

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep.
0030 OSLO

FINANSDEPARTEMENTET	
04. MAI 2004	
Saksnr.	04, 872-33
Arkivnr.	413.11

FMA

Deres ref.
04/872 FM HD

Deres brev
03.03.04

Vår ref.
2004/00153 FNH
200400034 Spbf.

Dato
03.05.2004

Høringsuttalelse - begrenset revisjon av verdipapirhandelloven mv. - implementering av EUs markedsmissbruksdirektiv

Vi viser til Deres brev av 03.03.04 angående høring om ovenstående.

Det dreier seg om en meget omfattende og vanskelig høringssak, hvor Norge skal gjennomføre ett EU-rammedirektiv samt utfyllende regler i tre kommisjonsdirektiver og en forordning. Den knappe høringsfristen har gitt begrenset mulighet til å gå i dybden på alle punkter. Spørsmålet om organiseringen av de norske lovgivningsprosessene i forbindelse med denne type implementeringssaker (EU-lovgivning) behandlet etter den såkalte Lamfallussyprosessen er prinsipielt viktig. FNH og Sparebankforeningen overveier å ta dette opp på mer generelt grunnlag med Finansdepartementet og Kredittilsynet.

Kredittilsynet foreslår ganske omfattende endringer i verdipapirhandelloven, særlig kapittel 2 om generelle handelsregler, taushetsplikt m.v. Vi er ikke uenige med Kredittilsynet i at det kan være viktig å ta vare på norske rettstradisjoner, bl.a. med vekt på å gi nokså generelt utformede bestemmelser. Likevel bør det etter vårt syn være minst like viktig i et verdipapirmarked som blir stadig mer integrert, å sørge for en regelutforming som i størst mulig grad skaper rettsenhet innenfor EØS. Da må man tåle at reglene i noen grad blir mer detaljerte og skarpere opptrukket enn det som er vanlig i norsk rett. Foruten å legge forholdene til rette for mer like konkurransebetingelser, bør disse reglene innebære større rettsikkerhet og forutsigbarhet for markedsaktørene. For eksempel vil de nye reglene om ulovlig innsidehandel og markedsmanipulasjon kunne trekke opp klarere grenser mellom lovlig og ulovlig markedsatferd.

I tråd med dette mener vi også at norsk lovgiver innenfor et lovgivningsområde som verdipapirhandelen bør være varsom med å velge eller opprettholde løsninger i loven som

Postboks 2473 Solli
0202 Oslo
Tlf.: 23 28 42 00
Fax.: 23 28 42 01
Org. 981 423 682

Postboks 6772 St. Olavs plass
0130 Oslo
Tlf.: 22 11 00 75
Fax.: 22 36 25 33
Org.: 971 531 045

er strengere enn det som følger av EU-reglene. Dette vil lett bryte med harmoniseringstankegangen som ligger til grunn for særlig nyere EU-lovgivning på dette området.

Vi registrerer enkelte tendenser til at nærværende høringsutkast fra Kredittilsynet synes å videreføre en viss tendens i norsk lovgivning med valg og opprettholdelse av særnorske, strengere ordninger. Dette samsvarer dårlig med harmoniseringstankegangen, og innebærer en konkurransevridning i negativ retning for aktørene i det norske verdipapirmarkedet.

I det følgende gir vi enkelte merknader til forslaget til nye bestemmelser i verdipapirhandelloven:

Til § 2-1 Anvendelsesområde

I utkastet til § 2-1 annet ledd er det i tråd med direktivets ordlyd inntatt en presisering om at nærmere angitte bestemmelser også får anvendelse for finansielle instrumenter som ikke omfattes av bestemmelsens første ledd, så fremt "deres verdi avhenger av finansielle instrumenter som nevnt i første ledd". Dette vil ifølge høringsnotatet typisk være ikke-noterte derivater. Vi vil her bemerke at utkastet til bestemmelsen innfører en ny betegnelse for derivater, uten at denne betegnelsen fremgår av definisjonen av finansielle instrumenter i § 1-2 annet ledd. Etter vår vurdering er det heller ikke rent semantisk innlysende at det er derivater man sikter til i denne bestemmelsen. Vi reiser således spørsmål ved om ikke den angivelse av derivater som er inntatt i gjeldende vphl § 2-1 første ledd siste pkt., bør videreføres.

