

Høringsnotat

Forskrift om kontroll med børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering mv.

Oslo, 15. desember 2004

Innhold

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | Høringsnotatets bakgrunn og hovedinnhold..... | 3 |
| 1.1 | Mandat | 3 |
| 1.2 | Lovregulering av kontrollen med børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering | 3 |
| 1.3 | Nærmere om bakgrunnen for kontrollen med børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering | 4 |
| 1.4 | Sammendrag av høringsnotatets forslag | 5 |
| 2. | Kommentarer til forskrift om kontroll med børsnoterte foretaks finansielle rapportering mv. | 6 |
| 2.1 | Utstederforetak omfattet av kontrollen..... | 6 |
| 2.1.1 | Innledning..... | 6 |
| 2.1.2 | Generelle avgrensningsspørsmål..... | 6 |
| 2.1.3 | Staten | 7 |
| 2.1.4 | Statsforetak..... | 7 |
| 2.1.5 | Kommuner og fylkeskommuner..... | 8 |
| 2.1.6 | Kommunale og fylkeskommunale foretak, samt interkommunale selskap..... | 9 |
| 2.2 | Finansiell rapportering omfattet av kontrollen | 9 |
| 2.2.1 | Innledning..... | 9 |
| 2.2.2 | Nærmere om det saklige virkeområdet | 10 |
| 2.2.3 | Ikke-periodisk rapportering, herunder resultatvarsler..... | 10 |
| 2.2.4 | Finansiell rapportering i prospekter | 11 |
| 2.2.5 | "Annen finansiell rapportering" som rettslig standard | 12 |
| 2.3 | Kredittilsynets kontroll av finansiell rapportering | 12 |
| 2.3.1 | Innledning..... | 12 |
| 2.3.2 | Fokus på vesentlige forhold | 15 |
| 2.3.3 | Eventuell delegasjon..... | 15 |
| 2.4 | Innsending av finansiell rapportering mv. | 15 |
| 2.5 | Opplysningsplikt..... | 16 |
| 2.6 | Meldeplikt | 17 |
| 2.7 | Tiltak for å sikre korrekt finansiell rapportering | 18 |
| 2.8 | Avleggelse av nytt årsregnskap og ny årsberetning | 20 |
| 2.9 | Tvangsmulkt..... | 21 |
| 2.10 | Klagenemnd | 21 |
| 3. | Klagenemnd for visse typer revisorsaker | 23 |

Vedlegg 1: Forslag til forskrift om kontroll med børsnoterte foretaks finansielle rapportering mv.

Vedlegg 2: Forslag til nytt kapittel 5 i revisorforskriften

1. Høringsnotatets bakgrunn og hovedinnhold

1.1 Mandat

Lov av 10. desember 2004 nr. 81 om endringer i regnskapsloven mv. fastsetter at Kredittilsynet skal føre kontroll med visse børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering, jf. verdipapirhandelloven ("vphl") § 12-1 nytt tredje ledd flg. Lovendringen bygger på Ot. prp. nr. 89 (2003-2004) hvor det er forutsatt at det skal gis utfyllende regler i forskrift.

Kredittilsynet ble i brev av 20. november 2004 anmodet av Finansdepartementet om å utarbeide utkast til forskrift med nærmere regler om kontrollen. Utkastet til forskrift skulle i følge departements anmodning inneholde regler om:

"Tiltak for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon i tilfeller der den finansielle rapporteringen ikke er i samsvar med lov eller forskrift, jf. verdipapirhandelloven § 12-1 nytt tredje ledd. Etter Ot.prp. nr. 89 pkt. 4.5 er aktuelle tiltak "bl.a. pålegg om å gi offentlig tilleggsinformasjon og pålegg om å endre fremtidig regnskapspraksis". Lovforslaget er ikke begrenset til disse tiltakene og omfatter mer generelt pålegg om å supplere eller korrigere den finansielle rapporteringen. Departementet legger til grunn at tiltak etter forslaget kan omfatte pålegg om å avlegge nytt regnskap.

En vurdering av behovet for og ev. utkast til utfyllende bestemmelser om kontroll med finansiell rapportering, jf. verdipapirhandelloven § 12-1 nytt tredje ledd.

Nærmere regler om opplysnings- og meldeplikt, herunder krav om oversendelse av regnskapsdokumenter til Kredittilsynet, jf. verdipapirhandelloven § 12-2 nytt åttende ledd.

Opprettelse av en klagenemnd for saker om regnskapskontroll og revisortilsyn, nærmere regler for klageordningen og om gebyr, jf. verdipapirhandelloven ny § 12-7 og revisorloven ny § 9-2a."

Kredittilsynet har i forståelse med Finansdepartementet funnet det hensiktsmessig å foreslå nærmere regler om to klagenemnder, en for klager på vedtak fattet i medhold av vphl § 12-1 nytt tredje ledd flg. og en for vedtak fattet etter revisorloven §§ 9-1 og 9-2, jf. høringsnotatets kapittel 3.

1.2 Lovregulering av kontrollen med børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering

Nytt tredje ledd i vphl § 12-1 lyder:

"Kredittilsynet fører kontroll med at årsregnskap, årsberetning, delårsregnskap og annen finansiell rapportering fra norske utstedere av omsettelige verdipapirer som er eller søkes notert på børs, autorisert markeds plass eller regulert marked i en annen EØS-stat, er i samsvar med

lov og forskrifter. Departementet kan fastsette forskrifter om slik kontroll og tiltak for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon i tilfeller der den finansielle rapporteringen ikke er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan også delegerer Kredittilsynets myndighet etter dette ledd eller bestemmelser fastsatt i medhold av dette ledd til børs."

Kredittilsynet skal etter bestemmelsen føre kontroll med at visse utsteders finansielle rapportering er "i samsvar med lov og forskrift". Kontrollen vil som utgangspunkt gjennomføres etter samme prinsipper som Kredittilsynets øvrige virksomhet, jf. kredittilsynsloven § 3. Dette innebærer at utvalgte foretaks rapportering vil være gjenstand for nærmere undersøkelser med henblikk på å avdekke vesentlige feil og avvik, jf. kommentarene til forskriftsutkastets § 3.

For å effektivisere kontrollen av utstederforetakenes finansielle rapportering er det i vphl § 12-2 nytt åttende ledd gitt nye regler om opplysnings- og meldeplikt. Kredittilsynet kan etter nytt fjerde ledd i vphl § 12-4 gi pålegg om oppfyllelse av opplysnings- og meldeplikten. Reglene om tvangsmulkt i kredittilsynsloven § 10 annet ledd er gitt tilsvarende anvendelse på slike pålegg. Etter ny § 12-7 i vphl kan det opprettes en særskilt nemnd for behandling av klager på vedtak fattet av Kredittilsynet som ledd av kontrollen. En tilsvarende klagenemnd skal opprettes etter ny revisorlov § 9-2a, jf. høringsnotatets kapittel 3.

1.3 Nærmere om bakgrunnen for kontrollen med børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering

EU-Rådet og Europaparlamentet vedtok den 19. juli 2002 forordning nr. 1606/2002/EF om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder ("IAS") for børsnoterte foretak ("IFRS-forordningen"). Forordningen fastsetter en plikt for børsnoterte foretak til å avlegge konsernregnskapet etter IAS/IFRS ("International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards"). IFRS-forordningen er en del av EUs finansielle handlingsplan ("Financial Services Action Plan").

IFRS-forordningen gjelder for børsnoterte foretak/selskaper ("companies" i den engelske versjonen). Forordningen fastsetter en plikt for børsnoterte foretak til å avlegge konsernregnskapet etter IFRS. IFRS er betegnelsen på en IAS som er godkjent av EU for bruk av foretakene som er omfattet av forordningen, jf. art. 3. ¹ I fortalen til IFRS-forordningen punkt 16 vises det til det samarbeid det i dag er mellom de europeiske verdipapirtilsynene og EU-Kommisjonen. Videre uttales det at håndhevelsen av forordningen skal baserer seg på de prinsipper som utarbeides av Committee of European Securities Regulators ("CESR"). ²

CESR spiller en viktig rolle innen verdipapirmarkedet i Europa, og har i standard av 12. mars 2003 ("Standard no. 1 on Financial Information, Enforcement of standards on financial information in Europe") nedfelt prinsipper

¹ IAS/IFRS utarbeides av The International Accounting Standards Board ("IASB"), som er et uavhengig privat organ basert i London. En IAS blir fortolket gjennom IASBs fortolkningsorgan International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC").

² Informasjon om CESR finnes på <http://www.cesr-eu.org/>

og retningslinjer knyttet til håndhevelse av finansiell rapportering i Europa.³ Standarden berører både kontroll med finansiell rapportering etter IFRS-forordningen, prospektdirektivet og direktivet for løpende rapportering ("transparency"). Standarden understreker videre at en harmonisering av systemene for håndhevelse i Europa er et viktig middel for å skape et effektivt kapitalmarked.

