

Nærings- og fiskeridepartementet
Postboks 8090 Dep
0032 Dep

Deres ref: 19/168

Vår ref: LOH

Dato: 19.03.2019

Høringsuttalelse

Oslo Børs ASA (Oslo Børs) og Verdipapirsentralen ASA (VPS) viser til høringsbrev datert 31. januar 2019 vedrørende forslag til gjennomføring av direktiv (EU) 2017/828 i norsk rett og endringer i allmennaksjeloven og aksjeloven § 8-10. VPS har fått innvilget utsatt høringsfrist til 19. mars 2019.

Oslo Børs og VPS har kommentarer både til forutsetninger som er lagt til grunn i høringsnotatet, lovforslaget og høringsprosessen. Kommentarene knytter seg bare til de deler av forslaget som angår adgangen til å utøve aksjonærrettigheter og forpliktelser for foretak som tilbyr tjenester i forbindelse med registrering av eierskap til aksjer.

Vi har følgende hovedsynspunkter:

- Høringsfristen er satt kortere enn hovedregelen i utredningsinstruksen til tross for høringens sammensatte og kompliserte karakter. Dette medfører at det ikke har vært tilstrekkelig tid til å foreta en fullstendig og fullverdig gjennomgang og vurdering av lovforslaget.
- Reglene må utformes slik at samtlige aksjonærer kan utøve sine eierrettigheter uavhengig av hvordan aksjene holdes.
- Departementet har forutsatt at eierskap ved forvalterregistrering er rent finansielt. Vi er uenig i denne forutsetningen. Forvalterregistrering av aksjer er den vanlige ordningen internasjonalt og det er derfor viktig for kapitaltilgangen fra utlandet at Norge legger til rette for at utenlandske aksjonærer kan utøve eierrettigheter selv om det benyttes forvalterregistrering.
- Departementet har lagt til grunn at direktivet bare omhandler organisatoriske rettigheter, som å stemme på generalforsamling. Vi er uenig i dette og forstår direktivet slik at det gjelder utøvelse av alle rettigheter aksjonærer har mot selskapet, også f.eks. deltakelse i emisjoner.
- Reglene må omfatte alle mellomledd, ikke bare forvalter av kontoen hvor aksjene er registrert. Alle mellomledd må pålegges å formidle opplysninger mellom selskap og aksjonær.
- Siste forvalterledd må pålegges å identifisere aksjonærene, denne plikten kan ikke pålegges forvalter som er oppført i aksjeeierregisteret da vedkommende ofte ikke er siste forvalterledd og ikke kjenner aksjonærens identitet.
- Reglene for gjennomføring av SRD II om identifisering av aksjonærer, plikt til formidling av informasjon og bistand til utøvelse av aksjonærrettigheter bør samles i allmennaksjeloven.

- Reglene i loven bør utformes teknologinøytralt og legge til rette for bruk av moderne kommunikasjonsteknologi.
- Departementet må vurdere om forholdet til personopplysningsloven er tilstrekkelig ivarettatt.
- Reglene om utøvelse av aksjonærrettigheter må settes i kraft samtidig med at direktivet trer i kraft i EU, dvs. i september 2020.

Kommentarer til høringsprosessen

Nærings- og fiskeridepartementet har lagt opp til en høringsfrist på bare seks uker. Høringen berører kompliserte rettslige problemstillinger og har virkning for ulike markedsaktører med til dels kryssende interesser. Den korte høringsfristen begrenser berørte aktørers mulighet til å vurdere og kommentere de foreslåtte reglene.

Etter vår oppfatning er det behov for en til dels betydelig omarbeiding av departementets forslag for å sikre en korrekt gjennomføring av SRD II, som samtidig sikrer at samfunnet, næringslivet og markedets interesser ivaretas. Vi gir i denne høringsuttalelsen anvisning på mulige løsninger for å regulere de aktuelle spørsmålene. Innenfor rammen av den meget korte høringsfristen har det imidlertid ikke vært mulig å foreta en forsvarlig analyse av alternative løsninger. Oslo Børs og VPS anbefaler derfor at departementet i det videre arbeidet med lovforslaget legger opp prosessen slik at berørte aktører og interesser involveres og gis anledning til å uttale seg om lovforslagene. Det er vår klare oppfatning at en ved dette kan finne løsninger som ivaretar interessene til norske utsteders kapitaltilgang og aksjonærens mulighet til å utøve sine eierrettigheter på en bedre måte enn forslaget legger opp til, samtidig som en ivaretar hensynet til åpenhet om hvem som påvirker beslutningene i norske børsnoterte selskaper.

