skal offentliggøre disse parametre i prospektet.

V.9. Kapitalisering og gældssituation

Erklæring om kapitalisering

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.2), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.4), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.2) og artikel 30 (bilag 26, punkt 2.2) i Kommissionens delegerede forordning.

166. **Retningslinje 38: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør medtage nedenstående indhold i forbindelse med udarbejdelsen af erklæringen om kapitalisering:**

<p>Samlet kortfristet gæld (inkl. kortfristet del af langfristet gæld)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Garanteret - Sikret - Ikke-garanteret/usikret <p>Samlet langfristet gæld (ekskl. kortfristet del af langfristet gæld)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Garanteret - Sikret - Ikke-garanteret/usikret <p>Egenkapital.....</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aktiekapital - Lovpligtig(e) reserve(r)..... - Andre reserver..... <p>I alt.....</p>

167. Hvis en post i ovenstående tabel ikke finder anvendelse i den medlemsstat, hvor udstederen har udarbejdet sine regnskabsoplysninger, f.eks. fordi udstederens retlige rammer ikke kræver det, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, tilpasse erklæringen om kapitalisering efter drøftelse med den kompetente myndighed.
168. Når udstederen har *kortfristet* eller *langfristet gæld*, som er *garanteret af en anden enhed*, dvs. en tredjepart påtager sig gældsforpligtelsen i tilfælde af misligholdelse fra

udstederens side, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, beskrive, hvilke typer garantier der gælder. Når udstederen har *sikret kortfristet* eller *sikret langfristet gæld*, dvs. at gælden er sikret ved sikkerhedsstillelse, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, beskrive de aktiver, der anvendes til at sikre gælden.

169. *Lovpligtig(e) reserve(r)* og *Andre reserver* bør ikke omfatte regnskabsårets resultat. De personer, der er ansvarlige for prospektet, forventes derfor ikke at beregne regnskabsårets resultat med henblik på erklæringen om kapitalisering.
170. Kreditinstitutter og forsikrings- og genforsikringsselskaber bør tilpasse ovennævnte tabel til deres forretningsmodel ved at fokusere på deres tilsynskrav vedrørende lovpligtig kapital. Dette betyder ikke, at kreditinstitutter og forsikrings- og genforsikringsselskaber skal offentliggøre tilsynsoplysninger, som de ikke allerede er forpligtet til at oplyse i henhold til søjle 3-kravene.
171. Hvis udstederens virksomhed for nylig har undergået en ændring, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, ønske at illustrere denne ændring ved at opstille en ekstra kolonne i erklæringen om kapitalisering. Ved vurderingen af, om dette er tilladt, bør de anvende følgende regler:
 - a. Når ændringen har udløst kravet om, at prospektet skal indeholde proforma-regnskabsoplysninger, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, opstille en ekstra kolonne i erklæringen om kapitalisering. Den ekstra kolonne bør være i overensstemmelse med de proforma-regnskabsoplysninger, der præsenteres andre steder i prospektet, og justeringer kan forklares ved henvisning til disse oplysninger.
 - b. Når ændringen ikke har udløst kravet om at medtage proforma-regnskabsoplysninger i prospektet:
 - (1) Når ændringen er kompleks (f.eks. en overtagelse, som ikke udgør en væsentlig bruttoændring).
 - (a) Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtager proforma-regnskabsoplysninger i prospektet på frivillig basis i overensstemmelse med retningslinje 26, kan de opstille en ekstra kolonne i overensstemmelse hermed.
 - (b) Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, ikke medtager proforma-regnskabsoplysninger i prospektet, kan de kun opstille en ekstra kolonne, hvis den er forståelig og let at analysere.
 - (2) Når ændringen er ligetil (f.eks. konvertering af gæld til egenkapital), kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, normalt opstille en ekstra kolonne. Hvis den ekstra kolonne består af illustrative tal, f.eks. tal, der dækker de første seks måneder af året, som er justeret med en kapitalkonvertering, der blev foretaget i juli, bør de personer, der er

ansvarlige for prospektet, være særlig opmærksomme på, at tallene er forståelige, og der bør redegøres nærmere for justeringer.