Til § 2-2 Definisjon av innsideinformasjon som koblingsbegrep – forholdet mellom terskelen for handleforbud og utsteders løpende informasjonsplikt

a) Definisjonen av innsideinformasjon

EU-direktiv 2003/6/ EC ("Rammedirektivet") definerer i art. 1 nr. 1 begrepet "innsideinformasjon". Definisjonen av innsideinformasjon benyttes videre i Rammedirektivet og de utfyllende kommisjonsdirektivene som et koblingsbegrep som utløser ulike rettsregler; - handleforbud (art. 2), taushetsplikt, rådgivningsforbud og forbud mot tilskyndelse til handel (art. 3) samt informasjons- og listeføringsplikt (art. 6).

Sentralt i Rammedirektivets definisjon av innsideinformasjon er vilkåret om at den aktuelle informasjonen må være av "*precise nature*" samt at det er sannsynlig at en offentliggjøring av den aktuelle informasjonen ville få "*significant effect*" på det aktuelle finansielle instrumentets kurs. Det synes mht. de nevnte kriteriene ikke å være foretatt noen endring eller innskjerping i Rammedirektivets art. 1 nr. 1 av terskelen for når informasjon skal være å betrakte som innsideinformasjon sammenlignet med ordlyden i art. 1 nr. 1 i det tidligere gjeldende Rådsdirektiv 89/592/EEC vedr. innsidehandel.

Forbudet mot innsidehandel, og definisjonen av innsideinformasjon, fremgår i norsk rett av verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-1. Ved lovendring gjennomført i 2001 fjernet man de to begrepene tilsvarende "*precise nature*" og "*significant effect*" fra lovens ordlyd. Motivasjonen for lovendringen var bl.a. å skjerpe det norske forbudet mot ulovlig innsidehandel, jf. Ot. prp. nr.80 (2000-2001): "*Formålet med endringene er å effektivisere, klargjøre og skjerpe forbudet mot ulovlig innsidehandel og reglene som er gitt til forebygging av slik handel*".

De beste grunnene taler etter vårt syn for at man i definisjonen av innsideinformasjon i § 2-2 første ledd tar med kvalifikasjonsbegrepene "presis" og "vesentlig", slik som i vår tidligere innsidelovgivning. Vi oppfatter, i likhet med Kredittilsynet, disse definisjonene i direktivet som fullharmoniseringsbestemmelser, jf. høringsnotatet pkt. 1.2. Det tilsier en mest mulig autentisk implementering. Praktiske hensyn taler også for en slik harmonisering i et stadig mer integrert verdipapirmarked. Dette understøttes også av det forhold at innsidebestemmelsene kommer til anvendelse for handlinger foretatt i Norge selv om instrumentene er notert på et regulert marked i andre EØS-land, jf. utkastet § 2-1 tredje ledd. Dessuten taler også pedagogiske grunner for at man kvalifiserer opplysningene og kurspåvirkningspotensialet på denne måten. Teksten i første ledd vil da gi brukeren beskjed om at det ikke er hvilke som helst opplysninger som rammes, bl.a. skal det avgrenses mot rene rykter og spekulasjoner. Det må dessuten være en viss sannsynlighet for at kurspåvirkningen er av en viss størrelse eller er merkbar. I bestemmelsens andre og etterfølgende ledd foreslås det også regler som nærmere følger opp og presiserer disse begrepene. Det fremgår av fortalen nr. 3 til det første kommisjonsdirektiv at det er et viktig formål å skape større rettssikkerhet for markedsdeltakerne ved å gi en nærmere forklaring på om informasjonen er av en presis karakter og om informasjonens kurspåvirkningspotensial. Det tilsier også at man tar med disse begrepene i lovteksten.

På den måten vil det også være lettere å oppnå samme terskel for ulovlig innsidehandel som for selskapenes opplysningsplikt iht. børslov og børsforskrift, se nærmere nedenfor under delavsnitt b). Det vil være lettere for aktørene å forholde seg til regelverket. Vi antar også at myndighetene i sitt arbeid med å håndheve bestemmelsene vil se seg tjent med at terskelen er den samme. Vi har vanskelig for å tro at dette i seg selv skal gå ut over arbeidet med å håndheve og sørge for at innsidebestemmelsene blir overholdt. Vi regner med at de tilfellene man ønsker å sanksjonere, nettopp vil være slike der det nokså klart dreier seg om misbruk av opplysninger av en viss "presis" karakter. Vi legger videre til grunn at det kun vil være aktuelt i de tilfellene der opplysningen har et slikt kurspåvirkningspotensial at den naturlig faller inn under begrepet "vesentlig" betydning.