Oslo Børs og VPS bidrar gjerne i det videre arbeidet dersom dette skulle være ønskelig fra departementets side.

Bakgrunn og formål med SRD II

SRD II endrer det opprinnelige SRD. I det opprinnelige direktivet ble det gitt regler om aksjeeiernes rett til å møte og delta på generalforsamlingen. Formålet med SRD II er å bedre mulighetene for utøvelse av samtlige aksjonærrettigheter, særlig ved grensekryssende eierskap. For å legge til rette for dette pålegger direktivet forpliktelser for aktører som tidligere ikke har hatt plikt til å tilrettelegge for utøvelse av aksjonærrettigheter.

De formålene som skal oppnås gjennom SRD II faller sammen med begrunnelsen for EUs capital markets union. EU ønsker å fremme bruk av kapitalmarkedene som finansieringskilde for næringslivet, også for små og mellomstore bedrifter. Som en del av dette vedtas reguleringer som skal legge til rette for investeringer på tvers av landegrensene, også for private enkeltinvestorer. Reguleringer som legger til rette for at aksjonærene kan utøve sine eierrettigheter på tvers av landegrensene er en del av dette. At aksjonærene kan delta i selskapenes beslutningsprosesser anses også viktig da det bidrar til god corporate governance.

Bestemmelsene som er foreslått i SRD II gir også muligheter for forenkling på utsteders side. At mellommenn pålegges å bidra til formidling av informasjon mellom utstedere og aksjonærene kan bidra til forenklinger for utstederne. Vi viser i denne forbindelse til departementets arbeid med justeringer i aksjelovgivning for økt verdiskapning hvor det var vektlagt at nye teknologiske muligheter for elektronisk kommunikasjon kan være både kostnadseffektive og forenklende for beslutningsprosesser i selskapets styrende organer, og for selskapets kommunikasjon med

aksjonærer og andre. Departementet foreslo slike forenklinger i aksjelovene i Prop. L. 112 (2016-2017). I relasjon til allmennaksjeselskaper uttalte departementet blant annet følgende:

«Før en bestemmelse om teknologinøytral kommunikasjon kan tas inn i allmennaksjeloven, må det foretas en nærmere vurdering både av behovet for endret regelverk, og av de særlige regler, tekniske løsninger og hensyn som gjør seg gjeldende for allmennaksjeselskaper. Departementet foreslår derfor bare endring i aksjeloven. Departementet vil komme tilbake med endringsforslag i allmennaksjeloven når spørsmålene er nærmere utredet.»

Oslo Børs og VPS savner en kobling av den utsatte utredningen nevnt ovenfor med gjennomføringen av SRD II i norsk rett.

For aksjonærene innebærer SRD II at de profesjonelle aktørene som holder aksjene på aksjonærens vegne får konkrete, lovbestemte forpliktelser til å bistå aksjonæren i utøvelsen av aksjonærrettighetene.

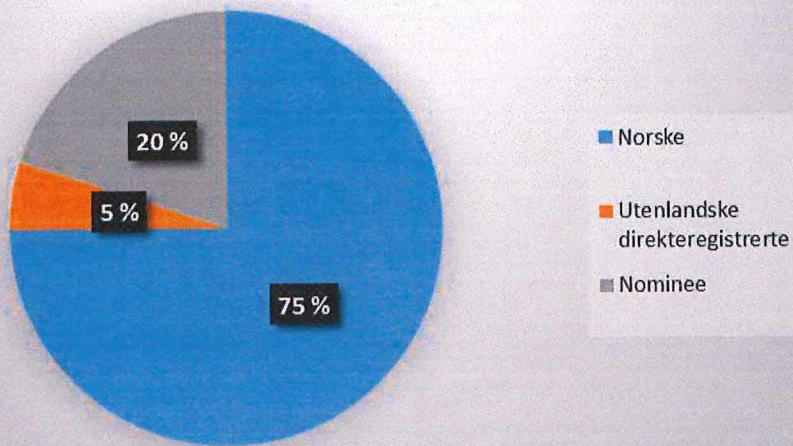
Kort om bruken av forvalterregistrering

Aksjer kan holdes på ulike måter. I de fleste europeiske markeder er forvalterregistrering den dominerende måten aksjer holdes på. Tradisjonelt har forvalterrollen blitt utøvd av banker. I stigende grad opptrer også verdipapirsentraler i denne rollen.