I NOU 2003:23 (evaluering av regnskapsloven) ble det foreslått at den nasjonale kontrollmekanismen skulle være innenfor rammene av CESR standard nr. 1 om kontroll med finansiell rapportering. Regjeringen la dette til grunn i Ot.prp. nr. 89 (2003-2004), jf. side 38:

"Departementet legger, i likhet med utvalget, vekt på at håndhevingen organiseres i samsvar med de prinsippene som er utarbeidet av Den europeiske komiteen for verdipapirtilsyn (CESR) for å sikre ensartet håndheving i Europa.

Departementet går ut fra dette inn for at det etableres en ny og styrket ordning for håndheving av at den finansielle rapporteringen fra norske utstedere av finansielle instrumenter notert på børs, autorisert markeds plass eller tilsvarende regulert marked i en annen EØS-stat er i samsvar med lov og forskrifter. Ordningen skal også omfatte utstedere av finansielle instrumenter som er søkt opptatt til notering"

Kredittilsynet vil under det løpende kontrollarbeidet kunne konsultere et ekspertutvalg bestående av personer med blant annet IFRS-ekspertise, jf. Innst. O. nr. 17 (2004-2005) punkt 3.2. Arbeidet med retningslinjer mv. for utvalget, er igangsatt av Kredittilsynet.

1.4 Sammendrag av høringsnotatets forslag

Kredittilsynet foreslår at det fastsettes en forskrift med hjemmel i vphl §§ 12-1 tredje ledd, 12-2 åttende ledd og 12-7 første ledd. Forskriften regulerer nærmere kontrollen av børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering, herunder hvilke tiltak som kan fattes for å sikre korrekt rapportering. Forskriften angir videre virkeområdet for kontrollen, samt nærmere regler om behandlingen av klager på vedtak fattet av Kredittilsynet.

Det er i forskriften ikke foreslått regler om innholdet av utstederforetakens rapportering. Disse vil derved fortsatt følge av regnskapsloven, børsforskriften kapittel 6 mv.

I tillegg til ovennevnte forskrift foreslår Kredittilsynet at det tilføyes et nytt kapittel 5 i gjeldene revisorforskrift av 26. juni 1999 nr. 712. Kapitlet vil gi nærmere regler om klagebehandlingen for visse type revisorsaker. Kredittilsynet foreslår at de prosessuelle reglene i nytt kapittel 5 i revisorforskriften, for

³ Standarden understreker at ansvaret for regnskap og annen finansiell rapportering ligger hos foretakets styre (og ledelse). Revisor kan for kontrollformål anses som en "first external line of defence". En nasjonal kontrollordning vil således komme i tillegg til revisors kontroll

praktiske formål gjøres like som i forskriften om kontroll med finansiell rapportering.

I det følgende kommenteres de enkelte bestemmelsene i utkastet til forskrift om kontroll med finansiell rapportering, jf. kapittel 2. Forslaget til nytt kapittel 5 i revisorforskriften er kommentert i kapittel 3. Utkast til forskriftsbestemmelser er inntatt som vedlegg 1 og 2.

2. Kommentarer til forskrift om kontroll med børsnoterte foretaks finansielle rapportering mv.

2.1 Utstederforetak omfattet av kontrollen

2.1.1 Innledning

Forslaget til § 1 lyder:

“Denne forskriften gjelder for norske utstederforetak hvis omsettelige verdipapirer er eller søkes notert på børs eller autorisert markedsplass i Norge, og/eller regulert marked i en annen EØS-stat.

Forskriften gjelder ikke for staten, Norges Bank, kommuner, fylkeskommuner, kommunale og fylkeskommunale foretak, samt interkommunale selskaper.”

Vphl § 12-1 tredje ledd inneholder i utgangspunktet ingen begrensning med hensyn til type “utstedere”, utover at disse skal være norske og at deres omsettelige verdipapirer er eller søkes børsnotert.⁴ Sett hen til blant annet formålet med lovbestemmelsen/kontrollordningen, antar Kredittilsynet at det er grunnlag for å tolke bestemmelsen noe innskrenkende.⁵ Forslaget til § 1 i forskriften er ment å presisere nærmere hvilke utstederforetak som er omfattet av kontrollen. En nærmere vurdering av begrepet “utstedere” er inntatt i det følgende.

2.1.2 Generelle avgrensningsspørsmål

Etter ny vphl § 12-1 tredje ledd skal Kredittilsynet føre kontroll med den finansielle rapporteringen til “norske” utstedere. Et grunnvilkår for å omfattes av kontrollordningen er at utstederen er norsk, dvs. norskregistrert, jf. foretaksregisterloven § 1-2. Utenlandske utstedere notert på norsk børs vil ikke omfattes av kontrollen etter vphl § 12-1 tredje ledd.

Både utstedere som er notert og som har søkt om notering vil være omfattet av Kredittilsynets kontroll, jf. § 12-1 tredje ledd (utstedere som har søkt om notering omtales ikke særskilt i det videre). De omsettelige verdipapirene kan være notert på børs eller autorisert markedsplass i Norge og/eller på regulert

⁴ Evt. på autorisert markedsplass eller regulert marked i annet EØS-land. Omsettelige verdipapirer er definert i vphl § 1-2 tredje ledd.

⁵ Tilsvarende spørsmål er diskutert i forbindelse med gjennomføring av prospektdirektivet, jf. høringsnotatet av 1. juni 2004 punkt 7.2.3 flg.

marked (som definert i direktiv 92/22/EØF) i annet EØS-land. Kontrollen må avgrenses mot utstedere som kun har noterte verdipapirer utenfor EØS-området, jf. Ot. prp. nr. 89 (2003-2004) side 76:

"Området for Kredittilsynets kontroll etter nytt tredje ledd er avgrenset mot utstedere som kun har verdipapirer notert på regulert marked i stat utenfor EØS."

Vphl § 12-1 tredje ledd inneholder ingen begrensning med hensyn til om utstederforetakene inngår i konsern. Norske utstedere uten datterselskaper vil med dette omfattes av kontrollen, uavhengig av om de velger å benytte IFRS i selskapsregnskapet.⁶ Med hensyn til den nærmere grensedragningen er det klart at norske utsteder av egenkapitalinstrumenter, dvs. allmennaksjeselskaper og sparebanker, omfattes av begrepet "utstedere". Det er videre klart at norske selskaper som utsteder obligasjoner ("corporate bonds") og sertifikater ("corporate notes") i utgangspunktet er omfattet, uavhengig av organisasjonsform, om foretaket har en eller flere eiere og eventuelle garantier for selskapets forpliktelser.

Et særskilt spørsmål er om "offentlige" utstedere av låneinstrumenter (mest typisk obligasjoner), dvs. staten (Norges Bank), statsforetakene, kommuner og fylkeskommuner og interkommunale selskaper, er omfattet av § 12-1 tredje ledd. Staten, statsforetak, kommuner mv. er rimeligvis "utstedere" etter en alminnelig språklig forståelse. Sett hen til blant annet formålet med kontrollordningen kan likevel gode grunner tale for at kontrollen skal avgrenses mot disse låneutstedere. Spørsmålet drøftes i det følgende for hver enkelt utsteder.

2.1.3 Staten

Staten er ikke regnskapspliktig etter regnskapsloven (egne regnskapsregler gjelder likevel). IFRS-forordningen gjelder for foretak og omfatter ikke staten. Staten kan ikke gå konkurs og statsobligasjoner er å anse som "sikre" investeringer. Hensynet til investorbeskyttelse og tilliten til verdipapirmarkedet tilsier derved at kontrollordningen ikke omfatter børsnoterte statsobligasjoner, jf. CESR-standarden. Det virker således klart at kontrollordningen etter vphl § 12-1 tredje ledd ikke omfatter staten (herunder Norges Bank) som utsteder.

2.1.4 Statsforetak

Statsforetak er regnskapspliktige etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr. 3. Etter statsforetaksloven § 2 fjerde ledd anses et statsforetak og et (allmenn)aksjeselskap der statsforetaket har flertallet av stemmene, som et konsern.

Kredittilsynets kontroll av utstedere etter vphl § 12-1 tredje ledd flg. skal i følge forarbeidene begrenses i samsvar med "det som er nødvendig for å oppfylle forutsetningene i fortalen til IFRS-forordningen og CESR standard...", jf. Ot. prp.

⁶ Etter ny § 3-9 første ledd i regnskapsloven pålegges børsnoterte konsern å føre sine regnskaper i medhold av IFRS, jf. forordningens art. 4. Selskapsregnskapene kan imidlertid føres i medhold av norsk GAAP, jf. § 3-9 andre ledd.

nr. 89 (2003-2004) side 76. CESR-standarden kommer til anvendelse på "issuers", jf. prinsipp 9. Et statsforetak vil være en "issuer". Det er imidlertid ikke klart at forarbeidene her sikter til hvilke type utstedere som skal være omfattet.

