

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Også sendt pr. e-post: postmottak@fin.dep.no

Deres ref.:
08/2930

Dok. nr.: 158752

Saksbehandler: Trude Molvik
tm@advokatforeningen.no
T +47 22 03 50 46

15.06.2013

Høring — Forslag til nye eierkontrollregler for børser og verdipapirregistre

1. Innledning

Vi viser til departementets høringsbrev av 22.3.2013 vedrørende ovennevnte høring.

Det er en prioritert oppgave for Advokatforeningen å drive rettspolitisk arbeid gjennom høringsuttalelser. Advokatforeningen har derfor en rekke lovutvalg inndelt etter fagområder. I våre lovutvalg sitter advokater med særskilte kunnskaper innenfor det aktuelle fagfelt og hvert lovutvalg består av advokater med ulik erfaringsbakgrunn og kompetanse innenfor fagområdet. Arbeidet i lovutvalgene er frivillig og ulønnet.

Advokatforeningen ser det som sin oppgave å være en uavhengig høringsinstans med fokus på rettssikkerhet og på kvaliteten av den foreslåtte lovgivningen.

I saker som angår advokaters rammevilkår vil imidlertid regelendringen også bli vurdert opp mot advokatbransjens interesser. Det vil i disse tilfellene bli opplyst at vi uttaler oss som en berørt bransjeorganisasjon og ikke som et uavhengig ekspertorgan. Årsaken til at vi sonderer mellom disse rollene er at vi ønsker å opprettholde og videreutvikle den troverdighet Advokatforeningen har som et uavhengig og upolitisk ekspertorgan i lovgivningsprosessen.

I den foreliggende sak uttaler Advokatforeningen seg som ekspertorgan. Saken er forelagt lovutvalget for børse- og verdipapirhandelsrett. Lovutvalget består av Susanne Munch Thore (leder), Anders Arnkværn, Lars Knem Christie og Tone Merete Østensen.

Advokatforeningen avgir følgende høringsuttalelse:

2. Sakens bakgrunn

I høringsbrev av 22. mars 2013 foreslår Finansdepartementet innføring av nye eierkontrollregler for børser og verdipapirregistre. Bakgrunnen for lovforslaget er EFTA-domstolens avgjørelse av 16. juni 2012 der domstolen kom til at de norske eierbegrensningsreglene går lengre enn det som anses nødvendig for å ivareta hensynene bak de norske reglene, og derfor er i strid med EØS-avtalens prinsipp om fri flyt av kapital og etableringsretten.

Basert på redegjørelsen i Finanstilsynets høringsnotat av 5. mars 2013 ser Advokatforeningen at endringsforslagene er vurdert opp mot gjeldende rettstilstand innenfor EØS-området for øvrig. Det norske lovforslaget er fortsatt basert på en rekke kriterier som fremstår som mer skjønnsmessige enn de man finner i andre EØS-land. Utfordringen, i lys av EFTA domstolens vedtak og uttalelser, er om kriteriene, eventuelt myndighetenes anvendelse av disse, vil anses å være i samsvar med EØS-retten.

Advokatforeningen har følgende kommentarer/merknader til forslaget:

2. Kommentarer til de enkelte forslagene

2.1 Generelt - Egnethetsvurdering

Finansdepartementet foreslår å erstatte dagens eierbegrensningsregler for børser og verdipapirregistre med et skjønnsbasert system med terskelverdier. Det er foreslått at det som i dag skal fastsettes like eierskapsregler for børser og verdipapirregistre.

Advokatforeningen stiller seg positiv til forslaget om å erstatte dagens forbudsgrense med et skjønnsbasert system med terskelverdier og mener forslaget er hensiktsmessig og markedsrettet. Advokatforeningen er videre enig i Finanstilsynets forslag om at det fortsatt skal gjelde like regler for børser og verdipapirregistre, da dagens situasjon med bare ett verdipapirregister medfører særlig behov for å sikre tilliten til denne institusjonen.