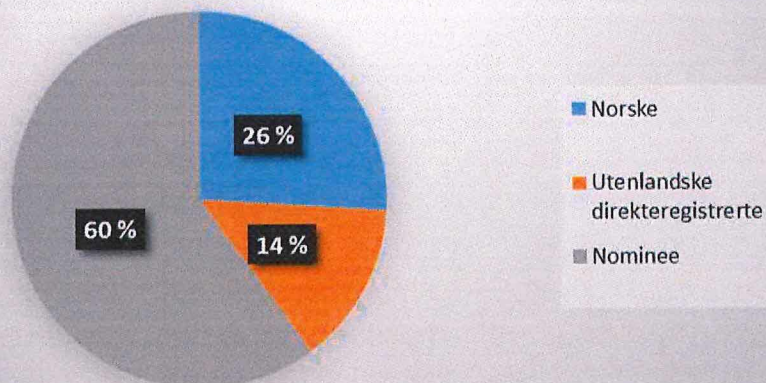
I Norge er hovedregelen at aksjeeierne skal fremgå direkte i aksjeeierregisteret som føres av verdipapirregisteret. Utenlandske aksjeeiere kan imidlertid velge å holde aksjene gjennom forvalterregistrering. Aksjeeierregisteret vil da ikke inneholde informasjon om «end investor». Bakgrunnen for at utenlandske aksjonærer er gitt adgang til å benytte forvalterregistrering er at dette anses å bidra til kapitaltilgangen for norske selskaper. Forvalterregistrering er det som er mest vanlig i resten av Europa og også utenfor Europa. For investorer vil det å kunne holde aksjene på samme måte uavhengig av hvor investeringen skjer være en forenkling. Dersom det må etableres særskilte ordninger for norske aksjer vil dette medføre høyere kostnader og norske selskaper vil kunne anses som mindre attraktive investeringsobjekter for utenlandske investorer. Dette er et sterkt argument for å ha en hensiktsmessig regulering av bruk av forvalterkontoer i norske selskaper.

VPS har hentet ut tall for hvordan eierskapet i selskapene Equinor ASA og Telenor ASA fordeler seg mellom forvalterregistrering og direkteregistrering. Siden staten har en stor eierpost i begge selskapene anser VPS at det er hensiktsmessig å vise fordelingen både med og uten statens eierandel gjennom henholdsvis Olje- og energidepartementet og Nærings- og fiskeridepartementet.

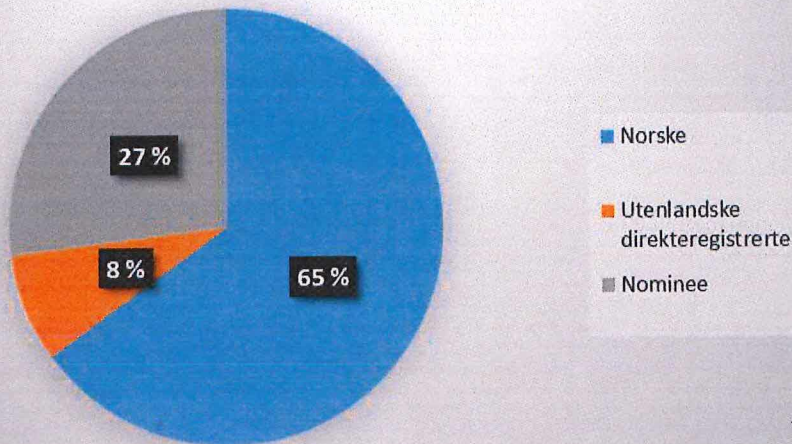
Eierfordeling Equinor ASA



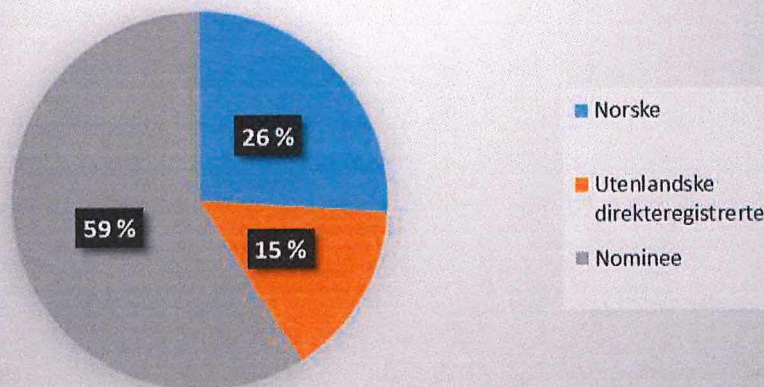
Eierfordeling Equinor ASA uten statens eierandel



