



Nærings- og fiskeridepartementet

Sendt pr. e-post: Postmottak@nfd.dep.no

Deres ref.: 19/6394-1

Dato: 15. januar 2020

Vår ref.: 294846

Høring om ny lov om røystingsrådsgjevarar og endringer i aksjelovgivningingen mv. (SRD II, åpenhet og innflytelse)

1 INNLEDNING

Vi viser til departementets høringsbrev av 18.11.2019 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 sondrer 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 børns og verdipapirhandelsrett. Lovutvalget består av Bjarne Rogdaberg (leder), Hege Dahl, Atle Degré, Tore Mydske og Marianne Sahl Sveen.

2 ADVOKATFORENINGENS MERKNADER

2.1 Saksbehandlingen

Advokatforeningen mener høringsfristen er for kort til å behandle forslaget på en fullgod måte. Etter utredningsinstruksen skal høringsfrister normalt være tre måneder og ikke mindre enn seks uker. I dette tilfelle er det gitt syv uker, hvorav én var juleferie. Høringsuttalelsen behandler derfor kun noen punkter. Det betyr altså at Advokatforeningen ikke nødvendigvis er enig i de delene av forslaget hvor vi ikke har inngitt merknader.

Den korte høringsfristen er begrunnet i at direktivets implementeringsfrist er september 2018 og at departementet anser det som viktig at norsk regulering er i tråd med EU-retten på dette området. Da lovbestemmelser om direktivgjennomføringen var på høring første gang, bemerket Advokatforeningen blant annet følgende til saksbehandlingen:

«Høringsnotatet viser at det er betydelige handlingsalternativer også for de deler av forslaget som gjennomfører EU-direktivet, hvor departementet på flere områder er innstilt på å bruke handlingsrommet, men også åpent ber om høringsinstansenes syn på dette. At høringsforslaget på mange punkter virker uferdig forsterker også behovet for i det minste en normal høringsfrist. En lengre høringsfrist ville gitt mulighet til å behandle forslaget grundigere og gi et mer gjennomarbeidet og fylldigere hørings svar. Dette gjelder for Advokatforeningen, og formentlig også for en del andre høringsinstanser. En lengre høringsfrist ville også gitt mulighet til å skape bredere interesse for hvilke tiltak som kan bidra til økt engasjement for selskapenes langsiktige forretningsforhold, og sette forslagene i en bredere sammenheng.

[..]

Det er etter Advokatforeningens vurdering lite i reglernes karakter som tilsier at det er tidskrittisk å få fastsatt nye lovregler raskt, selv om det naturligvis er ønskelig å gjennomføre direktiver innen tidsfrister. Advokatforeningen har merket seg at departementet tar sikte på å fremlegge en lovproposisjon allerede i vårsesjonen i år. Dersom departementet står mellom å få ferdig en lovproposisjon raskt og å gjøre et grundig arbeid, vil Advokatforeningen anbefale å prioritere det siste.»

Advokatforeningen mener det samme kan sies i forbindelse med denne siste høringsrunden.

Advokatforeningen mener også denne type regulering bør forberedes med noe bredere involvering fra berørte miljøer. Vi savner en bredere vurdering av konsekvensene for aksjeselskapene og en grundigere vurdering av de lovtekniske ordningene. Etter hva vi kan se er det ikke beskrevet at Oslo Børs, Verdipapirsentralen, de store bankene som håndterer utenlandske investorer eller andre sentrale aktører som dette berører, har vært involvert eller rådspurt. Man kan vanskelig belage seg på at en eller to høringsrunder fanger opp synspunkter og bekymringer. Etter hva vi kan se er det også flere av disse som ikke har inngitt høringsuttalelser.

3 KOMMENTARER TIL NOEN BESTEMMELSER I FORSLAGET

3.1 Hvilke selskaper bør underlegges de nye reglene?

SRD II gjelder bare selskaper med aksjer tatt opp til handel på regulert marked i EØS (børsnoterte selskaper) mens lovforslaget omfatter alle selskaper som tillater forvalterregistrering av aksjer. Det vil si at direktivet ikke gjelder for allmennaksjeselskaper som ikke er børsnotert og aksjeselskaper som har aksjene registrert i verdipapirsentral.

Advokatforeningen uttalte følgende i høringsuttalelsen første gang dette var på høring (vårt brev 13. mars 2019):

«Endringsdirektivet gjelder selskaper med aksjer notert på et regulert marked i EØS-området (heretter omtalt som børsnoterte selskaper), og virkeområdet er selskaper som er hjemmehørende i form av registrert hovedkontor i medlemstaten, jf. direktivets artikkel 1 (a) nr. 2. Et grunnleggende spørsmål er om nye regler som følge av direktivet skal gjelde alle norske allmennaksjeselskaper, eller kun de som er børsnoterte. Departementets forslag er at de nye reglene i hovedsak skal gjelde kun børsnoterte selskaper, men at reglene om nærstående transaksjoner og krav om bekreftelse på at elektronisk avgitte stemmer er mottatt skal gjelde både aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper – noterte og unoterte.»