172. De seneste ændringer kan også præsenteres ved at medtage de faktiske tal i erklæringerne om kapitalisering.
173. Tilsvarende kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, når udstederen står over for en fremtidig ændring, ønske at illustrere denne ændring ved at opstille en ekstra kolonne i erklæringen om kapitalisering. Ved vurderingen af, om dette er tilladt, bør de anvende følgende regler:
- a. Når ændringen har udløst kravet om, at prospektet skal indeholde proforma-regnskabsoplysninger, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet, opstille en ekstra kolonne i erklæringen om kapitalisering. Den ekstra kolonne bør være i overensstemmelse med de proforma-regnskabsoplysninger, der præsenteres andre steder i prospektet, og justeringer kan forklares ved henvisning til disse oplysninger.
 - b. Når ændringen ikke har udløst kravet om at medtage proforma-regnskabsoplysninger i prospektet (f.eks. en bindende aftale om at gennemføre en overtagelse, som ikke udgør en betydelig finansiel forpligtelse, der finansieres ved hjælp af en kapitalforhøjelse):
 - (1) De personer, der er ansvarlige for prospektet, kan opstille en ekstra kolonne for at illustrere det mulige resultat af kapitalforhøjelsen, forudsat at de sikrer, at kolonnen ikke giver indtryk af, at resultatet er sikkert, medmindre det virkelig er tilfældet. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør beskrive de foretagne justeringer og de antagelser, der ligger til grund herfor. Hvis aktierne udbydes i et prisinterval, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, anvende mindsteprisen ved beregningen af eventuelle indtægter, medmindre der er særlige grunde til at anvende en anden pris. De bør også tage hensyn til transaktionsomkostninger.
 - (2) De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør kun præsentere andre potentielle fremtidige ændringer end resultatet af kapitalforhøjelsen, hvis de er faktisk begrundede. Hvis det fremtidige resultat er usikkert, f.eks. hvis en udsteder ønsker at præsentere en fremtidig ændring af sin gældsstruktur, selv om forhandlingerne med kreditinstituttet/kreditinstitutterne ikke er afsluttede, kan en yderligere kolonne, der afspejler det potentielle resultat, være til fare for forståelsen af prospektet og dets analyserbarhed og er derfor normalt ikke tilladt.
174. På grund af de begrænsede virkninger vil kravet om at opstille en ekstra kolonne i erklæringen om kapitalisering med henblik på at præsentere nye eller fremtidige ændringer normalt ikke udløse kravet om at medtage proforma-regnskabsoplysninger i prospektet i henhold til bilag 20 i Kommissionens delegerede forordning.

Erklæring om gældssituation

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.2), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.4), artikel 14 (bilag 13, punkt 1.2) og artikel 30 (bilag 26, punkt 2.2) i Kommissionens delegerede forordning.

175. **Retningslinje 39: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør medtage nedenstående indhold i forbindelse med udarbejdelsen af erklæringen om gældssituationen.**

A	Konter.....
B	Likvide midler
C	Andre kortfristede finansielle aktiver
D	Likviditet (A + B + C).....
E	Kortfristet finansiell gæld (herunder gældsinstrumenter, men ekskl. kortfristet del af langfristet gæld)
F	Kortfristet del af langfristet finansiell gæld
G	Kortfristet finansiell gæld (E + F)
H	Kortfristet finansiell nettogæld (G - D).....
I	Langfristet finansiell gæld (ekskl. kortfristet del og gældsinstrumenter)
J	Gældsinstrumenter
K	Langfristede leverandører af varer og tjenesteydelser
L	Langfristet finansiell gæld (I + J + K)
M	Finansiell gæld i alt (H + L)

176. Hvis en post i ovenstående tabel ikke finder anvendelse i den medlemsstat, hvor udstederen har udarbejdet sine regnskabsoplysninger, f.eks. fordi udstederens retlige rammer ikke kræver det, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, tilpasse erklæringen om gældssituationen efter drøftelse med den kompetente myndighed.
177. Hvis udstederen skal udarbejde konsoliderede regnskaber, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, beregne gælden på et konsolideret grundlag.
178. Hvis udstederen har *likvide midler*, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give detaljerede oplysninger om, hvad de består af. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør oplyse om eventuelle begrænsninger i adgangen til kontanter og likvide midler.

179. *Andre kortfristede finansielle aktiver* bør dække finansielle aktiver (f.eks. værdipapirer, der besiddes med handel for øje), som ikke er i) kontanter, ii) likvide midler eller iii) derivater, der anvendes til afdækning.
180. *Finansiel gæld* bør dække gæld, der forrentes (dvs. rentebærende gæld), som bl.a. omfatter finansielle forpligtelser i forbindelse med kort- og/eller langfristede leasingkontrakter. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør i et afsnit efter erklæringen om gældssituationen præcisere, om den *finansielle gæld* omfatter alle forpligtelser i forbindelse med leasingkontrakter, og i givet fald bør de oplyse beløbet for kort- og/eller langfristede leasingforpligtelser.
181. *Kortfristet finansiel gæld* bør omfatte gældsinstrumenter, der kan indløses inden for de næste 12 måneder.
182. *Kortfristet del af langfristet finansiel gæld* er den del af den langfristede finansielle gæld, der skal tilbagebetales inden for 12 måneder efter datoen for prospektets godkendelse.
183. *Langfristet gæld og andre forpligtelser* bør omfatte gæld, der ikke er betalt, og for hvilken der er en væsentlig finansiel komponent, enten implicit eller eksplicit, f.eks. gæld til *leverandører ud over en periode på 12 måneder*. Ikke-rentebærende lån bør også medtages i denne post.
184. Ved vurderingen af, hvorvidt langfristede leverandører af varer og tjenesteydelser har et væsentligt finansieringselement, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, (analogt) overveje vejledningen i afsnit 59-62 i IFRS 15 *Omsætning fra kontrakter med kunder*, som er godkendt af EU.
185. Indirekte og betinget gæld har til formål at give investorerne et overblik over enhver væsentlig gældsætning, som ikke afspejles i erklæringen om gældssituationen. Som sådan bør indirekte og betinget gæld, medmindre den allerede er medtaget i erklæringen om gældssituationen (fordi den indregnes i regnskabet som en finansiel forpligtelse), ikke indgå i selve erklæringen om gældssituationen, men som en beskrivelse i et særskilt afsnit efter erklæringen. Redegørelsen bør indeholde oplysninger om omfanget af indirekte og betinget gældsætning og en analyse af arten af disse poster.
186. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør betragte enhver væsentlig forpligtelse, som ikke er blevet anerkendt direkte af udstederen, og vurderet på et konsolideret grundlag, men som udstederen under visse omstændigheder kan være nødt til at opfylde, som indirekte eller betinget gæld. Desuden omfatter den indirekte gældsætning også det maksimale beløb, der skal betales i forbindelse med en forpligtelse, som udstederen har påtaget sig, men som endnu ikke har fået det endelige beløb vurderet med sikkerhed, uanset det forventede faktiske beløb, der skal betales i henhold til denne forpligtelse, på et hvilket som helst tidspunkt. Eksempler på væsentlig indirekte eller betinget gæld omfatter:
- (i) hensættelser indregnet i regnskabet (f.eks. hensættelser til pensionsforpligtelser eller til tabsgivende kontrakter)