Hensynene bak CESR-standarden er investorbekyttelse og verdipapirmarkedets integritet. Etter det Kredittilsynet forstår gir børsnoterte obligasjoner utstedt av statsforetak kun marginalt høyere avkastning enn statsobligasjoner. Dette tilsier at den reelle risikoen knyttet til disse obligasjonene er beskjedne. Etter statsforetakslovens § 4a har imidlertid et statsforetak begrenset ansvar, dvs. at staten som utgangspunkt ikke har ansvar for foretakets forpliktelser. Et statsforetak kan også gå konkurs (selv om staten i tilfelle en avvikling har ansvar inntil det beløpet det mottar under utdelingen, jf. § 53). Det er vanskelig å trekke noen entydig slutning på dette punktet med bakgrunn i hensynene bak kontrollordningen.

Ny § 3-9 i regnskapsloven gjennomfører IFRS-forordningen ved såkalt henvisning. IFRS-forordningen gjelder for "selskaper". En alminnelig forståelse av "selskaper" kan tilsi at dette er noe annet enn "foretak". Art. 4 i forordningen, som inneholder den obligatoriske bestemmelsen om konsernregnskap, har i den norske oversettelsen "Konsernregnskap for selskaper med offentlig omsatte verdipapirer" som overskrift. I den engelske versjonen heter det "Consolidated accounts of publicly traded companies". Formuleringen "companies" kan tale i retning av at "offentlige foretak" ikke er omfattet av forordningens art. 4. Dette ville i tilfelle føre til at statsforetak ikke er pliktig til å utarbeide sine konsernregnskap etter IFRS, men at de kan gjøre det i medhold av forslaget til ny § 3-9 tredje ledd. Art. 4 benytter likevel formuleringen "their securities... are admitted to trading", noe som kan tale for motsatt løsning, dvs. at statsforetak må avlegge sine konsernregnskap i medhold av IFRS.

Uavhengig av om statsforetak må avlegge sine konsernregnskap etter IFRS er det klart at de er omfattet av ordlyden i vphl § 12-1 tredje ledd. Det synes heller ikke å være de samme reelle grunnene til å avgrense som for statens del. Statsforetak vil med dette være omfattet av kontrollordningen etter vphl § 12-1 tredje ledd.

2.1.5 Kommuner og fylkeskommuner

Kommuner og fylkeskommuner er ikke regnskapspliktige etter regnskapsloven. Etter egne regler skal også kommuner og fylkeskommuner avlegge årsregnskap, årsberetning mv., jf. kommuneloven kapittel 8. Regnskapsrapporteringen til kommuner og fylkeskommuner er basert på andre regnskapsprinsipper enn det som gjelder for regnskapspliktige etter regnskapsloven. Blant annet er kontantprinsippet et overordnet prinsipp. Formålet med rapporteringen er også et annet enn etter "alminnelig" regnskapsavleggelse.

Kommuner og fylkeskommuner må som nevnt anses som "utstedere" etter en alminnelig språklig forståelse, jf. vphl § 12-1 tredje ledd. IFRS-forordningen omfatter ikke kommuner og fylkeskommuner, jf. drøftelsen over. Kommuner og fylkeskommuner kan videre ikke gå konkurs, jf. kommuneloven § 55.⁷

⁷ Spørsmålet om finansiell risiko knyttet til obligasjoner utstedt av kommune og fylkeskommune (nærmere bestemt at eventuell risiko knytter seg til likviditeten til obligasjonsutstederen) er drøftet

Obligasjoner utstedt av kommuner og fylkeskommuner er å anse som relativt sett "sikre" investeringer. Hensynet til investorbekyttelse og tilliten til verdipapirmarkedet tilsier derved at kontrollordningen ikke omfatter børsnoterte obligasjoner utstedt av kommuner og fylkeskommuner, jf. CESR-standarder. Kommuner og fylkeskommuner synes med dette å falle utenfor kontrollordningen.

2.1.6 Kommunale og fylkeskommunale foretak, samt interkommunale selskap

Kommunale og fylkeskommunale foretak opprettet i medhold av kommuneloven § 61 er ikke egne rettssubjekter (disse er "en del" av kommunen/fylkeskommunen). All den tid kommuner og fylkeskommuner faller utenfor kontrollen, vil heller ikke kommunale og fylkeskommunale selskaper omfattes av Kredittilsynets kontroll. For ordens skyld nevnes at aksjeselskaper som er eid av kommuner og fylkeskommuner (som er vanlig i kraftsektoren), vil være omfattet.

Interkommunale selskaper er egne rettssubjekter, jf. lov om interkommunale selskaper § 2. Eierne av interkommunale selskaper (dvs. kommuner, fylkeskommuner eller andre interkommunale selskaper) hefter ubegrenset for en prosentvis andel av selskapets forpliktelser (som i et ansvarlig selskap), jf. § 3. Til sammen skal eierne ansvar utgjøre selskapets samlede forpliktelser. Selskapene skal i utgangspunktet avlegge regnskap etter regnskapsloven, jf. § 27. Det kan likevel avtales i selskapsavtalen at kommunale regnskapsprinsipper skal gjelde. Interkommunale selskaper skal ha en revisor, men etter § 28 gjelder ikke revisorloven for denne.

Det er ikke notert mange lån utstedt av interkommunale selskaper på børsen. Etter det Kredittilsynet forstår er de interkommunale selskapene i utgangspunktet ikke aktive i primærmarkedet, dvs. at selskapene har lån som løper og at nye lån ikke emitteres. Generelt prises visstnok interkommunale selskapers obligasjoner som obligasjoner utstedt av kommuner og fylkeskommuner, uten at dette har stor rettslig betydning. Sett hen til at kun kommuner, fylkeskommuner og andre interkommunale selskaper kan være eiere i interkommunale selskaper, samt at eierne har ubegrenset ansvar, legges det til grunn at interkommunale selskaper faller utenfor Kredittilsynets kontroll.

2.2 Finansiell rapportering omfattet av kontrollen

2.2.1 Innledning

Forslaget til § 2 lyder:

"Forskriften gjelder for finansiell rapportering i form av:

- a) fastsatt årsregnskap og årsberetning,*
- b) fastsatt delårsregnskap,*

- c) *proforma tall med tilleggsopplysninger i prospekter godkjent av børs eller autorisert markedsplass eller registrert i Foretaksregisteret etter verdipapirhandelloven kapittel 5, og*
- d) *proforma tall med tilleggsopplysninger i prospekter som sendes børs eller autorisert markedsplass.*

Forskriften gjelder både for konsern- og selskapsrapportering, jf. regnskapsloven § 3-9."

Kredittilsynet foreslår med dette en nærmere presisering av dokumenter som skal være gjenstand for kontroll.⁸ Som det fremgår skal kun de endelige/ferdige dokumentene kontrolleres (mest praktisk vedtatt av foretakets generalforsamling, evt. styre for delårsregnskapers del). Kredittilsynet legger til grunn at finansiell rapportering i prospekt som utarbeides etter vphl kapittel 5 vil være omfattet, jf. drøftelsen under. I tillegg antar Kredittilsynet at den finansielle rapporteringen i andre prospekter som oversendes børs eller markedsplass, faller inn under vphl § 12-1 tredje ledd. Det er i forskriften § 2 annet ledd presisert at både konsern- og selskapsrapportering er omfattet, jf. vphl § 12-1 tredje ledd og regnskapsloven § 3-9.

2.2.2 Nærmere om det saklige virkeområdet

Kontrollen etter vphl § 12-1 tredje ledd vil omfatte norske børsnoterte utsteders periodiske rapportering (årsregnskap, årsberetning og delårsregnskap). Rekkevidden av begrepet "annen finansiell rapportering" er imidlertid noe uklar og særlige to avgrensningsspørsmål oppstår:

- Omfatter kontrollen foretakenes ikke-periodiske rapportering, for eksempel resultatvarsler, jf. gjeldende børsforskrift kapittel 5 og 10?
- Omfatter kontrollen finansiell rapportering i prospekter, jf. vphl kapittel 5 og børsforskriften del V?

2.2.3 Ikke-periodisk rapportering, herunder resultatvarsler

Kredittilsynet legger til grunn at kontrollen etter vphl § 12-1 ikke skal omfatte børsnoterte foretaks løpende rapportering av kurssensitive opplysninger (den såkalte løpende informasjonsplikten), jf. børsloven § 5-7 og børsforskriften kapittel 5 og 10. Så vel ordlyden i § 12-1 som hensynene bak bestemmelsen, herunder konteksten forslaget er fremsatt i (evaluering av regnskapsloven, gjennomføring av IFRS-forordningen mv.), taler mot en slik forståelse. Det virker også klart at CESRs standard, som den norske regnskapskontrollen skal organiseres i samsvar med, avgrenser mot ordinær "ad hoc rapportering".⁹

⁸ Det nærmere innholdet av "kontroll" er drøftet under avsnitt 2.3.