Eierfordeling Telenor ASA



Eierfordeling Telenor ASA uten statens eierandel



Tallene over illustrerer at en vesentlig andel av aksjekapitalen i store norske selskaper holdes gjennom forvalterregistrering. SRD IIs regulering av adgangen til å utøve aksjonærrettigheter uavhengig av hvordan aksjene holdes er dermed av betydelig interesse også i Norge, og det er etter vår oppfatning viktig å legge til rette for at norsk selskapslovgivning bygger opp under de hensyn SRD II er ment å skulle ivareta.

Forutsetninger for departementets forslag

VPS ser at departementet legger til grunn visse forutsetninger som har hatt stor påvirkning på departementets vurderinger og forslag og vil knytte noen kommentarer til disse. Etter Oslo Børs og VPS' oppfatning innebærer forutsetningene at forslaget i høringsnotatet har vesentlige svakheter ved at det både legges til grunn en feilaktig forståelse av vesentlige markedsforhold og direktivet.

Departementet legger for det første til grunn at bruk av forvalterregistrering bygger på en finansiell utøvelse av aksjeeierrettighetene, og at aksjeeierne som holder sine aksjer på denne måten har fraskrevet seg de organisatoriske rettighetene som følger med aksjene. Bakgrunnen for å tillate bruk av forvalterregistrering er som nevnt tidligere at det gjør det lettere for utenlandske aksjonærer å investere i norske selskaper ved at disse aksjonærene kan holde aksjene på samme måte som de holder aksjer i andre markeder. Det er ingenting i denne begrunnelsen som tilsier at aksjonærene ikke ønsker å ha anledning til å utøve innflytelse i de selskapene de investerer i. Formålet med direktivet er, slik Oslo Børs og VPS ser det, nettopp å legge til rette for at samtlige aksjonærer skal kunne utøve sin aksjeeierrettigheter, også de organisatoriske. Disse rettighetene skal kunne utøves uavhengig av hvordan aksjene holdes.

Departementet ser videre ut til å ha lagt til grunn at SRD II bare omfatter rett til utøvelse av organisatoriske rettigheter. VPS er ikke enig i denne forutsetningen. Formålsbestemmelsen i direktivet er utvidet med SRD II. I SRD II var formålet avgrenset til å legge til rette for deltakelse på generalforsamling. SRD II utvider virkeområdet til å gjelde utøvelse av samtlige aksjonærrettigheter. Dette fremkommer uttrykkelig i den endrede formålsbestemmelsen i SRD II artikkel 1, og underbygges av definisjonen av selskapshendelse i de utfyllende bestemmelsene i kommisjonsforordningen.

Identifikasjon av aksjonærer

Etter SRD II skal utsteder ha rett til å identifisere aksjeeierne i selskapet uavhengig av hvordan aksjene holdes. Ved forvalterregistrering vil forvalterne måtte oppgi informasjonen til utsteder. Direktivet regulerer også situasjonen hvor det er flere forvaltere mellom utsteder og aksjeeier. I dette tilfellet skal identifikasjonsforespørselen formidles gjennom forvalterne til siste forvalterledd, som skal identifisere aksjonæren (etter hvitvaskingsreglene) og formidle opplysningene om aksjonæren til utsteder.

Departementets forslag innebærer at forvalter som fremgår av aksjeeierregisteret vil være forpliktet til å opplyse til selskapet og offentlige myndigheter om identiteten til aksjeeieren. Andre forvaltere i kjeden skal bistå i prosessen. Vi stiller spørsmål ved om det er korrekt å legge identifikasjonsplikten på den forvalter som fremgår av aksjeeierregisteret ettersom denne ikke vil ha et kundeforhold til aksjeeieren i tilfeller hvor det er flere forvaltere i en kjede. SRD II bygger på en forutsetning om at hvert ledd i kjeden har en selvstendig forpliktelse. Forvalteren i aksjeeierregisteret skal således videreformidle selskapets forespørsel til neste ledd dersom forvalteren ikke selv oppbevarer aksjene for aksjeeieren og dermed ikke kjenner vedkommendes identitet. Plikten til å kommunisere aksjeeiers identitet til utsteder påligger etter SRD II den forvalter som har et direkte kundeforhold til aksjeeieren. VPS foreslår derfor at allmennaksjeloven § 4-10 endres for å reflektere dette.