- (ii) en garanti for et banklån til en enhed, som ikke er i udstederens koncern, hvis den pågældende enhed misligholder sine forpligtelser med hensyn til lånet
 - (iii) et fast tilsagn om at erhverve eller opføre et aktiv inden for de næste 12 måneder. Eksempelvis har enheden indgået en kontrakt, hvor den forpligter sig til at overtage et materielt aktiv
 - (iv) opløsningsgebyrer eller vederlag, der skal betales af udstederen i de efterfølgende 12 måneder, hvis udstederen forventer at misligholde eventuelle kontraktlige forpligtelser
 - (v) leasingforpligtelser, som ikke indregnes som forpligtelser i udstederens regnskaber og således indgår i erklæringen om gældssituationen
 - (vi) beløb vedrørende omvendt factoring, i det omfang disse beløb ikke allerede er medregnet i erklæringen om gældssituationen.
187. Ovenstående eksempler på, hvad der kan betegnes som indirekte eller betinget gæld, er ikke udtømmende. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør vurdere, om prospektet bør indeholde yderligere oplysninger vedrørende bindende tilsagn, som vil resultere i væsentlige udgående pengestrømme fra udstederens side.
188. Kreditinstitutter og forsikrings- og genforsikringsselskaber bør tilpasse den ovenfor anførte tabel til deres forretningsmodel ved at fokusere på deres tilsynsmæssige krav. Dette betyder ikke, at kreditinstitutter og forsikrings- og genforsikringsselskaber skal offentliggøre tilsynsoplysninger, som de ikke allerede er forpligtet til at oplyse i henhold til søjle 3-kravene.
189. Henstillingerne i afsnit 171-174 i retningslinje 38 finder tilsvarende anvendelse på opstilling af en ekstra kolonne i erklæringen om gældssituationen.

V.10. Aflønning

Typer af aflønning

Artikel 2 (bilag 1, punkt 13.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 4.2.1) i Kommissionens delegerede forordning. Bemærk også, at artikel 2 (bilag 1, punkt 13.1) også er relevant ved anvendelsen af bilag 2 (det universelle registreringsdokument) eller bilag 5 (indskudsbeviser) i Kommissionens delegerede forordning.

- 190. Retningslinje 40: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør i prospektet oplyse, om udstederen har betalt aflønning i henhold til en bonusordning eller en plan for overskudsdeling via aktiebaserede udbetalinger eller andre naturalydelse.**
191. Hvis der er udbetalt vederlag i henhold til en bonusordning eller en plan for overskudsdeling, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give en beskrivelse af planen og grundlaget for eventuelle personers deltagelse i planen. I denne

retningslinje omfatter en plan enhver form for aflønningsordning, også selv om vilkårene for planen ikke er indeholdt i et formelt dokument.

192. Hvis der er betalt aflønning via aktiebaserede betalinger (f.eks. aktieoptioner, fantomaktier, aktiewarrants, aktieapprecieringsrettigheder), bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give nærmere oplysninger om:
- (i) den samlede værdi af de dækkede værdipapirer
 - (ii) udnyttelseskursen
 - (iii) det (eventuelle) vederlag, som den aktiebaserede betaling er eller vil blive betalt for
 - (iv) den periode, hvor de kan udøves
 - (v) udløbsdatoen.
193. Hvis der blev givet andre naturalydelse, som f.eks. lægebehandling eller transport, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give nærmere oplysninger herom. Hvis der er tale om ikke-pekuniære fordele, angives den samlede anslåede værdi.
194. De personer, der er ansvarlige for prospektet, kan i det omfang, det er muligt, medtage eller krydshenviser til aflønningsrapporten i prospektet som krævet i direktivet om aktionærrettigheder.

V.11. Transaktioner med nærtstående parter

Udstedere, der ikke anvender IAS 24

Artikel 2 (bilag 1, punkt 17.1), artikel 4 (bilag 3, punkt 10.1) og artikel 28 (bilag 24, punkt 6.4.1) i Kommissionens delegerede forordning.