Advokatforeningen er videre positiv til Finanstilsynets forslag om at børsloven § 47 annet ledd kan benyttes som skranke mot uegnet stemmerettsutøvelse i børser, samt at tilsvarende regel inntas i verdipapirregisterloven. Advokatforeningen bemerker imidlertid at for eiere som har fått tillatelse til å inneha relevant eierandel, bør egnethetsvurderingen som et klart utgangspunkt foretas på søknadstidspunktet. Det bør derfor være rent unntaksvis at stemmeretten begrenses i etterkant som følge av at eieren anses uegnet. Advokatforeningen mener derfor at det bør innføres en kvalitativ begrensning i adgangen til etterfølgende stemmerettsbegrensning som bør fremgår klart av ordlyden, herunder at eieren har opptrådt eller har til hensikt å opptre på en måte som anses i strid med kriteriene for egnethetsvurderingen i henholdsvis børsloven § 35 og verdipapirregisterloven § 5-3, eller for øvrig har opptrådt på en måte som er i strid med vilkårene for tillatelsen.

2.2 Terskelverdier

Finanstilsynet har foreslått at det innføres terskelverdier på 20, 30 og 50 % i tillegg til dagens grense på 10 %. Det vises til at tilsvarende terskelverdier gjelder for finansinstitusjoner. Finanstilsynet har videre foreslått å fjerne dagens grenser på 2/3 og 90 %. Som en konsekvens av forslaget innebærer det at eiere fritt kan øke sin eierandel mellom f.eks. 10 % og 19 %.

Advokatforeningen har ingen merknader til de foreslåtte terskelverdiene, herunder forslaget om fjerning av dagens terskelverdier på 2/3 og 90 %. Advokatforeningen bemerker videre at de foreslåtte terskelverdiene synes å sammenfalle med rettstilstanden i andre nordiske land og fremtrer på denne bakgrunn som hensiktsmessig og markedsrettet.

2.3 Momenter som særlig bør vektlegges i vurderingen

Finanstilsynet har foreslått at gjeldende kriterier i børsloven § 35 tredje ledd og

verdipapirregisterloven § 5-3 tredje ledd videreføres med unntak av dagens kriterium for vektlegging av konkurransemessige forhold. Videre har Finanstilsynet foreslått å innføre et nytt kriterium relatert til hvorvidt det er grunn til å anta at det i forbindelse med ervervet foregår eller vil bli gjort forsøk på hvitvasking av penger eller finansiering av terrorvirksomhet eller at ervervet vil øke risikoen for dette. Advokatforeningen er positiv til innføringen av sistnevnte kriterium.

Advokatforeningen tiltrer forslaget om å fjerne dagens kriterium om vektlegging av konkurransemessige forhold, herunder begrunnelsen om at en konkurransemessig vurdering utelukkende bør skje i medhold av konkurranseloven. Hva gjelder de øvrige kriterier, er det avgjørende at disse anses å være i tråd med EØS retten. Advokatforeningen ser at det kan være rom for diskusjon rundt dette. Blant annet bør momentene knyttes til objektive, ikke-diskriminerende og uttømmende kriterier for avslag. I så måte kan det vurderes om momentene skal omskrives som uttømmende grunner til avslag og i enkelte tilfeller objektiviseres. For eksempel er kriteriene i bokstav c) og e) ikke direkte utformet slik at de fremstår som egnethetskriterium der vurderingstema er objektive grunner knyttet til erverver, men omfatter bredere skjønnsmessig tema.

2.4 Avgjørelsesmyndighet

Finanstilsynet har foreslått å videreføre løsningen i gjeldende system ved at det lovfestes at Finanstilsynet tar stilling til betydelige eierandeler opp til og med 20 % av aksjekapitalen eller stemmene, mens andre saker avgjøres av Finansdepartementet. Finanstilsynet skal være saksforberedende organ i de saker som skal til departementet, slik at alle saker skal fremmes for Finanstilsynet.

Advokatforeningen har ingen merknader til forslaget som synes hensiktsmessig.

2.5 Tidsfrist for myndighetenes behandling

Finanstilsynet har foreslått at tillatelse til erverv skal anses gitt dersom søknaden ikke er avgjort innen tre måneder fra Finanstilsynet har mottatt alle nødvendige opplysninger.