Vi foreslår på denne bakgrunn slik formulering av § 2-2 første ledd:

"Med innsideinformasjon menes **presise** opplysninger om finansielle instrumenter, utstederne av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen **vesentlig på** de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle instrumenter, og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet."

b) Forholdet mellom terskelen for ulovlig innsidehandel og utsteders løpende informasjonsplikt

Det tidligere gjeldende innsidehandelsdirektivet inneholdt så vidt kan sees, i motsetning til dagens Rammedirektiv (art. 6), ingen harmonisering av medlemsstatenes lovgivning knyttet til utstederselskapers plikt til offentliggjøring av innsideinformasjon. Regulering av utstederselskapenes løpende informasjonsplikt på EU-nivå antas derfor å være en nyskaping.

Utstederselskapenes løpende informasjonsplikt er i norsk rett p.t. regulert i børsforskriftens ("BF") § 5-2, første ledd, jf. børsloven § 5-7, første ledd. Slik informasjonsplikt foreligger for

utstederselskapene for opplysninger som må antas å være "av ikke uvesentlig betydning" for kursen på selskapets aksjer.

Det er en allment akseptert rettsoppfatning at terskelen etter norsk rett p.t. ligger lavere for inntreden av handleforbud etter vphl. § 2-1, første ledd enn for inntreden av utstederselskapenes løpende informasjonsplikt etter BF § 5-2, første ledd. Denne forskjellen fremstår som velbegrunnet sett i forhold til utstederforetakenes legitime behov, for eksempel i forbindelse med fusjonsforhandlinger.

At Kredittilsynet ikke ønsker gjeninnført begrepene "precise nature" og "significant effect" i relasjon til forbudet mot ulovlig innsidehandel kan, sett i forhold til historikken knyttet til den norske lovbestemmelsen, være forståelig. Den implementeringslovgivning Kredittilsynet nå foreslår gjennomført i norsk rett, vil imidlertid også få som konsekvens at selskapenes løpende informasjonsplikt i utgangspunktet vil bli knyttet til det generelle begrepet "innsideinformasjon". Ettersom Kredittilsynet er av den oppfatning at Rammedirektivet sammenholdt med Første Kommisjonsdirektiv (2003/124/EC) reelt sett samsvarer med dagens norske regulering i vphl. § 2-1, vil dette ved koblingen av utstederselskapenes informasjonsplikt til begrepet "innsideinformasjon" (slik det varsles gjennomført i BF § 5-2, som formelt sett ikke er på høring p.t.) i utgangspunktet innebære en skjerpelse av terskelen for informasjonsplikten.

Kredittilsynet legger selv til grunn, jf. høringsnotatets pkt. 8.3.1, annet avsnitt, at den foreslåtte implementering vil komme til å innebære en skjerpelse av utstederforetakenes informasjonsplikt, om enn ikke "vesentlig" i forhold til rettstilstanden i dag.

Kredittilsynets vurdering av at terskelen for dagens norske definisjon av innsideinformasjon i vphl § 2-1, første ledd er i overensstemmelse med de nye EU-direktivene, kan diskuteres, jf. ovenfor under bokstav a). Rammedirektivets ordlyd synes som nevnt innledningsvis ikke å indikere noen tilsiktet skjerpelse i forhold til det tidligere gjeldende EU-direktivet. Samtidig er det åpenbart at definisjonen av innsideinformasjon etter gjeldende norsk rett er strengere enn påkrevd etter dagens EU-regulering. Det kan etter vår oppfatning ikke utelukkes at en implementering av definisjonen av innsideinformasjon som Kredittilsynet foreslår gjennomført i vphl. § 2-2 sammenholdt med den planlagte senere endring av BF § 5-2, kan medføre en utilsiktet skjerpelse av den løpende informasjonsplikten for norske utstedere. Dette har som det fremgår av forannevnte, sammenheng med den særnorske lave terskel for inntreden av forbud mot ulovlig innsidehandel.