- 195. Retningslinje 41: Hvis udstederen ikke anvender IAS 24 og er indgået i transaktioner mellem nærtstående parter i løbet af i) den periode, der er omfattet af de historiske regnskabsoplysninger, der indgår i prospektet, og ii) perioden frem til datoen for registreringsdokumentet, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give oplysninger om arten og omfanget af sådanne transaktioner, som er væsentlige for udstederen – enten som en enkelt transaktion eller i sin helhed³³.**
- 196. Når et registreringsdokument udarbejdes med henblik på sekundær udstedelse af værdipapirer, der er kapitalandele, bør de samme oplysninger som anført**

³³ Når det gælder et registreringsdokument for værdipapirer, der er kapitalandele, eller et registreringsdokument for EU-vækstprospekt for værdipapirer, der er kapitalandele, henviser bilaget til "den periode, der er omfattet af de historiske regnskabsoplysninger, der indgår i prospektet" og perioden "frem til registreringsdokumentets dato".

ovenfor angives. For sekundær udstedelse af værdipapirer er den pågældende periode fra datoen for det seneste regnskab³⁴.

197. I begge tilfælde bør offentliggørelsen omfatte, men ikke være begrænset til, beløbet eller den procentdel, som transaktioner med nærtstående parter udgør af udstederens omsætning, og det beløb eller den procentdel, som transaktioner med nærtstående parter udgør af udstederens aktiver og passiver.
198. En transaktion mellem nærtstående parter har samme betydning som i IAS 24. Hvis en udsteder ikke anvender IAS 24, bør denne se efter i IAS 24 for at forstå betydningen af en transaktion mellem nærtstående parter.
199. For udstedere, der anvender regnskabsrammer i et tredjeland, der svarer til IAS/IFRS³⁵, bør der, hvis deres regnskabsrammer indeholder nærmere oplysninger om transaktioner mellem nærtstående parter, henvises til definitionen af transaktioner mellem nærtstående parter heri. Anvendelsen af denne regnskabsstandard, som svarer til IAS 24, bør være tilstrækkelig.
200. Hvis det er relevant, bør en udsteder angive, om denne har fulgt proceduren for godkendelse af transaktioner med nærtstående parter, og bør videregive oplysninger i henhold til artikel 9, litra c), i direktivet om aktionærrettigheder.

V.12. Overtagelsesrettigheder og tilsagn om at øge kapitalen

Overtagelsesrettigheder og tilsagn om at øge kapitalen

Artikel 2 (bilag 1, punkt 19.1.5), artikel 4 (bilag 3, punkt 12.1.2) og artikel 28 (bilag 24, punkt 6.5.6) i Kommissionens delegerede forordning.

201. **Retningslinje 42:** Hvis der er tale om godkendt, men ikke udstedt kapital eller et tilsagn om at øge udstederens kapital, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, give følgende oplysninger i prospektet:
- (i) den beløbsmæssige størrelse af alle udestående værdipapirer, der giver adgang til aktiekapital, og størrelsen af den autoriserede kapital/kapitalforøgelsen og eventuelt godkendelsens varighed
 - (ii) de kategorier af personer, der har fortegningsret til de supplerende andele af kapitalen, og
 - (iii) vilkår, ordninger og procedurer for aktieemissionen svarende til disse andele.
202. Følgende er eksempler på, hvor der kan foreligge en godkendelse af, men hvor der ikke er udstedt kapital eller et tilsagn om at øge kapitalen: warrants, konvertible obligationer

³⁴ Hvis der er tale om et registreringsdokument for en sekundær udstedelse af værdipapirer, der er kapitalandele, henvises der i bilaget til perioden "siden datoen for det seneste årsregnskab".

³⁵ Hvis der er indrømmet ækvivalens i henhold til Kommissionens afgørelse 2008/961/EF og eventuelle ændringer hertil.

eller andre udestående værdipapirer med tilknyttede kapitalandele eller tegningsrettigheder.

V.13. Optionsaftaler

Indsamling af oplysninger om optionsaftaler

Artikel 2 (bilag 1, punkt 19.1 og 19.1.6) og artikel 28 (bilag 24, punkt 6.5.1 og 6.5.7) i Kommissionens delegerede forordning.

203. Retningslinje 43: Hvis en enhed i udstederens koncern har kapital, som er tilknyttet optioner, eller som enten med eller uden betingelser indgår i en aftale om at blive tilknyttet optioner, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtage følgende oplysninger:

- (i) betegnelse for og størrelsen af de værdipapirer, der er omfattet af optionerne
- (ii) udnyttelseskursen
- (iii) den modydelse, som optionerne blev/vil blive oprettet for
- (iv) den periode, hvor optionerne kan udnyttes, samt udløbsdatoen og
- (v) den potentielle udvanding i forbindelse med udnyttelsen af optionerne, medmindre virkningen er uvæsentlig.³⁶

204. Når der er tildelt optioner, eller der er indgået aftale om at tildele optioner til alle indehavere af aktier eller værdipapirer, der ikke er kapitalandele, eller af en hvilken som helst klasse heraf, eller til medarbejdere, der er omfattet af en medarbejderaktieordning, kan de personer, der er ansvarlige for prospektet:

- i. oplyse dette i prospektet uden at angive navnene på de personer, som optionerne vedrører, og
- ii. angive en række udnyttelseskurser, udnyttelsesperioder og udløbsdatoer.