Advokatforeningen forstår at det kan være vanskelig å fastsette en absolutt frist, spesielt der det må innhentes opplysninger fra utenlandske tilsynsmyndigheter. Etter forslaget til vedtektsreguleringer i børsforskriften § 28a og forskrift om eierkontroll i verdipapirregistre § 1 skal meldingen om erverv inneholde visse opplysninger. I den grad Finanstilsynet har behov for ytterligere opplysninger, blant annet der saksbehandlingen avdekker behov for å innhente ytterligere dokumentasjon m.v., kan saksbehandlingen bli uforholdsmessig lang. Advokatforeningen foreslår at det innføres krav om at Finanstilsynet innen en måned etter mottak av melding om erverv må fremsette krav om ytterligere opplysninger/dokumentasjon dersom de har behov for dokumentasjon m.v. som ikke fremgår av kravene til meldingen.

2.6 Andre spørsmål

Finanstilsynet fremmer forslag om videreføring/klargjøring av gjeldende regler vedrørende følgende:

- Eierkontrollreglene skal gjelde tilsvarende i konsesjonsbehandlingen;
- Konsolideringsreglene skal videreføres ved en skjønnsbasert eierkontroll;
- Eierkontrollforskriftens regler om melding om nye eiere av kvalifiserte eierandeler

- videreføres;
- Krav om melding ved nedsalg som passerer terskelverdiene foreslås videreført;
- Videreføring av hjemmel for vandelsattest for verdipapirregistre samt innføring av tilsvarende for børser;
- Likestilling med aksjeeie av erverv av rett til å bli eier av aksjer når dette må anses som reelt erverv av aksjene.

Advokatforeningen har ingen merknader til forslagene.

2.7 Forholdet mellom børser og andre regulerte markeder

Finanstilsynet har foreslått at eierkontrollsystemet ikke skal innføres for regulerte markeder som ikke er børser. For å unngå at eierkontroll med børser reguleres i to forskjellige bestemmelser, foreslår Finanstilsynet at børsloven § 17 endres slik at den bare gjelder andre regulerte markeder enn børser, mens § 35 vil gjelde for børser.

Etter Advokatforeningens vurdering innebærer dette i praksis at for regulerte markeder som ikke er børser, slik som Oslo Axess, vil man fortsette med samme regulering som i dag, hvoretter erverv på 10 % eller mer utløser meldeplikt, og hvor Finanstilsynet har tre måneder fra mottak av slik melding til å nekte samtykke. Samtykke kan nektes dersom vedkommende aksjeeier ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket. Til forskjell for hva som er foreslått for børser, foreligger det etter hva Advokatforeningen finner i lovverket ingen føringer på denne egnethetsvurderingen. Advokatforeningen foreslår derfor at de kriterier som gjelder for vurdering etter børsloven § 35 (2) bokstav a til g også gjøres gjeldende for egnethetsvurderingen etter børsloven § 17. Det vises i denne forbindelse til at innholdet i meldingen som skal gis etter børsloven § 17 og § 35 er den samme, jf. forslaget til regulering i børsforskriften § 28a, herunder blant annet informasjon med betydning for egnethetsvurderingen. Det vises videre til at regulerte markeder i Norge for alle praktiske formål fremstår som likeverdige tilbud til børser for noterte selskaper og investorer, slik at hensynet til markedets tillit er tilsvarende til stede også i denne sammenhengen. Videre tilsier hensynet til forutberegnelighet at eiere av regulerte markeder i forkant er kjent med hvilke kriterier som vil bli vektlagt i forbindelse med en eventuell egnethetsvurdering.

For øvrig har Advokatforeningen ingen bemerkninger til Finanstilsynets forslag som synes hensiktsmessig.

2.8 Stemmerettsbegrensninger

Finanstilsynet har foreslått å oppheve stemmerettsbegrensningene i børsloven § 36 og verdipapirregisterloven § 5-4 da EFTA-domstolen har konkludert med at disse er i strid med EØS-retten.

Advokatforeningen har ingen bemerkninger til forslaget.

Vennlig hilsen

Erik Keiserud
leder

Merete Smith
generalsekretær