Vi er ikke kjent med at dagens norske rettstilstand skal ha avdekket et spesielt behov for innstramning av utstederselskapenes løpende informasjonsplikt. Reguleringen av spørsmålet er som nevnt ny på EU-nivå, og historikken der gir således liten veiledning.

Det er grunn til å anta at valg av uttrykksform for definisjonen av innsideinformasjon vil kunne få en skjerpene virkning i praksis. I forhold til muligheten for at utsteder for eksempel kan komme til å inngå en avtale, må det antas å medføre en innstramning i forhold til tidspunktet for utløsning av informasjonsplikten til markedet dersom det avgjørende kriterium endres fra å være en opplysning "som må antas å være av ikke uvesentlig betydning" til å være en opplysning "som er egnet til å påvirke kursen". Det ville etter vår oppfatning være svært uheldig dersom utstederselskapenes informasjonsplikt, for eksempel i

fusjonsforhandlinger eller i forhandlinger om et oppkjøp hvor oppgjør skal finne sted i form av aksjevederlag, ble skjerpet i forhold til dagens norske rettstilstand. En fremskutt plikt til offentliggjøring sammenlignet med dagens rettstilstand i Norge vil kunne vanskelig- eller umuliggjøre gjennomføring av ellers ønskelige og samfunnsgavnlige transaksjoner.

En skjerpelse av norsk lovgivning i forhold til utstederselskapenes informasjonsplikt som man kan frykte forårsaket av den "særnorske" lave terskelen for definisjon av innsideinformasjon bør derfor unngås. Departementet bør derfor ta stilling til spørsmålet ved denne anledning, til tross for at de aktuelle endringene i børsforskriften ikke formelt sett er på høring. Dagens valg av implementeringslovgivning vil således legge føringer for den senere forskriftsendringen knyttet til utstederselskapenes løpende informasjonsplikt til markedet.

Til § 2-5 Liste over personer med tilgang til innsideinformasjon

Utstederforetakenes plikt til å føre lister over personer som får tilgang til innsideinformasjon, utvides og skjerpes i betydelig omfang gjennom de nye EU-direktivene. I motsetning til hva som er tilfellet etter dagens vphl. § 2-2, tredje ledd, vil lister for fremtiden måtte føres også for ansatte og tillitsmenn i utstederforetaket som får tilgang til innsideinformasjon. Dette vil i seg selv medføre store praktiske utfordringer for utstederselskapene. I tillegg vil det innebære en utilsiktet skjerping i negativ retning for norske utstedere, ettersom terskelen for inntreden av listeføringsplikten ligger lavere etter norsk rett enn hva som strengt tatt er påkrevd i forhold til EU-direktivet, jf pkt. b) over. Avdekning internt i et utstederforetak for eksempel av behov for økte tapsavsetninger, eller muligheter for tilbakeføringer, som vil påvirke utstederselskapets resultat vil kunne "være egnet til å påvirke kursen" om enn i liten grad i det konkrete tilfellet. Slik lovutkastet er foreslått formulert, vil listeføringsplikten for utsteder utløses i et slikt tilfelle. Listeføringsplikten vil med dette bli klart skjerpet og vanskelig håndterbar i praksis for utstederne.

Kredittilsynet foreslår i utkastet til ny vphl. § 2-5, annet ledd en ytterligere skjerping av reglene sammenholdt med EU-direktivene, ved å innføre krav om at listene både skal angi dato for når de aktuelle personene fikk tilgang til innsideinformasjonen, samt klokkeslett da personene fikk slik tilgang til innsideinformasjon. En slik skjerping i forhold til de krav som antas å ville følge av Tredje Kommisjonsdirektiv art. 5, vil medføre store utfordringer for større foretak. Det samme kan anføres i forhold til forslaget om at utsteder skal angi hver enkelt persons funksjon/oppgaver, som ikke er et krav i henhold til Tredje Kommisjonsdirektiv. Vi kan ikke se at Kredittilsynets begrunnelse knyttet til behovet for presis angivelse av tidspunkt i etterforskningsøyemed i tilstrekkelig grad rettfærdiggjør en slik forskjellsbehandling i disfavør av norske foretak. Krav om angivelse av klokkeslett og angivelse av personenes funksjon/oppgaver bør derfor utgå av forslaget til vphl. § 2-5.

