

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

Deres referanse
06/1195 FM EGR

Vår referanse
2006/00148-4 512.2

Vår dato
29.05.2006

Høring - NOU 2006:3 Om markeder for finansielle instrumenter - gjennomføring av MiFID og transparencydirektivet

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev av 28. februar 2006, vedlagt Verdipapirmarkedslovutvalgets andre delinnstilling, NOU 2006: 3.

Generelt bemerker vi at innføringen av direktivene vil lede til nye utfordringer for kontrollkjedens arbeid, herunder ØKOKRIMs etterforskning og iringteforing av straffesaker relatert til verdipapirmarkedet. Et gjennomgående resultat av at direktivene innføres, blir at aktorene i verdipapirmarkedet skal kunne forholde seg til flere organer i tillegg til Oslo Børs hva gjelder både inngivelse og innhenting av informasjon. Bl a vil rapportering av transaksjoner mv som i dag gjøres til Oslo Børs fordeles på flere mottakere. Videre skal Kredittilsynet overta en del av de oppgaver som børsen har ansvaret for i dag, uten at tilsynet i dag disponerer nødvendige ressurser for ivaretagelse av de nye oppgavene. Dette vil kunne lede til et mindre helhetlig informasjonsbilde både for markedsaktorene og for kontrollkjeden med den konsekvens at avdekking av verdipapirkriminalitet vanskeligjeres. Det er derfor etter ØKOKRIMs syn svært viktig at de nye systemene holder høy kvalitet, slik at man får et mest mulig velfungerende marked med størst mulig grad av informasjonslikhet.

Vi bemerker også at der overtredelse av forskrift skal være straffesanksjonert, må det i straffebestemmelsen (§ 14-3) også tas med eksplisitt henvisning til forskriftsbestemmelsene.

DEL I - MiFID

Til kapittel 4; "Verdipapirforetak – operasjonelle krav"

Punkt 4.7 gjelder "Verdipapirforetaks bruk av agenter". Vårt syn er at bruk av agenter kan lede til uklare ansvarsforhold, særlig hva gjelder krav til organisering av virksomheten. Det er derfor viktig at utgangspunktet om at verdipapirforetaket er ansvarlig for agentens virksomhet, gjennomføres fullt ut. Bl a er det viktig at forskrift om lydopptak også overholdes for agentenes håndtering av ordrer og at agentene kun opptrer på vegne av ett verdipapirforetak. Etter utvalgets forslag skal ikke agentene ha rett til å håndtere klientmidler. Vi legger til grunn at agentene da heller ikke vil ha rett til å oppbevare finansielle instrumenter på vegne av kunden.

ØKOKRIM mener videre det er viktig at også ansatte hos agentene er underlagt egenhandelsreglene i verdipapirhandelloven kap 2a. Hensynene bak bestemmelsene gjør seg gjeldende også for ansatte hos agentene. Etter dagens lovtekst er det for oss uklart om

agentene vil være omfattet, jf § 2a-1 og henvisningen til § 1-3 . Vi etterlyser derfor en presisering i lovtekst eller forarbeider om at også agenter er underlagt reglene i kap 2a, samt at ansatte hos agentene ikke kan drive egenhandel på vegne av verdipapirforetaket de er tilknyttet.

Utvalget legger til grunn at agentenes egnethet skal vurderes av verdipapirforetaket og deretter registreres hos Kredittilsynet. Vi mener det er viktig at verdipapirforetaket foretar en reell vurdering, eventuelt på basis av nærmere presiserte kriterier. Vi støtter utvalgets forslag om at verdipapirforetakene også skal melde opphør av agentforhold til Kredittilsynet for innføring i registeret. Av hensyn til oversikt både blant aktørene i markedet og for kontrollmyndighetene er det viktig at registeret er lett tilgjengelig og oppdatert.

Punkt 4.8 gjelder ”*Oppgaveplikt og rapportering av handler.*” Etter ØKOKRIMs syn fungerer dagens ordning med rapportering av handler utenom børsens åpningstid til Oslo Børs godt og den burde om mulig beholdes. Direktivet setter imidlertid ifølge utvalget krav av om at slik rapportering skal skje til kompetent myndighet; Kredittilsynet. ØKOKRIM fremhever, som lovutvalget, at Kredittilsynet i dag ikke har de ressurser og den erfaring som kreves for å motta og behandle rapportene. Det er etter vårt syn viktig at det utarbeides et system som fungerer godt og at man fortsetter å legge til grunn at rapporteringene skal offentliggjøres som del av kursnoteringene. Helhetlig, rask, effektiv og offentlig rapportering av handler utenom børs/regulert marked er viktig for et mest mulig velfungerende verdipapirmarked med størst mulig informasjonslikhet.