Plikt til formidling av informasjon om selskapshendelser og utøvelse av aksjonærrettigheter

Direktivet pålegger plikter for mellommenn til å formidle informasjon om selskapshendelser til aksjonærene. Etter artikkel 3b i direktivet skal mellommenn videreformidle informasjon de mottar fra utsteder til aksjonærene. Alternativt kan utsteder sende informasjonen direkte til alle aksjonærene.

Mellommennene skal videre formidle informasjon om aksjonærenes utøvelse av aksjonærrettigheter tilbake til utsteder, og de skal etter artikkel 3c legge til rette for at aksjonærene får utøvet sine eierrettigheter.

Departementet foreslår ingen endringer i norsk rett som følge av disse direktivbestemmelene, men legger til grunn at verdipapirhandelloven § 5-9 oppfylder direktivets krav til utsteders plikt til å informere aksjonærene. VPS mener dette ikke er tilstrekkelig for å sikre en korrekt gjennomføring av SRD II.

Bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 5-9 er fastsatt for å gjennomføre konkrete bestemmelser i rapporteringsdirektivet. Formålet med bestemmelsen synes derfor å være å sikre korrekt og god informasjon til *markedet*. SRD II har et mer spesifikt formål å sikre at *aksjonærene* i selskapet får korrekt og rettidig informasjon. Det fremstår som vanskelig å lese forpliktelsene etter SRD II direkte ut av ordlyden i bestemmelsen slik den lyder i dag. For å få en fullstendig forståelse av bestemmelsen vil det derfor være nødvendig å gå til direktivet, som vil være en mindre tilgjengelig rettskilde. Bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 5-9 gjelder etter verdipapirhandelloven § 5-4 for selskaper som har Norge som hjemstat. Norske regler for gjennomføring av SRD II skal gjelde for selskaper etablert i Norge. Oslo Børs og VPS mener det ville være mer hensiktsmessig om regulering for gjennomføring av SRD II samles i allmennaksjeloven. En slik regulering vil ikke endre utsteders plikt til å informere markedet etter verdipapirhandelloven § 5-9. VPS foreslår ingen endring i denne bestemmelsen.

Verdipapirhandelloven § 5-9 fastsetter videre at utsteder bare kan benytte elektronisk kommunikasjon dersom den enkelte aksjonær uttrykkelig har samtykket til dette. SRD II legger i betydelig grad opp til bruk av elektronisk kommunikasjon mellom selskapet og aksjonærene. Det er uklart hvordan dette skal kunne skje i praksis slik verdipapirhandelloven § 5-9 er utformet. Spørsmålet om en mer teknologinøytral regulering ble, som vi også har omtalt ovenfor, vurdert i Prop. 112 L 2016/2017 hvor det ble foreslått regler om teknologinøytral kommunikasjon i aksjeloven. Det ble ikke foreslått endringer i allmennaksjeloven ettersom det ble lagt til grunn at det måtte foretas en nærmere vurdering både av behovet for endret regelverk, og av de særlige regler, tekniske løsninger og hensyn som gjør seg gjeldende for allmennaksjeselskaper. Gjennomføring av SRD II aktualiserer behovet for en slik gjennomgang som ble varslet i proposisjonen. De informasjonspliktbestemmelser som følger av direktivet kan ikke gjennomføres uten at det kan benyttes elektronisk kommunikasjon.

Verdipapirhandelloven § 5-9 innebærer heller ingen plikt for mellommennene til å formidle informasjon til aksjonærene. Slik vi leser SRD II er dette en av de sentrale endringene i direktivet. Aksjonærene skal sikres at de aktørene som tilbyr tjenester i forvalterkjeden mellom utsteder og aksjeeiere er forpliktet til å formidle den informasjonen som er nødvendig for at de skal kunne utøve sine rettigheter. Ved å ikke innta slike forpliktelser i norsk rett skapes det usikkerhet om aksjonærene vil kunne få utøvet sine rettigheter.