Til § 2-7 Rådgivningsforbud

Vi tilrår at uttrykksmåten "får kjennskap til" erstattes med "har", jf. tilsvarende begrepsbruk i utkastet § 2-4. Begge bestemmelser refererer seg til rammedirektivet art. 3, jf. art. 2 som baserer seg på det engelske "possess".

Kredittilsynet tar under høringsnotatets pkt 7.2 - 7.4 bl.a. opp spørsmålet om rådgivningsforbudet skal omfatte råd om å avstå fra handler. Vi er enige i Kredittilsynets anførsel om at et slikt forbud følger av gjeldende rett, jfr vphl § 2-2 annet ledd og dens forarbeider. Samtidig er det korrekt som tilsynet påpeker at et slikt forbud ikke kan utledes av

rammedirektivet art. 3 b. Vi har merket oss at tilsynet på dette punkt tilrår at dagens rettstilstand videreføres. Ut fra de reelle hensyn som ligger bak rådgivningsforbudet, har vi forståelse for tilsynets forslag på dette punkt. Vi stiller likevel spørsmål ved om det rent prinsipielt og praktisk er heldig at vi fra norsk side legger til grunn et videre rådgivningsforbud enn det som følger av direktivet.

Til § 2-8 Markedsmanipulasjon

EU-direktivene inneholder omfattende regulering i forhold til forbudt markedsmanipulasjon. En definisjon av markedsmanipulasjon er foreslått inntatt i utkast til ny vphl. § 2-8. I utkast til ny vphl. § 2-12 poengteres at forbudet mot markedsmanipulasjon i § 2-9 (må rettes til § 2-8) ikke kommer til anvendelse på kursstabilisering og tilbakekjøpsprogrammer som gjennomføres i samsvar med Kommisjonsdirektiv (må rettes til Kommisjonsforordning) 2273/2003/EØF. Selve kommisjonsforordningen foreslås inkorporert ved en henvisning. FNH og Sparebankforeningen er opptatt av at markedsdeltakerne og andre interesserte får like lett tilgang til disse bestemmelsene som en hvilken som helst nasjonalt bestemt lov eller forskrift.

Etter vår oppfatning kommer det ikke tilstrekkelig klart frem av utkastet til § 2-8, jf. § 2-12 at de eksplisitte unntakene fra markedsmanipulasjonsforbudet i Kommisjonsforordningen ikke er uttømmende.

Det bør etter vår vurdering fremgå tydeligere av lovteksten at for eksempel tilbakekjøp av egne aksjer som foretas ut fra andre formål enn dem som er angitt i Kommisjonsforordningen kan ha helt legitime formål, og på ingen måte representere noen form for markedsmanipulasjon. Dette vil for eksempel være tilfellet ved handel i egen aksje foretatt i sikringsøyemed i tilknytning til derivattransaksjoner foretatt innen foretakenes investeringstjenestevirksomhet.

En avklaring på dette punkt bør tas inn i § 2-12, og evt. også i en presisering av utkastet til vphl. § 2-8. Unntaket for alminnelig akseptert markedspraksis i utkastet til § 2-8 bør etter vår vurdering innta direktivets passus om "legitimate reasons", altså at man kan godtgjøre at det er en legitim begrunnelse for de aktuelle transaksjoner eller ordrer. Det kan ikke utelukkes at det for eksempel kan finnes tilbakekjøpsituasjoner som er legitime, men som ikke nødvendigvis er gjennomført så bredt at det er naturlig å karakterisere ordningen som en praksis som er "alminnelig akseptert". Dette bør ikke rammes av forbudet mot markedsmanipulasjon.

Til § 2-10 Analyser og investeringsanbefalinger mv.