⁹ Av CESR standardens prinsipp 10 følger det at kontrollprinsippene skal gjelde for "harmonized documents". Et dokument skal i følge kommentarene til prinsipp 10, anses harmonisert hvis "EU legislation requires its publication and regulates its format and/or content", se første ledd. Passusen er vid, men vil neppe omfatte opptaksdirektivets regler om løpende meldinger. Etter kommentarene avgrenses det mot kurssensitive pressemeldinger og "mergers' reports with pro-forma figures" (som eksempler på ikke harmoniserte dokumenter). Det er rimelig at resultatvarsler og andre "ad hoc" meldinger av "regnskapsmessig art", skal behandles på samme måte som andre kurssensitive opplysninger, og således ikke bør anses som "harmonized documents".

Ordlyden i vphl § 12-1 tredje ledd ("annen finansiell rapportering") er vid nok til å omfatte visse ikke-periodiske meldinger av "regnskapsmessig art", mest typisk såkalte resultatvarsler. Forarbeidene til bestemmelsen ledd drøfter ikke hvorvidt resultatvarsler skal omfattes av kontrollordningen. All den tid resultatvarsler p.t. er regulert i børsforskriften § 5-4, virker det rimelig å anta at forholdet ville vært nevnt eksplisitt hvis meningen med vphl § 12-1 hadde vært å omfatte slike meldinger.

Børsnoterte foretaks løpende informasjonsplikt er regulert i markedsmisbruksdirektivet (direktiv 2003/6/EØF). Direktivet gjennomføres p.t. i norsk rett.¹⁰ Særreguleringen taler for å tolke vphl § 12-1 snevert. Dette underbygges av kommentarene til prinsipp 15 i CESR-standarden der det tas forbehold med tanke på "the development of specific principles or measures for the implementation of the Market Abuse Directive". For å oppsummere legger Kredittilsynet til grunn at ikke-periodisk rapportering, også resultatvarsler, er regulert i markedsmisbruksdirektivet. Kontrollen etter vphl § 12-1 tredje ledd avgrenses derved mot slike opplysninger.

2.2.4 Finansiell rapportering i prospekter

Ordlyden i vphl § 12-1 tredje ledd omfatter finansiell rapportering i prospekter. Et prospekts finansielle rapportering vil eksempelvis være vedlagte årsregnskap fra tidligere år, perioderegnskaper, samt proforma tall (resultatregnskap og balanser) med tilleggsopplysninger mv. ved fusjoner, fisjoner osv. NOU 2003:23 diskuterer til en viss grad CESRs standard. På side 65 omtales prinsipp 10:

"Slik dokumentasjon omfatter, men er ikke begrenset til, årsregnskap, delårsrapporter og prospekter"

Den nærmere rekkevidden av prinsippet er utdypet på side 75:

"Regnskapsloven regulerer... kun årsregnskap, mens kontrollmekanismen også skal omfatte delårsrapporter og finansiell rapportering som presenteres i prospekter, jf. CESR prinsipp 10"

Det synes derved å være lagt til grunn i NOU 2003:23 at kontrollordningen skal omfatte finansiell rapportering i prospekter. Ot. prp. nr. 89 (2003-2004) er ikke like eksplisitt med tanke på hvilke dokumenter som skal kontrolleres, men på side 37 heter det:

"Oslo Børs fører i dag et visst tilsyn med de børsnoterte foretakenes finansielle rapportering som ledd i prospektkontroll, børsnotering og oppfølging av utstedernes alminnelige plikt til å offentliggjøre opplysninger av betydning for en riktig vurdering av verdipapirene. Børsen bistås av et eget regnskapsutvalg som gir råd om vanskelige regnskapsmessige problemstillinger. Departementet mener at det nå er behov for en styrket kontroll og håndheving av de noterte foretakenes finansielle rapportering."

¹⁰ jf. Ot. prp. nr. 14 2004-2005 om implementeringen av dette

Kredittilsynet legger til grunn at vphl § 12-1 tredje ledd omfatter finansiell rapportering i prospekter. Spørsmålet om eventuell delegasjon av kontrollen med slik rapportering, er kommentert i forbindelse med forskriften § 3.

2.2.5 "Annen finansiell rapportering" som rettslig standard

Formuleringen "annen finansiell rapportering" i vphl § 12-1 tredje ledd vil formentlig fange opp nye rapporteringspliktige dokumenter i den grad utstederne måtte bli pålagt å utarbeide slike etter ny EU-rettslig/nasjonal regulering (for eksempel reviderte halvårsrapporter). Kredittilsynet legger til grunn at forskriften § 2 i tilfelle bør endres.

2.3 Kredittilsynets kontroll av finansiell rapportering

2.3.1 Innledning

Forslaget til § 3 lyder:

"Kredittilsynet skal etablere ordninger for utvelgelse av foretak og dokumenter som nevnt i § 2 som skal være gjenstand for kontroll.

Kredittilsynet skal innrette sin kontroll for å avdekke vesentlige rapporteringsavvik.

Kredittilsynet kan delegere kontrollen av proforma tall med tilleggsopplysninger i prospekter, til børs. Det skal i tilfelle inngås avtale om innholdet av slike kontrolloppgaver og om oppfølging og rapportering av oppgavene."

Det er klart at Kredittilsynet verken kan eller bør kontrollere den finansielle rapporteringen til alle børsnoterte utstederforetak hvert år. En fornuftig ressursallokering tilsier at Kredittilsynets kontroll bør fokusere på rapportering der risikoen for vesentlige avvik fra det relevante regelverket (IFRS, NGAAP mv.) er størst. Dette er forutsatt i CESRs standard og må sies å ligge innenfor ordlyden i vphl § 12-1 tredje ledd og vilkåret "kontroll med". En slik tilnærming er også i samsvar med Kredittilsynets virksomhet for øvrig, jf. kredittilsynsloven § 3. Etter forskriften er nevnte avgrensinger søkt regulert i hhv. første og annet ledd i § 3.

2.3.1.1 Generelt om utvelgelse av dokumenter for kontroll

Kredittilsynet skal etter forslaget etablere ordninger for utvelgelse av dokumenter som skal kontrolleres. Kredittilsynets tilnærming til utvelgelsesprosessen vil i utgangspunktet være tredelt og omfatte:

- utvelgelse på grunn av signaler
- utvelgelse på bakgrunn av en risikovurdering av utstederforetakene
- rotasjonsbasert utvelgelse

Når det gjelder signalene vil blant annet avvikende revisjonsberetning (presisering eller forbehold) eller anvendelse av avvikende regnskapsregler for å oppnå et rettviseende bilde, kunne være relevante signaler. For øvrig vil meldeplikten etter vphl § 12-2 åttende ledd kunne utgjøre et aktuelt signal, i tillegg til andre tips og omtale i media mv. Videre skal det bemerkes at Kredittilsynet vil være "competent authority" for reglene om børsnoterte foretaks løpende informasjonsplikt.¹¹ Dette betyr at reaksjoner og tiltak fattet av børsen (og tilsynet, jf. vphl § 12-1 nytt fjerde ledd) for brudd på børsforskriften kapittel 5 og 10, vil kunne inngå som en del av utvelgelsen for kontroll etter vphl § 12-1 tredje ledd.

Rotasjonsbasert utvelgelse er vanlig fra andre lands regnskapkontroll (for eksempel USA), ofte som et tillegg til den risikobaserte utvelgelsen. Kredittilsynet vil vurdere behovet for at også samtlige norske utsteders finansielle rapportering bør kontrolleres med jevne mellomrom. Trolig bør slik kontroll skje hvert 3. eller 5. år. Et mer presist intervall kan først fastsettes når Kredittilsynet har vunnet erfaring med den risikobaserte modellen, jf. under. I tillegg vil intervallet rimeligvis avhenge av ressursene som allokeres til regnskapskontrollen.

Kredittilsynet har under forberedelsene til kontrollen med utstederforetakenes finansielle rapportering, bruk relativt mye ressurser på utvikling av en hensiktsmessig risikobasert modell for utvelgelse. Formålet med modellen er å velge ut utstederforetak med risiko for feil i den finansielle informasjon og med vesentlige potensielle feilområder. Det er lagt opp til å prioritere foretak med høy forretningsmessig og finansiell risiko kombinert med deres betydning for verdipapirmarkedet.