I praksis er de aller fleste allmennaksjeselskaper børsnotert. Utover dette er det noen banker, børser og verdipapirsentralen hvor særlovgivningen krever at de skal være organisert som allmennaksjeselskap selv om de ikke har spredt eierstruktur. På den andre siden har også mange aksjeselskaper spredt aksjestruktur. Advokatforeningen er enig i departementets utgangspunkt, at nye regler i direktivet i hovedsak skal gjelde for børsnoterte allmennaksjeselskaper. Høringsnotatet inneholder ingen analyse av om hensynene i særlovgivningen som pålegger visse virksomheter å være organisert som allmennaksjeselskaper, også tilsier at disse bør underlegges kravene i aksjonærrettighetsdirektivet. Advokatforeningen er åpen for at det kan være slike hensyn. Men i mangel av slike, er det naturlig å i hovedsak begrense reglenes virkeområde til børsnoterte selskaper. Riktignok vil dette gi flere regler og en større oppdeling av allmennaksjeloven. Hensynene bak direktivet tilsier ikke at de får en videre anvendelsesområde enn de selskapene som har valgt å henvende seg til allmennheten gjennom børsnotering.»

Høringsnotatet begrunner det siste forslaget med hensyn til enhetlig regulering og behov også for aksjeselskaper og unoterte allmennaksjeselskaper til å få opplysning om forvalterregistrerte aksjeeiere. I forhold til de økte pliktene dette innebærer, fremheves muligheten til å bruke tjenesteleverandører.

Advokatforeningen kan ikke se at det er fremlagt analyser eller behov siden høringsnotatet fra januar 2019 som underbygger denne utvidelsen av reglenes omfang. Det vises også til at lov om registrering av reelle rettighetshavere vil fylle mye av de samme behovene når det gjelder kunnskap om forvalterregistrerte aksjonærers identitet for og i forhold til selskaper som ikke er børsnotert. Hvert regelsett som introduseres innebærer økt ressursbruk og risiko for feil og sanksjoner. Riktignok åpner forslaget for at aksjeselskapene kan vedtektsfeste forbud mot forvalterregistrering, men denne muligheten er etter forslaget ikke åpen for allmennaksjeselskapene.

Advokatforeningen mener fortsatt at de grunner som er nevnt i vår forrige høringsuttalelse taler for å begrense disse reglene til børsnoterte selskaper. Enkelte av merknadene nedenfor vil også vise at forslaget passer dårlig og kan være mer komplisert for aksjeselskaper.

3.2 Forslaget om at aksjeselskaper kan forby forvalterregistrering av aksjer

Dersom departementet går videre med forslaget om å også la aksjeselskaper omfattes av reguleringen av forvalterregistrering av aksjer, bør man vurdere den foreslåtte reguleringen i aksjeloven nærmere.

Forslaget vil gjelde for aksjeselskaper som ikke har vedtektsfestet forbud mot forvalterregistrering av selskapets aksjer. Det er imidlertid ikke foreslått særskilte bestemmelser om slike vedtektsbestemmelser, kun om virkningen av dem.

For aksjeselskaper er det i utgangspunktet ikke anledning til forvalterregistrering av aksjer. Bare for selskaper som i henhold til § 4-4 har vedtektsbestemt at aksjene skal registreres i verdipapirregister «*gjelder reglene i lov om allmennaksjeselskaper om slik registrering for aksjene, herunder § 4-10 om forvalterregistrering*». Advokatforeningen mener det hadde vært naturlig å regulere adgangen til å vedtektsbestemme et forbud mot forvalterregistrering i aksjeloven § 4-4. Man vil da tydeligere få frem at det er tre kategorier som alle fremgår av aksjeloven kap. 4:

- Hovedregel: aksjer registrert i aksjebok – hvor det ikke er behov for regler om forvalterregistrering
- Aksjer som etter vedtektsbestemmelser er registrert i verdipapirregister (hvor det er anledning til forvalterregistrering)
- Aksjer som etter vedtektsbestemmelser er registrert i verdipapirregister, men som etter vedtektsbestemmelse ikke tillater forvalterregistrering.

Vedtakelse av en vedtektsendring som forbyr forvalterregistrering reiser også spørsmål om hvilket flertallskrav som gjelder: Mye tilsier at dette er en alminnelig vedtektsendring etter § 5-18, men det vil pålegge aksjonærer som er forvalterregistrert en plikt til å opprette VPS-konto i Norge som vil være fordyrende og oppleves tyngende. Det bør derfor avklares om det skal kreves en mer kvalifisert form for flertall.

3.3 Registreringsdato for generalforsamling

Departementet foreslår innført at møte- og stemmerett på generalforsamling for forvalterregistrerte aksjonærer, skal kreve at aksjonæren er eier av aksjen fem virkedager før generalforsamlingen. Dette er betegnet som registreringsdato. Forslaget er begrunnet i at dette er påkrevet etter direktivet.

