

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

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

Deres ref: 09/4871 Vår ref: #110208v1/th
IG

Saksbehandler: Trude Hafslund
th@advokatforeningen.no
T +47 22 03 50 61

16.03.2011

Høringsuttalelse – diverse endringer i verdipapirhandeloven, verdipapirforskriften, verdipapirregisterloven og finanstilsynsloven

INNLEDNING

Vi viser til departementets høringsbrev av 15. desember 2011 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 børs- og verdipapirhandelrett. Lovutvalget består av Susanne Munch Thore (leder), Anders Arnkværn, Lars Knem Christie og Tone Merete Østensen.

Advokatforeningen avgir følgende høringsuttalelse:

KOMMENTARER TIL DE ENKELTE FORSLAGENE

Høringsuttalelsen følger høringsnotatets nummerering.

1 MOTREGNING AV DERIVATKONTRAKTER

I Høringsnotatet foreslås det at motregningsretten etter verdipapirhandelloven § 14-1 skal utvides. Etter Advokatforeningens syn virker forslaget fornuftig, og Advokatforeningen har ingen innvendinger mot lovtekstens utforming.

3 PRIMÆRINNSIDERES MELDEPLIKT – VERDIPAPIRHANDELLOVEN § 4-1

3.1 Meldepliktreglens stedlige virkeområde

I Høringsnotatet foreslås det at meldeplikten etter verdipapirhandelloven § 4-1 endres til å bli gjenstand for hjem- og vertstatsregulering.

Advokatforeningen er kjent med at innføringen av hjem- og vertstatsregulering av flaggeplikten har medført visse uheldige konsekvenser, blant annet som følge av at

(i) informasjon om kompetent myndighet, som slik meldingene i de aktuelle statene skal sendes til, kan være noe vanskelig tilgjengelig,

(ii) forskjellige implementeringer i de forskjellige medlemslandene innebærer ulik informasjon i markedet om investorenes disposisjoner, og

(iii) det i Norge ikke vil være fullstendig informasjon gjennom Oslo Børs' Newsweb-tjeneste (som er det norske lagringsarkivet).

Dette har medført at Oslo Børs i sine løpende forpliktelser for Oslo Børs og Oslo Axess har innført at selskapene som har Norge som vertstat skal offentliggjøre også mottatte flaggemeldinger, jf. løpende forpliktelser punkt 13.2.2 (10) og 13.3.3 (10). På denne måten vil man sikre at flaggemeldinger som etter lov skal offentliggjøres i andre jurisdiksjoner, også vil bli offentliggjort i Norge.

I motsetningen til flaggereglene, inneholder ikke forslaget til endring av § 4-1 en forpliktelse på primærinnsider til å sende meldingen også til utstederselskapet. Dette innebærer at det ikke vil være mulig for Oslo Børs å innføre samme regulering av utstederselskapenes forpliktelser til å offentliggjøre meldepliktmeldinger som for flaggepliktmeldinger. Advokatforeningen antar at de samme hensyn som gjelder for flaggeplikten også gjør seg gjeldende for meldeplikten. Dersom hjem- og vertstatsreguleringen innføres for meldeplikten, bør det vurderes om primærinnsiderne også skal være forpliktet ved lov til å sende meldingen til utstederselskapet.

3.3 Verdipapirhandellovens definisjon av nærstående

I høringsnotatet er det foreslått at definisjonen av nærstående utvides, som følge av at ESA har stilt spørsmålsteget ved om verdipapirhandelloven fullt ut gjennomfører forpliktelsene i direktivet. Forslaget innebærer at meldeplikten etter § 4-1 utvides hva gjelder "nærstående" til også å omfatte "personer som vedkommende [den meldepliktige] på tidspunktet for den meldepliktige handel har delt bolig med i minst ett år".

Advokatforeningen forstår høringsnotatet dit hen at forslaget baserer seg utelukkende på direktivtilpasning, og ikke basert på et konkret behov for lovregulering i Norge. Videre forstår Advokatforeningen høringsnotatet slik at anvendelsesområdet for denne endringen trolig er begrenset i praksis.

I forhold til den konkrete utformingen benyttes begrepene ”personer” og ”bolig”, mens direktivet bruker ”relatives” og ”household”. Den norske oversettelsen av direktivet anvender ”slektninger” og ”husholdning”, mens man i Danmark bruker ”familiemedlemmer” / ”husholdning” og i Sverige ”slektninger” / ”hushåll”. Isolert sett synes forslaget å innebære et større anvendelsesområde enn direktivet tilsier. I høringsnotatet er begrunnelsen for dette angitt å være uklareheten i hva som ligger i ”relatives” og ”household”, og at omgåelseshensyn tilsier økt anvendelsesområde. I høringsnotatet forutsettes det også at den nærmere rekkevidden må klargjøres i praksis og for eksempel i form av rundskriv.