V.14. Aktiekapitalens historik

Ændringer vedrørende aktiekapital

Artikel 2 (bilag 1, punkt 19.1 og 19.1.7) i Kommissionens delegerede forordning.

³⁶ Væsentligheden i denne sammenhæng bør vurderes med henvisning til prospektforordningens artikel 6. Endvidere bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, tage hensyn til regnskabsstandarder såsom IAS 33 (eller tilsvarende krav i den gældende regnskabsramme) som støtte, når de overholder denne retningslinje.

- 205. Retningslinje 44: For den periode, der er omfattet af de historiske regnskabsoplysninger, der indgår i prospektet, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, give følgende oplysninger:**
- (i) ændringer vedrørende udstedt aktiekapital og**
 - (ii) kursen på aktierne og andre væsentlige oplysninger om aktierne.**
206. Ændringer vedrørende udstedt aktiekapital: Dette bør omfatte oplysninger om begivenheder, der har ændret størrelsen af den udstedte aktiekapital, og antallet og de aktieklasser, som den består af, bør beskrives. Desuden bør der være en beskrivelse af de ændringer i stemmerettighederne, der er knyttet til de forskellige aktieklasser i den pågældende periode.
207. Kursen på aktierne og andre væsentlige oplysninger vedrørende aktierne: Kursen vedrører de udstedte aktiers kurs, mens væsentlige oplysninger kan være oplysninger om andre former for aflønning end kontanter (f.eks. oplysninger om rabatter, særlige vilkår eller ratebetalinger).
208. Hvis der sker en reduktion af aktiekapitalen, f.eks. som følge af tilbagekøb eller annulleringer af aktier, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, oplyse årsagerne til reduktionen og kapitalreduktionsprocenten.

V.15. Beskrivelse af de rettigheder, der er knyttet til udstederens aktier

Rettigheder knyttet til udstederens aktier

Artikel 2 (bilag 1, punkt 19.2 og 19.2.2) i Kommissionens delegerede forordning.

- 209. Retningslinje 45: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør, hvis det er relevant, som minimum beskrive følgende:**
- (i) udbytterettigheder, herunder den frist, hvorefter retten til udbytte bortfalder, med angivelse af den part, i hvis favør denne ret udøves**
 - (ii) stemmerettigheder**
 - (iii) ret til at få andel i udstederens udbytte**
 - (iv) ret til at få andel i eventuelt likvidationsprovenu**
 - (v) indløsningsbestemmelser**
 - (vi) reserver eller hensættelser til amortisationsfond**
 - (vii) forpligtelse til yderligere kapitalindskud fra udstederen og**

- (viii) enhver foranstaltning, der diskriminerer eller favoriserer eksisterende eller potentielle indehavere af sådanne værdipapirer som følge af, at aktionæren ejer et betydeligt antal aktier.

V.16. Erklæringer fra eksperter

Væsentlige interesser

Artikel 2 (bilag 1, punkt 1.3, litra d)), artikel 4 (bilag 3, punkt 1.3 litra d)), artikel 7 (bilag 6, punkt 1.3, litra d)), artikel 9 (bilag 7, punkt 1.3, litra d)), artikel 10 (bilag 8, punkt 1.3, litra d)), artikel 8 (bilag 9, punkt 1.3 litra d)), artikel 15 (bilag 10, punkt 1.3, litra d)), artikel 16 (bilag 11, punkt 1.3, litra d)), artikel 29 (bilag 12, punkt 1.3, litra d)), artikel 28 (bilag 14, punkt 1.3, litra d)), artikel 11 (bilag 15, punkt 1.3, litra d)), artikel 30 (bilag 16, punkt 1.3, litra d)) og artikel 31 (bilag 24, punkt 1.3, litra d)) i Kommissionens delegerede forordning.

- 210. Retningslinje 46:** Hvis en erklæring eller rapport indgår i registreringsdokumentet eller værdipapirnoten og kan henføres til en ekspert, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, afgøre, om denne ekspert har en væsentlig interesse i udstederen, ved at tage hensyn til følgende faktorer:
- (i) ejerskab af værdipapirer
 - (ii) tidligere beskæftigelse eller vederlag
 - (iii) medlemskab og
 - (iv) forbindelser til finansielle formidlere, der er involveret i emissionen eller børsnoteringen af værdipapirerne.
- 211.** Hvis et eller flere af disse kriterier er opfyldt, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, overveje, om det vil medføre en væsentlig interesse under hensyntagen til den type værdipapirer, der tilbydes.
- 212.** De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør i prospektet præcisere, at der, så vidt de ved, er taget hensyn til disse kriterier (eller eventuelle andre relevante kriterier) for fuldt ud at beskrive ekspertens eventuelle væsentlige interesser.
- 213.** Ejerskab af værdipapirer: Dette bør vedrøre værdipapirer udstedt af udstederen eller af et selskab, der tilhører samme koncern, eller optioner med henblik på overtagelse eller tegning af værdipapirer udstedt af udstederen.
- 214.** Tidligere beskæftigelse eller vederlag: Dette bør vedrøre eventuelle tidligere ansættelsesforhold hos udstederen eller enhver form for vederlag, som tidligere er modtaget fra udstederen.
- 215.** Medlemskab: Dette bør vedrøre alle tidligere eller nuværende medlemskaber i udstederens organer.