Advokatforeningen er usikker på om ordlyden i forslaget er tilstrekkelig presis. Forslaget til allmennaksjeloven og aksjeloven § 4-2 nytt annet ledd sier at retten tilligger «*den som er aksjeeier fem virkedager før generalforsamlingen (registreringsdatoen)*». Departementet legger i høringsnotatet til grunn at dette normalt betyr at eierskapet må oppfylle kravene i første ledd: registrert eller meldt og godtgjort. Begrepet «registreringsdatoen» kan imidlertid forstås slik at det kun er registrering som er avgjørende, og at dette ikke kan oppfylles ved alternativet «meldt og godtgjort». Advokatforeningen legger til grunn at meningen også er at aksjeeie som er meldt og godtgjort, herunder som er registrert gjennom en godkjent forvalter på dette tidspunktet, vil oppfylle dette vilkåret. Advokatforeningen mener

dette bør presiseres i lovbestemmelsen.

3.4 Forhåndsmelding som krav for forvalterregistrerte aksjonærers deltagelse på generalforsamling

Advokatforeningen er positiv til at det innføres tydelige regler om forvalterregistrerte aksjonærers møte- og stemmerett på generalforsamlingen i allmennaksjeselskaper. Det hersker i dag en usikkerhet om dette som har ført til at aksjer det vil stemmes for i praksis overføres til en midlertidig eierkonto i forbindelse med generalforsamlingen.

Det er imidlertid ikke gitt noen regler som bidrar til avklaring i forhold til andre administrative aksjonærrettigheter. Dette gjelder for eksempel rett til å få satt saker på dagsorden i en generalforsamling, jf. § 5-11, til å ta ut søksmål etter § 5-22, kreve gransking etter § 5-23, og gjøre gjeldende forkjøpsrett etter kap. 4 VII.

Forslaget om krav til forhåndsvarsel for forvalterregistrerte aksjonærers deltagelse på generalforsamling er begrunnet i at dette er et nødvendig og tilstrekkelig tiltak for godtgjøring av slikt aksjeeierskap. Vi forstår det slik at begrunnelsen bygger på at det krever mer av saksbehandling enn hvor aksjeeierskapet fremgår direkte av VPS-registeret. For aksjeeiere som ikke er forvalterregistrerte er det imidlertid ikke et krav for deltagelse at aksjene skal være registrert. Det er etter § 4-2 annet ledd tilstrekkelig at «*ervert er meldt og godtgjort*». En aksjeeier som møter på generalforsamling med sluttleder som viser at han var eier av aksjer fem dager tidligere, vil etter forslaget altså ha møte- og stemmerett uten å forhåndsvarsele, mens aksjonæren som er forvalterregistrert må ha forhåndsvarslet. Etter Advokatforeningens vurdering er denne forskjellen svakt begrunnet og antagelig ikke fornuftig.

Fristen for innkalling til generalforsamling i aksjeselskap er minst en uke om ikke vedtektene setter en lengre frist, jf. aksjeloven § 5-10 annet ledd. Tidsfristen regnes fra avsendelse og løper på alle kalenderdager. Med forslaget til § 5-3 om forhåndsmelding og § 4-2 for registreringsdato gir det meget kort tid for aksjonærers praktiske forberedelse for deltagelse. Særlig gjelder dette om innkallingen er sendt med ordinær post. Etter forslaget til § 5-3 har aksjonæren også risiko for tiden for forsendelse av forhåndsvarselet. Ettersom reglens formål er å styrke aksjonærers mulighet til bruk av møte- og stemmerett bør det etter Advokatforeningens vurdering vært gjort en bredere vurdering av om disse reglene tilsier at det i slike tilfeller bør være en lengre innkallingstid.

3.5 Selskapets plikter i forbindelse med forvalterregistrerte aksjer

Forslaget til allmennaksjelovens § 4-5 tredje ledd innebærer at selskaper som tillater forvalterregistrering skal offentliggjøre opplysninger om aksjeeiere. Advokatforeningen er enig i at åpenhet om eierskap og underliggende eierskap er viktig, og at opplysninger om de største aksjeeierne bør være lett tilgjengelig. Etter dagens regel skal opplysninger om registrerte aksjeeiere gis på oppfordring. Opplysninger om de største eierne vil ellers være tilgjengelig som noter til årsregnskap, og ved innsyn i register over reelle rettighetshavere så snart det er på plass. Oslo Børs oppfordrer også noterte selskaper til å offentliggjøre lister over de 20 største underliggende aksjonærene.

Forslaget er en plikt som gjelder for selskaper med forvalterregistrerte aksjer. Dette vil altså innebære at slike selskaper får en større plikt og at det blir større åpenhet om eierskap for disse enn for selskaper som ikke har forvalterregistrerte aksjer.

Advokatforeningen mener at hensynene bak forslaget avveiet mot ressursbelastning og kostnad for selskapet tilsier at plikten til å offentliggjøre oversikt over bakenforliggende aksjonærer begrenses, f.eks. til de 20 største aksjonærene. For selskap med mange forvalterregistrerte aksjonærer vil det ellers kunne være en ressurskrevende jobb å holde dette oppdatert.



Jens Johan Hjort
leder

Vennlig hilsen



Merete Smith
generalsekretær

Saksbehandler: Trude Molvik
tm@advokatforeningen.no