Departementets begrunnelse for å ikke innføre plikter for mellommennene henger sammen med de forutsetninger om direktivets anvendelsesområde og betydningen av forvalterregistrering som gjengitt over. Siden aksjonærer med forvalterregistrerte aksjer ikke vil ha mulighet til å utøve aksjonærrettigheter som omfattes av direktivet, synes departementet å mene at det ikke vil være nødvendig å pålegge mellommennene å formidle informasjon.

Etter vår oppfatning er dette ikke treffende. For det første omfatter direktivet mer enn de organisatoriske rettighetene. Den informasjonen som skal formidles vil dermed ikke bare dreie seg om rettigheter i tilknytning til generalforsamlingen. Like viktig er for eksempel informasjon om gjennomføring av fortrinnsrettsemisjoner og andre kapitalforhøyelser, som forvalter etter gjeldende regulering har anledning til å delta i på vegne av aksjeeierne. I slike situasjoner trenger aksjonærene rask tilgang til korrekt informasjon for å kunne ivareta sine rettigheter via forvalter. Reglene i de tekniske standardene til direktivet legger til rette for rask prosessering av meldinger gjennom de ulike leddene i kjeden, men for at dette skal fungere er de ulike leddene i kjeden avhengig av å få melding fra ovenforliggende ledd. For det annet vil plikt til å formidle informasjon være nødvendig selv om departementets forutsetninger legges til grunn. Aksjonærer vil ha behov for informasjon om avholdelse av generalforsamling for å ta stilling til om de skal omregistrere seg.

Departementets manglende forslag om plikter for mellommennene innebærer også en retts teknisk utfordring. Det er i kommisjonsforordning 2018/1212 fastsatt utfyllende bestemmelser hvor det er inntatt mer detaljerte bestemmelser om mellommennenes forpliktelser. Som forordning må denne rettsakten tas inn i norsk rett i sin helhet. Vi antar at det er hensiktsmessig at kommisjonsforordningen gjennomføres i forskrift til allmennaksjeloven. Reglene i forordningen bygger på bestemmelser som har sitt grunnlag i direktivteksten. Oslo Børs og VPS kan ikke se at forordningens plikter vil ha noe grunnlag i norsk lovtekst slik departementets lovforslag er utformet. Forpliktelsene i kommisjonsforordningen vil dermed ha en uklar rettslig status, noe som vil medføre usikkerhet med hensyn til hvilke rettslige plikter mellommennene skal ha.

Oslo Børs og VPS mener på bakgrunn av ovennevnte derfor at det bør innføres en særskilt bestemmelse som angir mellommennenes forpliktelser etter SRD II. Bestemmelsen kan trolig mest hensiktsmessig inntas som en ny § 4-10 a i allmennaksjeloven. En slik bestemmelse bør også fastsette mellommennenes forpliktelser til å bistå aksjonærene med utøvelsen av aksjonærrettighetene. Vi har utarbeidet et mulig forslag til en slik bestemmelse som er inntatt som vedlegg til denne høringsuttalelsen. Som påpekt innledningsvis har det innenfor rammen av høringsfristen ikke vært mulig å foreta en fullstendig og forsvarlig analyse av mulige løsninger, herunder en vurdering av behovet for justeringer av andre bestemmelser i loven.

Selve formålet med å sikre aksjonærene informasjon om selskaphendelsene er å sikre at aksjonærene får utøvet sine rettigheter. Oslo Børs og VPS er som nevnt ikke enig i forutsetningen om at aksjonærer med forvalterregistrerte aksjer ikke skal ha anledning til å utøve sine eierrettigheter i større grad enn det allmennaksjeloven fastsetter i dag. Særlig i forbindelse med avholdelse av generalforsamling bør samtlige aksjonærer ha mulighet til å påvirke selskapet beslutninger. Dette er viktig for å sikre god corporate governance, men det er også viktig for å sikre norske bedrifter tilgang til kapital fra investorer som ønsker å kunne delta i beslutningene i de selskap de investerer i. Oslo Børs og VPS mener at norske myndigheter må sikre at også aksjonærer som har valgt forvalterregistrering har anledning til å utøve stemmerett uten behov for å omregistrere sine aksjer direkte i verdipapirsentralen. Vi mener det av denne grunnen er behov for å vurdere endringer av bestemmelsen i allmennaksjeloven § 4-10 tredje ledd.