216. Forbindelser til finansielle formidlere, der er involveret i emissionen eller børsnoteringen af værdipapirerne: Dette bør vedrøre forbindelser til eventuelle finansielle formidlere, der er involveret i emissionen eller børsnoteringen af udstederens værdipapirer.
217. En "ekspert" kan være en fysisk eller juridisk person.

V.17. Oplysninger om beholdninger

Indsamling af oplysninger om beholdninger

Artikel 2 (bilag 1, punkt 5.7.3) i Kommissionens delegerede forordning.

218. **Retningslinje 47: De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør sikre, at oplysningerne i prospektet gør det muligt for investorerne at vurdere beholdningernes karakter, omfang og finansielle virkninger. For hver enkelt joint venture eller hver enkel virksomhed, hvor udstederen har en andel af kapitalen, som kan forventes at få en væsentlig indflydelse på vurderingen af udstederens aktiver, passiver, finansielle stilling og/eller resultater, bør der fremlægges følgende oplysninger:**
- (i) navn, hjemsted, aktivitetsområde og eventuelt en identifikationskode for juridiske enheder (LEI)**
 - (ii) andel af kapitalen – og andel af stemmerettighederne, hvis denne er en anden – som udstederen ligger inde med**
 - (iii) reserver**
 - (iv) udstedt kapital**
 - (v) resultatet for det seneste regnskabsår**
 - (vi) værdien af udstederens aktiebeholdning i regnskaberne**
 - (vii) endnu ikke indbetalt beløb på aktiebeholdning**
 - (viii) udbytte modtaget i løbet af det seneste regnskabsår for aktiebeholdningen**
 - (ix) den gæld, som joint venture-selskabet eller virksomheden skylder udstederen, og den gæld, som udstederen skylder joint venture-selskabet eller virksomheden.**
219. Hvis udstederen har givet de oplysninger, der kræves i denne retningslinje, i de konsoliderede eller særskilte regnskaber (som udarbejdes enten i overensstemmelse med IFRS eller tilsvarende regnskabsstandarder i tredjelande eller en medlemsstats nationale regnskabsstandarder), overholdes oplysningskravene i denne retningslinje.

220. En virksomhed, hvor udstederen har en andel af kapitalen, som kan forventes at få en væsentlig indflydelse på vurderingen af udstederens aktiver, passiver, finansielle stilling og/eller resultater, kan f.eks. være en associeret virksomhed (dvs. en virksomhed, hvor udstederen har betydelig indflydelse), en ukonsolideret dattervirksomhed (dvs. udstederen er en investeringsvirksomhed) eller en beholdning, hvor udstederen besidder mindre end 20 % af kapitalen, der betragtes som en finansiell investering.
221. De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør være af den opfattelse, at et joint venture eller en virksomhed sandsynligvis vil have en væsentlig indflydelse på udstederens vurdering af egne aktiver, passiver, finansielle stilling og/eller resultater i følgende tilfælde:
- (i) Udstederen har en direkte eller indirekte beholdning i joint venture-selskabet eller virksomheden, og den bogførte værdi (eller købsværdien i tilfælde af en nylig overtagelse, hvis bogførte værdi endnu ikke er afspejlet i de seneste historiske regnskabsoplysninger) for den pågældende beholdning udgør mindst 10 % af udstederens nettoaktiver, eller renten genererer mindst 10 % af udstederens nettoresultat ved afslutningen af den seneste regnskabsperiode, eller
 - (ii) hvis udstederen er modervirksomhed for en koncern, og udstederen direkte eller indirekte besidder en beholdning i joint venture-selskabet eller virksomheden, og denne beholdnings bogførte værdi udgør mindst 10 % af koncernens konsoliderede nettoaktiver, eller beholdningen genererer mindst 10 % af koncernens konsoliderede nettoresultat.
222. I forbindelse med beholdninger, hvor udstederen har mindst 10 % af kapitalen, bør stk. 218, nr. i) og ii) oplyses. Medmindre udeladelsen af disse oplysninger sandsynligvis ikke vil vildlede investorerne med hensyn til at foretage en informeret vurdering af udstederens eller koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling, resultat og udsigter eller de rettigheder, der er knyttet til værdipapirerne.
223. De personer, der er ansvarlige for prospektet, kan udelade stk. 218, nr. iii) og v), hvis joint venture-selskabet eller virksomheden ikke offentliggør sit årsregnskab.

V.18. Fysiske og juridiske personers interesse i emissionen/udbuddet

Interesser

Artikel 12 (bilag 11, punkt 3.3), artikel 13 (bilag 12, punkt 3.1), artikel 14 (bilag 13, punkt 5.2), artikel 15 (bilag 14, punkt 3.1), artikel 16 (bilag 15, punkt 3.1), artikel 17 (bilag 16, punkt 3.1), artikel 30 (bilag 26, punkt 1.6) og artikel 31 (bilag 27, punkt 1.6) i Kommissionens delegerede forordning.