Pkt. 3 i Fortalen til Annet Kommisjonsdirektiv (2003/125/EØF) synes å forutsette at det svært omfattende regelverket knyttet til utforming av analyser og investeringsanbefalinger ikke er ment å omfatte muntlige investeringsanbefalinger som gis av meglere overfor kunder. En slik vesentlig presisering fremkommer ikke av utkastet til ny vphl § 2-10 eller utkastet til forskrift til vphl. (som formelt sett p.t. ikke er på høring). Dette kan heller ikke sees å fremkomme uttrykkelig av Kredittilsynets høringsnotat. Det foreslåtte regelverk ville være fullstendig upraktikabelt i forhold til megleres investeringsanbefalinger på én til én basis. Det er derfor påkrevd at det presiseres at regelverket kun er ment å omfatte analytikernes virksomhet, evt. at alminnelig megling er unntatt kravene.

Til tross for at utkastet til forskrift til vphl. formelt sett ikke er på høring nå, varsles at forskriften ikke er akseptabel i den foreslåtte form.

Forskriftens ordlyd bærer sterkt preg av å være direkte oversatt fra engelsk til norsk, og er til dels meget vanskelig tilgjengelig og i enkelte tilfeller uten mening. Begrepsbruken er lite gjennomarbeidet. Uttrykket "relevant person" benyttes enkelte steder om analytiker og foretak som produserer/distribuerer anbefalinger, mens man i andre tilfeller kun benytter begrepet "personen". I § 3-5 benyttes begrepet "relevante personer" om foretak og foretaks nærstående. I § 3-6 benyttes "person" om både foretak, person og nærstående. Begrepet "nærstående" benyttes uten at dette er definert, og antas i alle fall ikke å være sammenfallende med det samme begrep i vphl. § 1-4.

Vi vil naturligvis kunne komme nærmere tilbake til dette når denne forskriften kommer på høring.

Til 2-11 Rapporteringsplikt

I høringsnotatet finner Kredittilsynet det klart at den tjenesteytingen som omfattes av rapporteringsplikten ("på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger transaksjoner i finansielle instrumenter") omfatter mer enn konsesjonsbelagte investeringstjenester, og viser i denne forbindelse til at bl.a. juridiske rådgivere vil omfattes av rapporteringsplikten. Med henvisning til den langt mer kasuistiske angivelsen av hvitvaskingslovens anvendelsesområde, er anvendelsesområdet for rapporteringsplikten etter utkastet § 2-11 etter vår vurdering ikke presist nok angitt og kan by på avgrensingsproblemer. Det vises i denne forbindelse til at overtredelse av rapporteringsplikten vil være straffbar i henhold til utkastet § 14-3 annet ledd. Dersom flere enn tilretteleggere i snever forstand (verdipapirforetak, banker mv.), faller inn under Direktivet, herunder juridiske rådgivere, bør dette således komme klarere til uttrykk i bestemmelsens ordlyd.

Til § 3-3 Krav til meldingens innhold

Vi er enige med Kredittilsynet i at angivelse av meldingens nærmere innhold for såvidt gjelder opsjoner, og som til nå har hatt et svakt rettskildemessig grunnlag i Kredittilsynets rundskriv 22/2001, inntas direkte i lovens ordlyd.

Til § 12-4 Bevissikring

Etter utkastet § 12-4 er Kredittilsynet gitt hjemmel til å kreve bevissikring "når det er rimelig grunn til å anta at bestemmelse i kapittel 2 eller forskrift gitt i medhold av kapittel 2 er overtrådt, eller det er nødvendig for å oppfylle Norges avtaleforpliktelse overfor annen stat". Vi registrerer at utkastet til bestemmelse med hensyn til terskelen for når bevissikring kan kreves, er sammenfallende med den nye konkurranseloven § 25, og at det i henhold til forarbeidene til sistnevnte bestemmelse ikke foreligger noe krav til sannsynlighetsovervekt. Vi finner her grunn til å bemerke at dette innebærer et lavere krav til sannsynlighetsovervekt enn det som kreves for ransaking etter straffeprosessloven § 192, uten at dette prinsipielt viktige spørsmålet synes å være kommentert nærmere i Kredittilsynets høringsnotat. Det vises

i denne sammenhengen til at terskelen for å kreve bevissikring, herunder i form av adgang til lokaler, eiendommer og boliger, må veies opp mot det kravet om garantier mot myndighetsmisbruk som kan utledes av EMK art. 8 annet ledd.

Med vennlig hilsen

FINANSNÆRINGENS HOVEDORGANISASJON



Arne Skauge
Adm. direktør

SPAREBANKFORENINGEN I NORGE



Arne Hyttnes
Adm. direktør