På bakgrunn av at endringen ikke skyldes et identifisert behov og at endringen synes å ha en begrenset praktisk betydning, antar Advokatforeningen at utformingen av bestemmelsens ordlyd bør ligge så nær opptil direktivet som mulig ved å benytte ”slektninger” og ”husholdning”. Advokatforeningen viser til at tilsvarende er benyttet i Danmark og Sverige, samt at Høringsnotatet uansett legger til grunn at bestemmelsens nærmere rekkevidde må fastsettes i praksis og ved eksempelvis rundskriv. Advokatforeningen nevner også at forslaget forutsetter at primærinnsideren i stor grad må ha innsikt i andres private investeringer for å kunne oppfylle meldeplikten siden meldeplikten påhviler primærinnsideren, og ikke den nærstående.

3.7 Forslag til lovendringer

Advokatforeningen antar at henvisningen til endring i dagens § 4-3 tredje ledd skal være *fjerde ledd* (og ikke tredje ledd) vedrørende språkkrav.

4 ENDRINGER I VERDIPAPIRFORSKRIFTEN KAPITTEL 6 PKT II OG III

I Høringsnotatet foreslås det en presisering i verdipapirforskriften § 6-14 nr 1 ved at dagens formulering ”herunder spørsmål om grensen for når tilbudsplikt utløses” skal erstattes med ”herunder spørsmål om grensen for når tilbudsplikt utløses *og spørsmål om prosentandelen av stemmeretter som gir kontroll*”. Bakgrunnen for forslaget er ifølge Høringsnotatet å benytte samme formulering som i direktivet, som benytter ”prosentandelen av stemmeretter som gir kontroll”.

Advokatforeningen påpeker at forslaget innebærer en kombinasjon av dagens formulering og direktivets formulering, og ikke bare direktivets ordlyd. Behovet for, og konsekvensene av, denne dualiteten er ikke nærmere redegjort for. Forslaget kan innebære en usikkerhet i hva formuleringen ”grensen for når tilbudsplikt utløses” innebærer *i tillegg til* ”spørsmål om prosentandelen av stemmeretter som gir kontroll”. På bakgrunn av tilbudspliktreglenes inngripende karakter, anbefaler Advokatforeningen at konsekvensene av tillegget, eventuelt konsekvensene av at begge formuleringer benyttes, utdypes nærmere.

På generelt grunnlag viser Advokatforeningen til at praksis illustrerer at tilbudspliktsreglene har uklareheter utover de som er nevnt i høringsnotatet. Eksempelvis nevnes EFTA-domstolens rådgivende uttalelse om at reguleringen av markedsprisalternativet i verdipapirhandelloven § 6-10 fjerde ledd ikke er i samsvar med overtakelsesdirektivet. Det bør derfor vurderes om

tilbudspliktreglene, særlig på bakgrunn av deres inngripende karakter, burde være gjenstand for en bredere revisjon enn Høringsnotatet legger opp til.

5 ØKOKRIMS TILGANG TIL VERDIPAPIRREGISTERET

I høringsnotatet er det foreslått at Økokrim skal gis elektronisk tilgang til verdipapirregisteret (VPS). Ifølge lovforslaget skal Økokrims tilgang *”kun skje ut fra Økokrims behov for opplysninger i forbindelse med forebygging og bekjempelse av kriminalitet”*.

Høringsnotatets forslag synes isolert sett ikke i praksis å begrense Økokrims tilgang til verken konkret mistanke eller som ledd i etterforskning av en konkret straffesak. Etter Advokatforeningens syn bør det oppstilles objektive kriterier for Økokrims tilgang til verdipapirregisteret, for å avveie hensynet til Økokrims behov for tilgang ved konkrete saker og hensynet til vedkommende personers personvern. Ved fastsettelsen av slike kriterier antar Advokatforeningen at det er naturlig å se hen til reglene som gjelder for Finanstilsynets tilgang til verdipapirregisteret, jf. verdipapirhandeloven § 15-3, samt at de alminnelige reglene i straffeprosessloven del IV ”Tvangsmidler”, herunder kravet om skjellig grunn til mistanke, bør få tilvarende anvendelse.

Advokatforeningen viser også til at Høringsnotatet ikke kommenterer i hvilken grad hensynet til personvern er vurdert ved utformingen av bestemmelsen.

Vennlig hilsen

Merete Smith
generalsekretær