Det kan tenkes ulike måter å sikre at samtlige aksjonærer kan utøve stemmeretten på generalforsamlingen. Oslo Børs og VPS forstår at det i andre nordiske landene lages et register (stemmerettsregister) før hver generalforsamling som viser hvem som er aksjonær. Forvalter registrerer rett beholdning på hver eier, og verdipapirregister/kontofører kontrollerer at antall aksjer det skal stemmes for ikke overstiger antall aksjer på forvalterkontoen. Det flyttes ikke beholdninger i verdipapirregisteret i forbindelse med generalforsamlingen. Ved dette slipper aksjonæren å etablere et kortvarig kundeforhold til verdipapirsentralen eller dennes kontoførere, noe som er en vesentlig forenkling i forhold til dagens norske praksis. Dette vil løse dagens utfordringer med flytting av aksjer som blant annet medfører at aksjonærene som har flyttet sine aksjer forhindres fra å omsette aksjene rundt generalforsamlingen.

Oslo Børs og VPS mener at lovgiver, for å sikre korrekt gjennomføring av SRD II, må åpne for at det stemmes for forvalterregistrerte aksjer. Vi har oppfattet det slik at hensynet til åpenhet om hvem som påvirker beslutningene i norske aksjeselskap har stått sentralt ved departementets utforming av høringsforslaget. En løsning tilsvarende den som finnes i de andre nordiske land med etablering av et stemmerettsregister i tilknytning til generalforsamlingen kan, kombinert med en regel i allmennaksjeloven om at dette registeret skal være tilgjengelig for allmennheten, bidra til å ivareta hensynet til åpenhet samtidig som aksjonærene slipper å omregistrere seg i verdipapirregisteret.

Innsyn for allmennheten er ikke regulert i direktivet. Vi kan ikke se at direktivet er til hinder for at tredjeparter gis innsyn i opplysninger som er samlet inn på bakgrunn av direktivet. Oslo Børs og VPS vil imidlertid påpeke at det også er argumenter mot å gi slikt innsyn til andre. Hensynet til innsyn for allmennheten må blant annet avveies mot personvern hensyn og de mulige virkninger innsyn vil kunne ha for kapitaltilgangen for norske selskaper. Sett hen til ulempene ved ikke å åpne for at det stemmes for forvalterkonti anser vi imidlertid at en slik løsning bør vurderes. En slik løsning vil kunne gjennomføres ved en endring av allmennaksjeloven § 5-3. Det bør samtidig vurderes om det er behov for tilpasninger i allmennaksjeloven § 4-2 tredje ledd.

Oslo Børs og VPS understreker at det innenfor rammen av den korte høringsfristen ikke har vært mulig å foreta en fullstendig vurdering av de foreslåtte lovendringer, herunder behov for justeringer av andre bestemmelser som følge av endringsforslagene. Oslo Børs og VPS har heller ikke vurdert om endringene bør gis anvendelse for en større krets av selskaper enn de som omfattes av SRD II, herunder betydningen av endringene for de aksjeselskaper som velger å registrere aksjene i en verdipapirsentral, jf. aksjeloven § 4-4. Dette må utredes nærmere.

Forholdet til personopplysningsloven

I høringsnotatet drøfter departementet spørsmål knyttet til behandling av personopplysninger bare i tilknytning til innsyn etter verdipapirregisterloven § 6-6. Slik Oslo Børs og VPS ser det reiser departementets forslag flere spørsmål knyttet til behandling av personopplysninger som ikke er drøftet. Departementet bør i den videre bearbeidelsen av lovforslaget vurdere kravene til behandling av personopplysninger hos andre aktører enn verdipapirsentralen hvor aksjene er registrert, herunder tolv månedersfristen for sletting av opplysninger som nevnt i artikkel 3a nr. 4 annet avsnitt. Det bør videre tas stilling til personvernspørsmål knyttet til bekreftelse av avgitt stemme på generalforsamling.

Gjennomføringstidspunkt

Det er viktig at reglene trer i kraft i Norge samtidig med at direktivet trer i kraft i EU. Det er viktig for det norske kapitalmarkedet at utenlandske forvaltere kan benytte samme infrastruktur mot det norske markedet og at utenlandske aksjonærer kan utøve rettighetene i norske selskaper på samme måte som europeiske selskaper. SRD II har delt gjennomføringstidspunkt. De fleste av bestemmelsene i direktivet trer i kraft i juni 2019. Bestemmelsene om identifisering av aksjonærer og utøvelse av aksjonærrettigheter i artikkel 3a, 3b og 3c trer imidlertid i kraft først fra september 2020. Departementet bør derfor legge opp til at norske regler som gjennomfører sistnevnte bestemmelser trer i kraft i september 2020, samtidig som regelverket blir gjeldende i EU.