2.3.1.2 Prioritering av foretak med høy risiko

Foretak med høy forretningsmessig og finansiell risiko, kombinert med stor betydning for verdipapirmarkedet, bør prioriteres. En enkel måte å vurdere utstederforetaks betydning for verdipapirmarkedet, er å anvende den beløpsmessige omsetningen i aksje/obligasjonsmarkedet. Omsetning eller likviditet i en aksje vil ofte indikere et foretaks vesentlighet, både i forhold til antall investorer, antall transaksjoner og foretakets størrelse/markedskapitalisering. Når det gjelder vurdering av forretningsmessig- og finansiell risiko er dette langt vanskeligere. Den finansielle risikoen vil enten kunne være innebygd i foretakets eiendeler/gjeld eller være knyttet til virksomhetsområde. Dersom analysen skal begrenses til noen få parametere kan det være naturlig å ta utgangspunkt i:

- Tilhører foretaket en bransje med svake konjunkturrelle fremtidsutsikter
- Tilhører foretaket en bransje hvor rammebetingelsene er i vesentlig endring
- Foretakets volatilitet i aksjemarkedet

¹¹ Med "competent authority" menes overordnet tilsynsorgan med det endelige ansvaret for etterlevelse av regelverket.

- Foretakets finansielle risiko

Vurderingen vil med dette bestå av både selskapsspesifikke forhold og mer overordnede makroøkonomiske vurderinger. Vurdering av de ulike bransjenes konjunkturelle fremtidsutsikter må både bedømmes ut fra bransjens generelle utsatthet og om det er særlige forhold som forsterker konjunkturusikkerheten.

Vesentlige endringer i rammebetingelser skaper ofte en uoversiktlig situasjon og vanskeliggjør vurderingene av fremtidsutsikter og tilhørende regnskapsmessige vurderinger. Dette gjør seg ofte utslag i for sene nedskrivninger av ulike eiendeler. Eksempler på dette finner vi i banksektoren fra siste halvdel av 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet. Et nyere eksempel er telekommunikasjon- og IT-bransjen fra slutten av 1990-tallet og begynnelsen av dette århundre. Endringer i rammebetingelsene kan i denne sammenheng knyttes til vesentlige endringer i lovmessige reguleringer, teknologiske endringer og økonomiske forhold som uvanlig høy økonomisk vekst. Når det gjelder utsikter knyttet til finansiell risiko vil Kredittilsynets egne analyser og andre aktører som for eksempel Norges Bank, kunne bidra med relevant analysedata.

2.3.1.3 Nærmere om risikobasert utvelgelse

En modell for risikoutvelgelse vil inneholde en rekke parametere som alene eller i sum kan indikere høy risiko for feilaktig finansiell rapportering. I korte trekk vil Kredittilsynets risikometodikk fokusere på tre forhold:

- vanlige feilområdet (f. eks sterk vekst i inntektene, kontraktsbasert inntektsføring, nedskrivning av eiendeler, immaterielle eiendeler, utsatte skattefordeler mv.)
- press/insentiver (f. eks svak soliditet, brudd på låneavtaler, negative resultater, opsjons- og bonusprogrammer mv.)
- "svake" holdninger (f. eks hyppige skifter i styret/ledelsen, uvanlige skifter av revisor, hyppige endringer i regnskapsprinsipper, fraværet av etiske retningslinjer mv.)

Hvert parameter i seg selv vil ikke tilsi høy risiko, men inngå i en samlet vurdering. Kredittilsynet legger til grunn at informasjon til risikomodellen fra en kost/nytte-betraktning bør innkomme i form av en særskilt rapporteringsoversikt, jf. kommentarene til forskriftens § 4 annet ledd.

CESRs standard omtaler utvelgelse av dokumenter for kontroll, jf prinsipp 13:

"Enforcement of all financial information is normally based on selection of issuers and documents to be examined..

The preferred models for selecting financial information for enforcement purposes are mixed models whereby a risk-based approach is combined with a rotation and/or a sampling approach.

However, an approach based solely on risk may be an acceptable selection method.

A pure rotation approach as well as a pure reactive approach is not acceptable. However, indications of misstatements provided by auditors or other regulatory bodies as well as well grounded complaints should be considered for enforcement investigations."

Som det fremgår legger også CESR til grunn en tredelt tilnærming til utvelgelsen av dokumenter for kontroll. Modellen for risikoutvelgelse vil bli vurdert løpende, noe som tilsier at justeringer/tilpassninger vil kunne forekomme.

2.3.2 Fokus på vesentlige forhold

Hovedhensikten med kontrollen av børsnoterte utstederforetaks finansielle rapportering, er å øke tilliten til verdipapirmarkedet. Forslaget til § 3 annet ledd forutsetter at Kredittilsynet innretter sin kontroll med sikte på å avdekke vesentlige rapporteringsavvik. Hva som utgjør et vesentlig avvik vil måtte vurderes konkret, jf. punkt 2.8 under. Det legges til grunn at en slik tilnærming er i samsvar med vphl § 12-1 nytt tredje ledd.

2.3.3 Eventuell delegasjon

Det kan anføres gode grunner for at kontrollen med finansiell rapportering i prospekter ikke bør skilles fra kontrollen av prospekters øvrige opplysninger.¹² Etter prospektdirektivet vil Kredittilsynet formentlig være "competent authority", men det er ikke avgjort om det operative kontrollarbeidet vil bli delegert til Oslo Børs.¹³ Kredittilsynet foreslår på denne bakgrunn en delegasjonshjemmel for kontrollen med prospekters finansielle rapportering, jf. forslaget § 3 tredje ledd som kan benyttes dersom den operative kontrollfunksjonen blir delegert. Det bør i tilfelle delegasjon til Oslo Børs inngås en avtale om innholdet av kontrollen all den tid kontrollen etter vphl § 12-1 nytt tredje ledd ikke er en "formalkontroll" til forskjell fra vphl § 5-7 annet ledd. Etter det Kredittilsynet forstår har Finansinspeksjonen og København Fondsbørs inngått slik avtale. Det bemerkes at delegasjon ikke blir aktuelt i den grad den operative prospektkontrollen legges til Kredittilsynet. I en slik situasjon kan enkelte endringer i forskriften synes naturlig, jf. forslaget til § 4 første ledd kommentert under.

2.4 Innsending av finansiell rapportering mv.

Forslaget til § 4 lyder:

"Dokumenter som nevnt i § 2 og endelig årsrapport skal sendes til Kredittilsynet umiddelbart.

¹² Etter CESR standarden er utgangspunktet at kontrollen av prospekter skal skje "ex-ante", likevel slik at kontrollen kan finne sted "ex-post", jf. prinsipp 12. Det virker lite hensiktsmessig at et prospekts ulike deler skal være gjenstand for kontroll på ulike tidspunkter. Et system hvorved børsen kontrollerer et prospekt i forkant av en transaksjon og Kredittilsynet kontrollerer prospektets finansielle rapportering i etterkant, synes derved ikke å være noen god løsning.

¹³ Jf. prospektdirektivets art. 20.

Kredittilsynet kan kreve at det vedlegges en særskilt rapporteringsoversikt over økonomiske og juridiske forhold til bruk for utvelgelsen etter § 3 første ledd.

Dokumentene skal sendes Kredittilsynet per post og elektronisk.”

Utstederforetak vil i medhold av første ledd ha en plikt til å sende dokumenter som er gjenstand for kontroll etter § 2, samt årsrapport til Kredittilsynet. Årsrapporten er viktig bakgrunnsinformasjon for vurdering av årsregnskapet og merkostnaden for foretakene ved å sende inn også denne, antas å være liten. For prospekters del presiseres det at Kredittilsynet skal ha det fulle dokumentet, ikke bare den finansielle rapporteringen (første ledd i § 4 viser til "dokumenter"). Bestemmelsen må rimeligvis endres hvis Kredittilsynet skal stå for den løpende prospektkontrollen. Plikten til å oversende vil inntre umiddelbart etter at det endelige/ferdige dokumentet er utferdiget, jf. forskriften § 2 første ledd.

Risikoanalysen av det enkelte utstederforetaket foreslås å bygge på en innrapportering fra utsteder, jf. § 4 annet ledd og kommentarene til § 2. Kredittilsynet legger til grunn at en kost/nytte-betraktning tilsier at utstederforetakene sammen med innsendelse av årsregnskaper mv., også leverer en slik oversikt.¹⁴ Rapporteringen skal gi Kredittilsynet faktaopplysninger om potensielle risikoområder, potensielle press/insentiv-forhold og holdningsrelaterte forhold. Det er lagt opp til at denne avgis hvert år i forbindelse med innsendelse av årsregnskapet, likevel slik at innsendelse kan tenkes oftere. Kredittilsynet legger til grunn at rapporteringen etter forskriften § 4 annet ledd skal være av begrenset omfang og kunne besvares av utstederforetakene på relativt kort tid. Det er ikke lagt opp til revisorbekreftelse av innrapporteringen.