Til kapittel 7; ”Regulerte markeder – operasjonelle krav”

Punkt 7.4 gjelder ”*Markedsovervåkning*”. ØKOKRIM er enige i utvalgets hovedsynspunkt; at det er viktig å videreføre dagens norske regler, jf utredningen punkt 7.4.3. Vi er også enige i at terskelen for børs/regulert markeds rapportering av mistenkelige hendelser bør være lav, jf utredningen samme sted. Også av hensyn til bevisforspillelsesfaren er det essensielt at markedene ikke selv foretar større eksterne undersøkelser.

Punkt 7.5 gjelder ”*Offentliggjøring av ordre og handler*”. ØKOKRIM støtter utvalgets forslag om at et regulert marked selv skal offentliggjøre transaksjoner gjort på vedkommende marked, jf punkt 7.5.3.3.2 og 7.5.3.3, men poengterer viktigheten av at det enkelte markedssystem er velfungerende. Vi legger til grunn at Kredittilsynet i egenskap av tilsynsmyndighet vil kontrollere hvorvidt det enkelte markeds system fungerer tilfredsstillende; at offentliggjøringen skjer straks etter at transaksjonene er foretatt og at dette skjer ”på rimelig kommersielle vilkår”. Vi fremhever videre, som utvalget, at det ikke bør være kurant å dispensere fra plikten til offentliggjørelse. Helhetlig, rask, effektiv og offentlig rapportering av handler er viktig for et mest mulig velfungerende verdipapirmarked med størst mulig informasjonslikhet.

Til kapittel 8; "Multilaterale handelsfasiliteter (MHF)"

Punkt 8.4 gjelder "Regulering av MHF", der punkt 8.4.3.5 omhandler "Regler om markedsmissbruk på MHF". ØKOKRIM støtter utvalgets forslag om at "kjernebestemmelsene" vedrørende markedsmissbruk bør gjelde på MHF'er.

Til kapittel 9; "Tilsyn, sanksjoner og prosessuelle forhold"

Punkt 9.2 gjelder "Utpeking av kompetent myndighet og delegering". ØKOKRIM er enig i utvalgets synspunkter. Men vi presiserer at vi anser det som svært viktig at børsen beholder sin kompetanse og sitt ansvarsområde etter børsloven § 5-11. Vi mener at delegasjon av oppgaver til børsen bør vurderes hva gjelder bl a flaggeplikt, som fremhevet under de enkelte punkter i vår høringsuttalelse.

Punkt 9.3 omhandler "Tilsynsmyndighetens kompetanse". Utvalget viser til MiFIDs fortale punkt 60, der nødvendigheten av å gjøre tilsynsmyndigheters kompetanse mer likeartet fremheves, jf utredningens punkt 9.3.3.1. I den forbindelse bemerker vi at Kredittilsynets kompetanse til bevissikring etter vphl § 12-2 b første ledd ved mistanke om markedsmissbruk så langt vi kjenner til er en særnorsk bestemmelse. Vi er enige med utvalget i at bevissikringskompetanse verken er nødvendig eller hensiktsmessig ut fra MiFID art 50 nr 2 bokstav c), jf punkt 9.3.3.3.

Hva gjelder kompetanse til suspensjon og strykning av finansielle instrumenter fra handel, jf punkt 9.3.3.7, legger ØKOKRIM til grunn at børsen beholder sin myndighet til å suspendere/stryke finansielle instrumenter fra handel i tillegg til Kredittilsynets nye kompetanse.

ØKOKRIM er enig med utvalget i at gode grunner taler for innføring av administrative gebyrer ved overtredelser av enkelte av verdipapirhandellovens bestemmelser, jf punkt 9.5. Vi viser til vår høringsuttalelse til Finansdepartementet 17. mars i år. Vi vil imidlertid fremheve at etter vårt syn er ikke de prinsipielle vurderingene i Sanksjonsutvalgets utredning (NOU 2003: 15) fullt ut lagt til grunn i Kredittilsynets høringsnotat. Som nærmere gjennomgått i vår høringsuttalelse, mener vi det er hensiktsmessig at Kredittilsynet gis sanksjonskompetanse for mer formelle overtredelser, men ikke for brudd på de mer alvorlige kjernebestemmelsene i vphl kap 2. Etter vår mening utgjør både overtredelse av flaggeplikten og brudd på reglene om finansiell rapportering formelle overtredelser som egner seg for administrative sanksjoner, med unntak av de grovere brudd som fremdeles bør være straffesanksjonerte. Vårt prinsipielle syn for øvrig er, som fremhevet i nevnte høringsuttalelse, at spørsmålet om sanksjonskompetanse bør avvende den generelle oppfølgingen av Sanksjonsutvalgets utredning, slik at man får en grundig og helhetlig vurdering av spørsmålene.