- 224. Retningslinje 48: Med henblik på offentliggørelse af interesser i prospektet bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, tage hensyn til de parter, der er**

involveret i emissionen eller udbuddet, og arten af deres interesser, og navnlig eventuelle interessekonflikter.

225. For eksempel bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, når de medtager oplysninger om interesser, tage hensyn til parter såsom rådgivere, finansielle formidlere og eksperter (selv om der ikke er medtaget en erklæring fra en eller flere eksperter i prospektet).
226. Ved vurderingen af karakteren af interesserne bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, overveje, om de parter, der er involveret i emissionen eller udbuddet, besidder værdipapirer, som er kapitalandele, i udstederen eller værdipapirer, der er kapitalandele, i et af udstederens datterselskaber eller har en direkte eller indirekte økonomisk interesse, der afhænger af emissionens succes eller har en aftale eller en ordning med udstederens største aktionærer.

V.19. Institutter for kollektiv investering

Investeringsstrategi

Artikel 5 (bilag 4, punkt 1.1, litra a), i Kommissionens delegerede forordning.

- 227. Retningslinje 49: Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtager en beskrivelse af investeringsstrategien i prospektet, bør de oplyse om den metode, der skal anvendes til at gennemføre denne strategi, og angive, om forvalteren har til hensigt at anvende en aktiv eller passiv strategi.**
228. Det bør f.eks. fremgå af oplysningerne, om investeringsstrategien vil fokusere på vækstmuligheder, eller om hensigten er, at modne virksomheder skal betale regelmæssigt udbytte.

Beskrivelse af aktiverne

Artikel 5 (bilag 4, punkt 1.1, litra c)), i Kommissionens delegerede forordning.

- 229. Retningslinje 50: Hvis de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtager en beskrivelse af de aktiver, som instituttet for kollektiv investering kan investere i, bør de som minimum medtage følgende oplysninger om investeringsporteføljen:**
- (i) geografiske områder, hvor der investeres**
 - (ii) erhvervssektorer**
 - (iii) markedskapitalisering**
 - (iv) kreditvurderinger/investeringsklasser og**
 - (v) hvorvidt aktiverne er optaget til handel på et reguleret marked.**

Værdipapirfinansieringstransaktioner (SFT'er)

Artikel 5 (bilag 4, punkt 2.8) i Kommissionens delegerede forordning.

- 230. Retningslinje 51: Når et institut for kollektiv investering anvender værdipapirfinansieringstransaktioner og total return swaps, dog ikke med henblik på effektiv porteføljevaltning, skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, afgive følgende oplysninger i prospektet:**
- (i) en generel beskrivelse**
 - (ii) de kriterier, der anvendes til at udvælge modparter**
 - (iii) acceptabel sikkerhedsstillelse**
 - (iv) risici og**
 - (v) opbevaring.**
231. Ovenstående oplysninger er i overensstemmelse med oplysningskravene i bilaget (afsnit B) til forordningen om værdipapirfinansieringstransaktioner. I overensstemmelse hermed bør begreberne "værdipapirfinansieringstransaktioner" og "total return swap" forstås som omhandlet i nævnte forordnings artikel 3, stk. 11 og 18.
232. Generel beskrivelse: Denne bør indeholde en generel beskrivelse af værdipapirfinansieringstransaktioner og total return swaps, herunder baggrunden for anvendelse af dem. For hver type værdipapirfinansieringstransaktion og total return swap bør disse oplysninger omfatte:
- (i) typer af aktiver, der kan være omfattet deraf, og
 - (ii) maksimumsandel af forvaltede aktiver, der kan være omfattet deraf, og den forventede andel af forvaltede aktiver, der vil være omfattet af hver af dem.
233. Kriterier, der anvendes til at udvælge modparter: Dette bør omfatte oplysninger om de kriterier, som udstederen har anvendt til at udvælge modparter, herunder retlig status, oprindelsesland og minimumskreditvurdering.
234. Acceptabel sikkerhed: Disse oplysninger bør omfatte aktivtyper, udsteder, løbetid og likviditet samt politik for sikkerhedens diversificering og korrelation.
235. Risici: Dette bør omfatte en beskrivelse af risiciene ved værdipapirfinansieringstransaktioner og total return swaps samt risiciene ved forvaltning af sikkerhed og eventuelt risici som følge af genanvendelse deraf. Oplysningerne kan vedrøre operationelle og likviditetsmæssige risici, modparts- og opbevaringsrisici og/eller retlige risici.

236. **Opbevaring:** Dette bør omfatte en nærmere redegørelse for, hvordan aktiver, der er omfattet af værdipapirfinansieringstransaktioner og total return swaps, og modtaget sikkerhed opbevares (f.eks. hos en depotforvalter).

Bredt baseret indeks

Artikel 5 (bilag 4, punkt 2.10) i Kommissionens delegerede forordning.