Dokumentene skal etter tredje ledd sendes Kredittilsynet per post (evt. forsendelse på annen måte) og elektronisk. Det vil være viktig å ha dokumentene i så vel fysisk som elektronisk versjon av hensyn til kontrollarbeidets effektivitet. Totalt sett anses det kostnadsbesparende at innsendelse finner sted både per post og elektronisk.¹⁵

2.5 Opplysningsplikt

Forslaget til § 5 lyder:

"Kredittilsynet kan kreve opplysninger som nevnt i verdipapirhandelloven § 12-2 åttende ledd muntlig eller skriftlig innen en fastsatt frist. Kredittilsynet kan kreve dokumenter fremlagt, herunder teknisk lagret informasjon og utskrift fra lagringsmedium."

Opplysningsplikten etter vphl § 12-2 nytt åttende ledd gjelder for utstedere, deres tillitsvalgte, ansatte og revisor. Det er i utgangspunktet ingen begrensning i type opplysning Kredittilsynet kan kreve utover at det må være snakk om en

¹⁴ Alternativet til en innrapportering fra foretakene er manuell innhenting av dataene, noe som vil medføre økte kostnader for foretakenes del, jf. ny § 9 i kredittilsynsloven hvorved Kredittilsynets utgifter i forbindelse med kontrollen utlignes på børser og autoriserte markedsplasser.

¹⁵ Hvis innsendelse kun fant sted elektronisk ville de fysiske dokumentene måtte bestilles, noe som også ville medført økte kostnader for foretakenes del, jf. noten over.

opplysning som er relevant for kontrollen med foretakets finansielle rapportering, jf. "krever til gjennomføring av kontroll...". Opplysningsplikten gjelder uavkortet, dvs. at opplysningspliktige fritas fra sin taushetsplikt, jf. § 12-2 åttende ledd tredje punktum. Etter ny § 12-4 femte ledd kan Kredittilsynet gi pålegg om oppfyllelse av opplysningsplikten.¹⁶ Kredittilsynsloven § 10 annet ledd er her gitt tilsvarende anvendelse. Brudd på opplysningsplikten er i tillegg straffesanksjonert etter vphl § 14-3 annet ledd nr. 1.

Forslaget til § 5 første ledd presiserer enkelte forhold ved opplysningsplikten. For det første fremkommer det at opplysninger kan kreves gitt skriftlig eller muntlig. Med dette vil utstedere, tillitsvalgte mv. være pliktige til å avgi forklaring for Kredittilsynet. Til forskjell fra gjeldende § 12-2 sjette ledd, benytter ikke ny § 12-2 åttende ledd formuleringen "avhør". Det legges likevel til grunn at Kredittilsynet kan kreve at forklaring avgis hos tilsynet, med mindre dette er uforholdsmessig. I praksis antas det likevel at forklaring hos utstederforetaket vil være vel så aktuelt, særlig fordi en forklaring ofte bør suppleres av fremlagte dokumenter. Forklaring hos utsteder vil imidlertid kreve foretakets samtykke.

I tillegg til muntlige forklaringer vil Kredittilsynet kunne kreve skriftlige opplysninger. Det er i § 4 første ledd annet punktum presisert at Kredittilsynet kan kreve dokumenter fremlagt, herunder teknisk lagret informasjon og utskrift fra lagringsmedium. Tilsvarende formulering er benyttet i Ot. prp. nr. 12 (2004-2005) i forbindelse med forslaget til ny § 12-2 a i vphl. Det er ingen saklig begrensning i vilkåret "dokumenter" og enhver type dokument kan i utgangspunktet kreves fremlagt.¹⁷ Utskrift fra lagringsmedium mv. antas å kunne være praktisk i den grad utstederforetakets finansielle rapportering blir gjenstand for nærmere undersøkelse/granskning.

Opplysninger kan etter § 5 første ledd kunne kreves innen en fastsatt frist, likevel slik at denne ikke kan være uforholdsmessig.

På bakgrunn av vphl § 12-2 åttende ledd og forskriftens § 5 kan det legges til grunn at Kredittilsynets nærmere undersøkelser av utstederforetakenes finansielle rapportering i utgangspunktet vil være dokumentbasert, i kombinasjon med muntlige forklaringer. Stedlige undersøkelser kan likevel være aktuelt hvis foretaket samtykker og dette finnes hensiktsmessig.

2.6 Meldeplikt

Forslaget til § 6 lyder:

"Melding som nevnt i verdipapirhandelloven § 12-2 åttende ledd skal gis skriftlig og inneholde navn og stilling til personen som gir meldingen, samt

¹⁶ Pålegg om å gi opplysninger (eller overholde meldeplikten) i vphl § 12-2 åttende ledd andre punktum, herunder dagmulkt ved ikke-etterlevelse, er ikke å anse som sanksjoner, jf. NOU 2003:15 side 24. Dette vil derimot være reaksjoner/tiltak som skal sikre korrekt etterlevelse av rapporteringsplikten.

¹⁷ Enkelte spørsmål som gjør seg gjeldende etter dagens vphl § 12-2 sjette ledd, vil formentlig ikke komme på spissen her ettersom pliktsubjektet etter vphl § 12-1 tredje ledd er foretak. I den grad spørsmålet blir aktuelt vil alminnelige regler bli lagt til grunn. Dette gjelder selvinkrimineringsvernet, dokumenter mv. underlagt såkalt "legal privilege" osv.

en redegjørelse for hvorfor vedkommende anser at utstederforetakets finansielle rapportering ikke gir et rettviseende bilde i overensstemmelse med det relevante regelverket for finansiell rapportering.

Opplysninger som i aktsom god tro meddeles Kredittilsynet, er ikke brudd på noen form for taushetsplikt og gir ikke grunnlag for erstatning eller straff."

Meldeplikten etter vphl § 12-2 åttende ledd gjelder for utstedere, deres tillitsvalgte, ansatte og revisorer. Melding skal gis til Kredittilsynet "om finansiell rapportering" som personene "anser ikke gir et rettviseende bilde i overensstemmelse med relevante" krav for slik rapportering. Bestemmelsen har klare likhetstrekk med forslaget til ny § 2-11 i vphl, jf. Ot. prp. nr. 12 (2004-2005). En lignende bestemmelse finnes også i kredittilsynsloven § 3a. I likhet med opplysningspliktbestemmelsen, gjelder meldeplikten uten hinder av eventuell taushetsplikt. Kredittilsynet kan etter ny § 12-4 gi pålegg om oppfyllelse av meldeplikten. Kredittilsynsloven § 10 annet ledd er også her gitt tilsvarende anvendelse.

Melding etter § 5 skal etter første ledd gis skriftlig. Det er videre presisert hvilke opplysninger som skal gis sammen med meldingen. Meldingen skal inneholde vedkommende persons navn og stilling, samt en redegjørelse for hvorfor melding blir inngitt. Sistnevnte er viktig for å effektivisere den nærmere oppfølgingen av meldingen. Det er ikke foreslått nærmere krav til hvilke opplysninger som må inntas i denne redegjørelsen. Kredittilsynet legger til grunn at redegjørelsen bør innbefatte de sentrale fakta i saken, samt en henvisning til det aktuelle regelverket som det antas at rapporteringen strider mot.

Personer som gir meldinger vil etter omstendighetene kunne komme i konflikt med sine plikter overfor utstederforetaket eller andre. Forskriftens § 6 annet ledd sikrer at meldingspliktige ikke risikerer slikt ansvar, forutsatt at meldingen inngis i "aktsom god tro". Det klare utgangspunktet blir derved at meldinger som inngis ikke gir grunnlag for erstatning eller straff, jf. for øvrig Ot. prp. nr. 12 (2004-2005) punkt 14.5 der tilsvarende regel er drøftet (dog uten kravet til aktsomhet).

Opplysninger om at et utstederforetaks finansielle rapportering anses for ikke å være i overensstemmelse med lov eller forskrift, vil kunne utgjøre innsideinformasjon, jf. gjeldende § 2-1 i vphl. Slik informasjon skal behandles tilbørlig og ikke gis til uvedkommende. Dette betyr i korte trekk at kun personer med et saklig og velbegrunnet behov for informasjonen, kan gjøres kjent med at et foretaks rapportering anses å være i strid med lov eller forskrift.

2.7 Tiltak for å sikre korrekt finansiell rapportering

Forslaget til § 7 lyder:

"Ved manglende eller mangelfull innsending av dokumenter som nevnt i § 2, kan Kredittilsynet gi pålegg om at forholdet rettes innen en fastsatt frist.

Hvis den finansielle rapporteringen i dokumenter som nevnt i § 2 ikke er i samsvar med lov eller forskrift, kan Kredittilsynet pålegge utstederforetak å:

- a) endre sin fremtidige regnskapspraksis,*
- b) korrigere feil i neste rapportering, herunder gi noteopplysning om forholdet, og*
- c) gi offentlig tilleggsinformasjon ved melding til børsen eller på annen måte."*

Kredittilsynet kan som ledd av kontrollarbeidet gi pålegg om oppfyllelse av opplysnings- og meldeplikten etter vphl § 12-2 nytt åttende ledd, jf. ny § 12-4. I tillegg kan det etter vphl § 12-1 nytt tredje ledd, gis nærmere regler om "tiltak for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon". Forslaget til § 7 omhandler slike tiltak. Det er foreslått regler som har til hensikt å sikre fremtidig rettidig rapportering, innsendelse av dokumenter og offentliggjøring av tilleggsinformasjon. Påleggene vil som utgangspunkt være enkeltvedtak fattet av Kredittilsynet. Slike vedtak vil kunne påklages, jf. forskriften § 10 flg.