Til kapittel 10; "Enkelte andre endringer"

ØKOKRIM har ikke merknader til forslaget om opphevelse av vphl § 2a-2 tredje ledd, jf punkt 10.1.3. På mer generell basis vil vi imidlertid bemerke at vi ser eksempler på mulige omgåelser av nærstående-definisjonen ved transaksjoner foretatt av ansatte i verdipapirforetak, jf § 3-1 tredje ledd som viser til § 1-4 nr 1, 2 og 4. § 1-4 nr 4 viser bl a til asl og asal §§ 1-3 annet ledd og kriteriet "bestemmende innflytelse". Vår erfaring er at definisjonen i enkelte tilfeller forsøkes omgått ved at ansatte i verdipapirforetak foretar transaksjoner gjennom foretak der de ikke nødvendigvis har formelt sett "bestemmende innflytelse" etter asl/asal, men reelt sett har full kontroll og beslutningsmyndighet hva gjelder verdipapirhandel. Etter vårt syn er henvisningen til asl og asal §§ 1-3 lite treffende for

anvendelse av egenhandelsreglene. Det avgjørende må etter vårt syn være om den ansatte kontrollerer og beslutter verdipapirtansaksjonen.

DEL II – Transparencydirektivet

Til kapittel 14; "Flaggeplikt"

ØKOKRIM er enig i at dagens struktur i flaggeregelverket bør beholdes, jf punkt 14.1.3. Vi ser at MiFID krever endring av mottaker av flaggemeldingene; fra børsen til Kredittilsynet. Men vi mener at man bør vurdere grundig om Kredittilsynet skal delegerer myndigheten til børsen, jf punkt 14.4.3. I motsetning til Kredittilsynet, har børsen et system for mottak og håndtering av flaggemeldinger som fungerer svært godt i dag. I tillegg skal børsen fortsette å være mottaker av meldinger etter meldepliktsregelen og vil dermed uansett måtte opprettholde systemet sitt for mottak av meldinger. Effektivitetshensyn tilsier da etter vårt syn at børsen også håndterer flaggemeldinger.

Fristen for å flagge etter gjeldende norsk rett er "*straks*". Fristen for å flagge etter direktivet er "*så raskt som mulig*". Utvalget legger i punkt 14.4.3 til grunn at dette ikke innebærer en realitetsforskjell i forhold til dagens formulering. For å unngå mulige uklarheter, foreslår ØKOKRIM at formuleringen "*straks*" beholdes. Hva gjelder innholdet i flaggemeldingen, som etter utvalgets forslag skal fastsettes i forskrift, er vårt syn at dagens strengere norske regler bør videreføres.

Til kapittel 15; "Utsteders offentliggjøring av "regulated information" "

Utvalget legger til grunn at dagens system med offentliggjøring gjennom børsen alene ikke kan beholdes. ØKOKRIM vil imidlertid fremheve viktigheten av rask, effektiv og helhetlig offentliggjøring av selskapsinformasjon som forutsetning for et velfungerende verdipapirmarked. Det er essensielt at systemer for offentliggjøring av selskapsinformasjon er velfungerende.

Det er ikke klart for oss hvem som skal treffe avgjørelse om hvorvidt den aktuelle offentliggjøring oppfyller vilkårene i forslaget til ny § 5-12 første ledd, selv om utvalget fremhever at Kredittilsynet vil kunne kontrollere ordningen gjennom sitt tilsyn med regulerte markeder. Etter vårt syn vil et alternativ være at for eksempel Kredittilsynet vurderer hvorvidt den enkelte informasjonskanal skal kunne brukes av utstederne. I punkt 15.3.3 foreslås at informasjonen skal lagres hos det enkelte regulerte marked. Vi legger til grunn at det markedet der instrumentet er notert, da nødvendigvis vil være én av mottakerne av selskapsinformasjonen, selv om utsteder skulle velge å benytte en annen informasjonskanal i tillegg. Vi mener en nærmere presisering av kontrollen med hvordan og gjennom hvilken kanal informasjonen offentliggjøres med fordel kan være gjenstand for en noe grundigere gjennomgang i det videre lovarbeidet. Dette er regelendringer som vil få stor praktisk betydning og som er viktige å utrede slik at det skapes best mulig forutberegnelighet og størst mulig grad av informasjonslikhet i verdipapirmarkedet.

Til kapittel 21; "Tilsyn og sanksjoner"

ØKOKRIM er enig med utvalget i at børsen også i fremtiden bør være det organ som foretar den operative kontrollen med løpende meldinger fra utstederne og selv sanksjonerer overtredelser, jf punkt 21.1.3. Det blir da etter vårt syn viktig at børsen mottar alle meldinger fra utstederne som er gjenstand for offentliggjøring – enten som eneste mottaker eller i tillegg til andre mottakere i overensstemmelse med utvalgets endringsforslag.

Med vennlig hilsen

Einar Høgetveit
ØKOKRIM-sjef

Hedvig Moe
førstestatsadvokat

Kopi sendes riksadvokaten