237. **Retningslinje 52:** De personer, der er ansvarlige for prospektet, bør anse et bredt baseret og anerkendt offentliggjort indeks som et indeks, der har følgende kendetegn:

- (i) er tilstrækkeligt diversificeret og repræsentativt for det marked, det henviser til
- (ii) beregnes med tilstrækkelig hyppighed til at sikre passende og rettidig prissætning og oplysninger om indeksets enkelte dele
- (iii) offentliggøres bredt for at sikre formidling heraf til det relevante bruger-/investorgrundlag og
- (iv) samles og beregnes af en part, der er uafhængig af instituttet for kollektiv investering, og som er tilgængelig til andre formål end beregningen af den kollektive investeringsvirksomheds afkast.

Gebyrer

Artikel 5 (bilag 4, punkt 3.2) i Kommissionens delegerede forordning.

238. **Retningslinje 53:** Når der henvises til gebyrer ud over de gebyrer, der betales til tjenesteudbydere, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, tage hensyn til følgende ikkeudtømmende poster:

- (i) abonnementsgebyrer
- (ii) indløsningsgebyrer
- (iii) distributionsgebyrer
- (iv) investeringsgebyrer
- (v) variable forvaltningsgebyrer
- (vi) gebyrer i forbindelse med ændringer i porteføljens sammensætning:
 - (1) transaktionsgebyrer
 - (2) mæglergebyrer
 - (3) reklamegebyrer og

(4) compliance- og indberetningsgebyrer

239. Abonnementsgebyrer og indløsningsgebyrer: Disse poster vedrører både gebyrer, der garanteres af instituttet for kollektiv investering eller er omsættelige.
240. Variable forvaltningsgebyrer: Disse poster kan f.eks. vedrøre resultatbetingede gebyrer.
241. Gebyrer i forbindelse med ændringer i porteføljens sammensætning: Der er tale om gebyrer, der kan forekomme ubetydelige individuelt, men kan være væsentlige, når de samles under ét.

Investeringsforvalterens lovgivningsmæssige status

Artikel 5 (bilag 4, punkt 4.1) i Kommissionens delegerede forordning.

242. **Retningslinje 54: Når der gives en beskrivelse af investeringsforvalterens reguleringsstatus, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, angive navnet på den reguleringsmyndighed, som investeringsforvalteren er underlagt, eller, hvis investeringsforvalteren ikke er reguleret, en negativ erklæring.**
243. Henvisningen til reguleringsmyndigheden bør ikke give indtryk af, at investeringen på nogen måde er godkendt eller garanteret af denne myndighed.

Investeringsforvalterens erfaring

Artikel 5 (bilag 4, punkt 4.1) i Kommissionens delegerede forordning.

244. **Retningslinje 55: I forbindelse med beskrivelsen af investeringsforvalterens erfaring bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, give følgende oplysninger i prospektet:**
- (i) en angivelse af, hvor mange fonde (herunder underafdelinger) investeringsforvalteren forvalter ved delegering**
 - (ii) relevansen af investeringsforvalterens erfaring med instituttet for kollektiv investerings investeringsmål og**
 - (iii) hvis det er væsentligt for investorernes vurdering af investeringsforvalteren, de erfaringer, der er gjort af det specifikke personale, der vil blive involveret i investeringsforvaltningen i instituttet for kollektiv investering.**

Beskrivelse af den enhed, der er ansvarlig for rådgivning

Artikel 5 (bilag 4, punkt 4.2) i Kommissionens delegerede forordning.

245. Retningslinje 56: Når prospektet indeholder en kort beskrivelse af den enhed, der yder investeringsrådgivning, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtage følgende oplysninger:

- (i) adresse
- (ii) indregistreringsland
- (iii) juridisk form
- (iv) retlig status
- (v) arten af virksomhedens aktiviteter
- (vi) oplysninger om enhedens erfaringer

246. Oplysninger om enhedens erfaringer: I forbindelse med denne post skal de personer, der er ansvarlige for prospektet, give oplysninger om, hvor mange fonde der i øjeblikket ydes eller har været ydet rådgivning til. De bør også forklare relevansen af erfaringerne for instituttet for kollektiv investerings mål.

Porteføljeanalyse

Artikel 5 (bilag 4, punkt 8.2) i Kommissionens delegerede forordning.

247. Retningslinje 57: Når der foretages en omfattende og meningsfuld analyse i overensstemmelse med punkt 8.2 i Kommissionens delegerede forordning, bør de personer, der er ansvarlige for prospektet, medtage følgende oplysninger i prospektet, hvis de er af betydning for vurderingen af investeringsporteføljen:

- (i) oplysninger om de vigtigste instrumenter, som instituttet for kollektiv investering handler med, herunder en opdeling af finansielle instrumenter, og dets geografiske og sektorspecifikke fokus
- (ii) en analyse af aktier, konvertible værdipapirer, fastforrentede værdipapirer, typer eller kategorier af derivatprodukter, valutaer og andre investeringer, idet der skelnes mellem værdipapirer, som er noteret og unoterede, og som handles på eller fra et reguleret marked, for så vidt angår derivater, og
- (iii) en analyse efter valuta, der angiver markedsværdien af hver del af porteføljen.