Etter § 7 første ledd kan Kredittilsynet gi pålegg om innsending av dokumenter som nevnt i § 2. Pålegg vil kunne gis ved manglende eller mangelfull innsending. Det kan fastsettes en nærmere frist for innsendelse. Bestemmelsen vil være aktuell hvis utstederforetakene ikke etterlever forskriftens § 4, noe som formentlig ikke vil være særlig praktisk. Hvis et pålegg om innsendelse ikke blir etterlevd, vil dette kunne medføre tvangsmulkt, jf. kommentarene til § 9.

I følge § 7 annet ledd kan Kredittilsynet treffe visse vedtak hvis utstederforetakets finansielle rapportering "ikke er i samsvar med lov eller forskrift". Det er således en forutsetning at Kredittilsynet etter nærmere undersøkelser har konkludert at rapporteringen ikke er rettmessig. I praksis vil tiltakene først og fremst være aktuelle ved vesentlige rapporteringsavvik, likevel slik at tiltak ved mindre alvorlig brudd kan tenkes, jf. § 3 annet ledd. Påleggene kan i korte trekk deles i tre:

- generelle fremtidsrettede tiltak, nærmere bestemt endring av fremtidig regnskapspraksis
- spesielle fremtidsrettede tiltak, nærmere bestemt korrigerende av feil ved neste rapportering, herunder i form av noteopplysninger
- offentliggjøring av opplysninger om forholdet, nærmere bestemt ved melding til markedet eller på annen måte

Tiltakene etter § 7 er fremadrettede i den forstand at endringer i avlagte rapporteringsdokumenter ikke vil være aktuelt. Påleggene kan kombineres, for eksempel ved et vedtak om korrigerende av feil og offentliggjøring av melding om at forholdet er påpekt fra Kredittilsynets side. Hvis et pålegg om korrigerende mv. ikke blir etterlevd, vil dette kunne medføre tvangsmulkt, jf. kommentarene til § 9.

2.8 Avleggelse av nytt årsregnskap og ny årsberetning

Forslaget til § 8 lyder:

"Hvis den finansielle rapporteringen i årsregnskap eller årsberetning avviker vesentlig fra det som følger av lov eller forskrift, kan Kredittilsynet pålegge utstederforetak å avlegge nytt årsregnskap og ny årsberetning innen en fastsatt frist."

Et utstederforetaks årsregnskap og årsberetning står i en særstilling i "rapporteringsøyemed". Foretakets eiere skal godkjenne årsregnskapet og årsberetningen, jf. for eksempel allmennaksjeloven kapittel 5. Revisor skal uttale seg om årsregnskapet, jf. revisorloven § 5-6. Utstederforetak fatter videre en rekke disposisjoner på bakgrunn av siste års godkjente regnskap, jf. for eksempel allmennaksjeloven §§ 8-1, 8-7, 9-3 og 12-1. Årsregnskapet og årsberetningen skal registreres i Regnskapsregisteret og vil inntil neste års avleggelse, være foretakets "offisielle" rapportering, jf. regnskapsloven § 8-2. På bakgrunn av årsregnskapets (og årsberetningens) viktighet er det ut fra et investor- og markedspektiv, svært viktig at dets opplysninger er i samsvar med gjeldende krav til rapportering.

Det er i Finansdepartementets brev av 20. november 2004 til Kredittilsynet lagt til grunn at tiltak etter vphl § 12-1 nytt tredje ledd, kan omfatte pålegg om å avlegge nytt regnskap. Adgangen til å kreve årsregnskap eller årsberetning avlagt på nytt vil åpenbart være viktig i rene bedrageritilfeller. I tillegg vil adgangen være viktig der investorer og andre kan bli villedet til å fatte feilaktige investeringsbeslutninger på bakgrunn av at et årsregnskap eller en årsberetning er misvisende. Det synes klart at visse disposisjoner kan stenge for ny regnskapsavleggelse.¹⁸ Et pålegg fattet i medhold av § 8 forutsetter således at det er selskapsrettslig adgang til ny regnskapsavleggelse. Det bemerkes at foretakene selv må foreta denne vurderingen.

Kredittilsynet foreslår med forskriften § 8 en hjemmel for pålegg om ny årsregnskapsavleggelse ved "vesentlige" rapporteringsavvik. Det antas at det er tilstrekkelig at mindre alvorlige feil rettes i neste rapportering, jf. kommentarene til § 7.¹⁹ Hva som utgjør et "vesentlig" avvik vil måtte vurderes konkret. Relevante momenter i denne vurderingen vil blant annet være hvor klart avviket er fra det relevante regelverket, hvilken betydning rapporteringsavviket har for foretaket, dets eiere og markedet og hvilke andre konsekvenser avviket medfører. Fristen som Kredittilsynet setter for ny regnskapsfastsettelse kan ikke være uforholdsmessig og hensyn må tas til selskapslovgivningens krav til innkalling mv. For ordens skyld bemerkes det at alminnelige selskapsrettslige regler vil gjelde også for den nye regnskapsavleggelsen, jf. allmennaksjeloven kapittel 5.

¹⁸ Jf. Aarbakke m. fl. kommentarer til aksjelovene side 282.

¹⁹ Utstedere av aksjer vil avgi delårsregnskap hver tredje måned, jf. børsforskriften § 6-1 andre ledd. Feil som avdekkes i delårsregnskap vil rettes i neste rapportering, eventuelt vil det kreves tilleggsinformasjon om forholdet, jf. kommentarene til § 7.

2.9 Tvangsmulkt

Forslaget til § 9 lyder:

"Kredittilsynslovens § 10 annet ledd gjelder tilsvarende for pålegg fattet i medhold av denne forskrift."

Forslaget gir kredittilsynsloven § 10 annet ledd generell anvendelse. Dette medfører at enhver ikke-etterlevelse av pålegg fattet i medhold av forskriften kan foranledige tvangsmulkt. Etter vphl § 12-4 nytt femte ledd gjelder bestemmelsen allerede tilsvarende for pålegg om å gi opplysninger og meldinger etter vphl § 12-2 nytt åttende ledd.

2.10 Klagenemnd

Det vises til vedlegg 1 der forskriftsteksten er inntatt i sin helhet.

Kredittilsynet vil under det løpende kontrollarbeidet kunne benytte seg av et særskilt IFRS-ekspertutvalg, jf. Innst. O. nr. 17 (2004-2005). I tillegg vil Kredittilsynet i nødvendig grad konsultere andre lands myndigheter gjennom mekanismer i CESRs regi. Enkelte vedtak som blir fattet av Kredittilsynet vil kunne påklages iht. de vanlige forvaltningsrettslige klagereglene, jf. også vphl ny § 12-7. Det foreslås i forskriften §§ 10 – 13 regler om den særskilte klagenemnden for slike vedtak. Klagenemnden vil kunne prøve alle sider av de vedtak som er gjenstand for klage, jf. forslaget til § 10 annet ledd. Forarbeidene omtaler nemnden slik, jf. Ot. prp. nr. 89 (2003-2004) side 38-39:

"Kredittilsynets enkeltvedtak i håndhevingsordningen vil kunne påklages til departementet etter forvaltningsloven § 28. Dette vil særlig kunne være pålegg om å gi opplysninger for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon i tilfeller der den finansielle rapporteringen ikke er i samsvar med lov eller forskrifter. Erfaringene med et særskilt klageorgan for børssaker synes å være gode. I Innst.O. nr. 90 (1987-88) la Stortingets finanskomité vekt på at hensynet til kort behandlingstid og behovet for høy juridisk kompetanse talte for en lovhjemmel for å opprette en egen klageinstans. Dette ble støttet og utdypet av departementet i Ot.prp. nr. 54 (1988-89). Departementet har kommet til at det vil være tilsvarende fordeler ved å etablere en særskilt klageordning for klage på enkeltvedtak vedrørende regnskapskontroll. Det er normalt nødvendig med raske avgjørelser for å oppnå formålet om god informasjon til markedet. Klagesakene vil typisk omfatte teknisk kompliserte regnskapsfaglige og juridiske vurderinger. Det kan også være fordeler ved å etablere tilsvarende ordninger ved klage på andre vedtak knyttet til finansiell rapportering, herunder bl.a. revisortilsyn. Departementet mener derfor det vil være tjenelig å etablere en egen klageordning for slike vedtak ved å opprette en særskilt klagenemnd med juridisk, regnskapsfaglig og revisjonsfaglig kompetanse."