Økonomiske og administrative konsekvenser

Departementet skriver at presiseringen i allmennaksjeloven av plikten til å opplyse om reell aksjeeier ikke innebærer økte administrative eller økonomiske kostnader for forvaltere. Det foreslås ingen nye plikter om formidling av opplysninger for forvaltere, og under henvisning til dette skriver departementet at disse påføres da heller ikke administrative eller økonomiske byrder.

Oslo Børs og VPS vil understreke at korrekt gjennomføring av direktivet forutsetter at det bygges infrastruktur for identifisering av aksjonærer, formidling av opplysninger og bistand med utøvelse av rettigheter. Opplysningene skal sendes som standardiserte meldinger gjennom mellomledd i kjeden, og leddene mot selskapet og aksjonærene må lage løsninger for å formidle det standardiserte innholdet på en brukervennlig måte. Det å bygge og sette opp denne infrastrukturen vil medføre vesentlige kostnader for verdipapirsentraler og forvaltere.

Direktivet vil også medføre at leverandører av tjenester knyttet til gjennomføring av generalforsamling og andre berørte tjenester må gjøre tilpasninger i sine løsninger. Dette vil også medføre vesentlige utviklingskostnader.

Departementets utredning av økonomiske og administrative konsekvenser fremstår dermed som mangelfull. Oslo Børs og VPS mener det er viktig at departementet er oppmerksom på at det medfører vesentlige kostnader for aktørene i kapitalmarkedene å tilpasse seg kravene i direktivet.

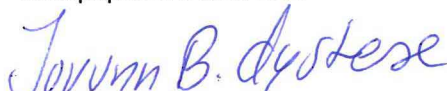
Med vennlig hilsen

Oslo Børs ASA



Øivind Amundsen
Direktør førstehåndsmarkedet og juridiske
tjenester

Verdipapirsentralen ASA



Jorunn Blindheim Øystese
Juridisk direktør

Mulige lovendringer for gjennomføring av SRD II:

Forslag til ny § 4-10a:

§ 4-10a Mellommenns forpliktelser

(1) Med mellommenn menes foretak, herunder verdipapirforetak, kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler, som opptrer som forvalter etter § 4-10, yter tjenester knyttet til oppbevaring og administrasjon av finansielle instrumenter eller fører av verdipapirkontoer på vegne av aksjonærer eller andre.

(2) Mellommenn skal legge til rette for utøvelse av aksjonærrettigheter, herunder retten til å delta og stemme på generalforsamlingen. Mellommennene skal:

- iværsette nødvendige tiltak for at aksjeeier kan utøve rettigheten selv eller ved fullmektig, eller*
- utøve rettighetene på vegne av og til fordel for aksjonæren i samsvar med aksjonærens uttrykkelige instruksjoner.*

(3) Selskapet skal gi mellommenn den informasjonen selskapet er forpliktet til å gi aksjonærene for å sette aksjonærene i stand til å utøve sine aksjonærrettigheter, med mindre selskapet gir informasjonen direkte til samtlige aksjeeiere. Informasjonen kan gis ved en henvisning til selskapets nettsted dersom informasjonen er tilgjengelig der. Mellommenn skal videreformidle denne informasjonen til aksjonærene. Dersom det er flere mellommenn mellom selskapet og aksjonæren skal hver mellommann sende informasjonen til det nærmeste leddet i kjeden av mellommenn.

(4) Mellommenn skal formidle aksjeeiers instruksjoner om utøvelse av rettigheter til selskapet.

(5) Informasjon som skal gis etter bestemmelsen her kan gis elektronisk.

(6) Denne bestemmelsen gjelder bare for selskaper med aksjer opptatt til handel på regulert marked innen EØS.

(7) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.

§ 5-3. Krav om forhåndsvarsel til selskapet

(1) Aksjeeiere som vil delta i generalforsamlingen, skal meddele dette til selskapet innen en bestemt frist. Fristen kan ikke utløpe tidligere enn fem dager før møtet.

(2) Fristen skal angis i innkallingen til generalforsamlingen.

(3) Selskapet skal opprette et offentlig tilgjengelig register over aksjeeiere som har meddelt deltakelse på generalforsamlingen.

(4) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.