Forvaltningsloven vil etter vphl § 12-7 annet ledd gjelde for regnskapsklagenemnden. Kredittilsynet finner det naturlig å basere klagenemndens prosessuelle virksomhetsregler på børsforskriften kapittel 26, jf. børsloven kapittel 7. Mer konkret foreslår Kredittilsynet at det gis nærmere

regler om innholdet av klagen, grunnlaget nemndens avgjørelser skal fattes på bakgrunn av og adgangen for muntlig forhandling, jf. vedlegg 1. Fristregelen i børsforskriften § 26-3 annet ledd finner Kredittilsynet det ikke naturlig å foreslå for regnskapsklagenemnden. Forvaltningslovens alminnelige tre ukers frist vil derved gjelde, jf. § 29. Reglene i børsforskriften som regulerer tvister mellom to private parter, synes heller ikke å være aktuelle. Tilsvarende regler er derved ikke foreslått for regnskapsklagenemndens del.²⁰

Vedtaket fattet av Kredittilsynet under det løpende kontrollarbeidet, vil kunne klages inn for nemnden. Nærmere bestemt gjelder dette pålegg i medhold av vphl § 12-1 tredje ledd og forskriften §§ 7,8 og 9. Et særskilt spørsmål er om pålegg etter vphl § 12-4 nytt femte ledd (dvs. om oppfyllelse av melde- eller opplysningsplikten) kan påklages. Etter vphl § 12-7 skal "klager på vedtak etter bestemmelser gitt i medhold av § 12-1 tredje ledd" kunne bringes inn for nemnden. Det virker derved klart at pålegg i medhold av § 12-4 femte ledd, ikke kan klages inn for nemnden.²¹

Sammensetningen av regnskapsklagenemnden er viktig. Det er forutsatt i forarbeidene at nemndens medlemmer skal ha høy juridisk og regnskapsfaglig kompetanse. Kredittilsynet antar at dette bør presiseres i forskriften, jf. forslaget til § 11. Et krav om at leder og nestleder skal ha juridisk embetseksamen virker ikke naturlig, jf. børsloven § 7-1 første ledd. Det foreslås at nemnden skal ha en leder og nestleder, og bestå av fem medlemmer slik tilfellet er for børsklagenemnden. For øvrig foreslås det en viss forenkling av kravene til vedtaksførhet mv., jf. vedlegg 1 og børsforskriften § 26-2 annet og tredje ledd.

Kredittilsynet foreslår at spørsmålet om godtgjørelse, sekretariat og dekning av utgifter reguleres som for børsklagenemndens del, jf. forslaget til § 13. Etter vphl § 12-7 tredje ledd annet punktum skal departementet fastsette medlemmenes godtgjørelse. Klagenemndens utgifter vil dekkes av Kredittilsynet og utlignes på børs og autorisert markedsplass, likevel slik at det kan kreves gebyr av en klager hvis klagenemnden ikke gir denne medhold i en klage, jf. forslaget til § 13 annet punktum. Departementet er sekretariat for børsklagenemnden, noe som formentlig er en god løsning for regnskapsklagenemnden også. Kredittilsynet bemerker for ordens skyld at

²⁰ Det kan på sikt være hensiktsmessig at klager på vedtak fattet som ledd av tilsynet med børsnoterte foretakenes rapportering, legges til ett og samme organ uavhengig av om det gjelder periodisk eller ikke-periodisk informasjon. Børsklagenemnden er i dag klagenemnd for saker som gjelder børsens vedtak mht. utsteders løpende opplysningsplikt. Det antas at en felles klagenemnd for vedtak som gjelder børsnoterte foretaks plikter, vil fremstå som en forenkling for foretakene. Kravene til blant annet sammensetning mv. i børsloven § 7-1 må i tilfelle vurderes nærmere.

²¹ Et annet spørsmål er om forvaltningslovens alminnelige klageadgang gjelder for denne type prosessuelle beslutninger. Etter forvaltningsloven § 14 er pålegg om å gi opplysninger som er ledd i en annen sak, ikke å anse som enkeltvedtak (jf. Woxholth kommentarer til forvaltningsloven side 253). En klage over et pålegg om å gi opplysninger kan etter bestemmelsen kun begrunnes i "at [den som pålegges å forklare seg] ikke har plikt eller lovlig adgang til å gi opplysningene". Reglene i forvaltningsloven kapittel VI er gitt tilsvarende anvendelse, men dersom vedkommende klageorgan finner det "påtrengende nødvendig", kan opplysningene kreves før klagesaken er avgjort. Et pålegg fra Kredittilsynet om å oppfylle meldeplikten, forutsetter at tilsynet har kjennskap om at den meldepliktige besitter informasjon som er relevant for kontrollarbeidet. Slike vedtak vil etter omstendighetene også være "pålegg om å gi opplysninger". Trolig må pålegg om å oppfylle meldeplikten behandles som andre prosessledende avgjørelser, dvs. at klageadgangen er begrenset i tråd med ovennevnte.

tvistemålslovens § 437 om adgangen til å anlegge søksmål mot forvaltningsvedtak, gjelder for vedtak fattet etter verdipapirhandeloven.

3. Klagenemnd for visse typer revisorsaker

Det vises til vedlegg 2 der forskriftsteksten er inntatt i sin helhet.

Klager over vedtak fattet i medhold av revisorloven, følger i dag forvaltningslovens alminnelige bestemmelser i kapittel VI. Etter ny revisorlov § 9-2a skal det opprettes en særskilt klagenemnd for visse typer revisorsaker:

"Departementet kan i forskrift fastsette at en klagenemnd skal avgjøre klager på vedtak etter §§ 9-1 og 9-2. Departementet kan i forskrift fastsette at klagenemnden skal avgjøre klager også på andre vedtak etter denne lov.

Forvaltningsloven kommer til anvendelse for klagenemndens virksomhet. Departementet kan fastsette nærmere regler om frister, innholdet av klage, tilsvar og muntlig forhandling og om klagenemndens sammensetning og virksomhet.

Klagenemndens utgifter til klagebehandling etter første ledd dekkes av Kredittilsynet og utliknes etter kredittilsynsloven § 9 på revisorer og revisjonsselskaper som er godkjent etter kapittel 3. Departementet fastsetter medlemmenes godtgjørelse.

Det kan kreves gebyr for behandling av klage som angitt i første ledd. Departementet kan gi nærmere regler om når gebyr skal kreves, om gebyrenes størrelse og om innkrevingen."

Bestemmelsen er langt på vei lik vphl § 12-7. Revisorloven § 9-2a første ledd åpner imidlertid for behandling av andre typer saker enn tilbakekall og suspensjon av godkjenning. Kredittilsynet finner det ikke naturlig å foreslå en utvidelse av klagenemndens virkeområde på det nåværende tidspunkt. Spørsmålet bør imidlertid vurderes nærmere når en har vunnet erfaring med den nye klageordningen. Utgiftene til nemndens virksomhet skal etter § 9-2a fjerde ledd utlignes på "revisorer og revisjonsselskaper", jf. kredittilsynsloven § 9.

Forvaltningsloven vil i sin alminnelighet gjelde for revisorklagenemnden, jf. revisorloven § 9-2a annet ledd. Et spørsmål som må avklares er om revisorklagenemndens prosessuelle virksomhetsregler (jf. beskrivelsen av disse for regnskapsklagenemndens del over) bør være de samme som for regnskapsklagenemnden (og i stor grad børsklagenemnden). Alternativet er at forvaltningslovens regler om klage i kapittel VI gjelder fullt ut, slik tilfellet er i dag for denne type klager.

Kredittilsynet antar at hensynet til enkelhet tilsier at samme regler bør gjelde for revisorklagenemnden som for regnskapsklagenemnden. Dette tilsier en nærmere regulering av innholdet av klagen, grunnlaget nemndens avgjørelser skal fattes på bakgrunn av, adgangen for muntlig forhandling og om gebyr. Saksforberedelsene til en klagebehandling antas å bli mer hensiktsmessige med

samme regler, i tillegg kan formentlig sekretariatfunksjonen samordnes. I motsatt retning taler det faktum at dagens klageordning er kjent for revisorene. Dette er imidlertid ingen tungtveiende motforestilling ettersom det er snakk om små presiseringer i forvaltningslovens alminnelige klageregler.

Kredittilsynet foreslår som utgangspunkt samme regelverk for regnskapsklagenemnden og revisorklagenemnden. Kravet til sammensetning blir rimeligvis et noe annet for revisorklagenemndens del. Kredittilsynet foreslår at nemndens medlemmer skal ha "revisjons- og juridisk kompetanse", jf. vedlegg 2. Kredittilsynet bemerker for ordens skyld av tvistemålslovens § 437 gjelder for vedtak fattet etter revisorloven.