

Finansdepartementet

Deres referanse:
16/550 - 1

Vår referanse:
200900052-37

Dato:
30. mai 2016

**HØRING NOU 2016: 2 ENDRINGER I VERDIPAPIRHANDELLOVEN –
FLAGGING OG PERIODISK RAPPORTERING – GJENNOMFØRING AV
ENDRINGER I RAPPORTERINGSДИРЕКТИВET**

Det vises til Finansdepartementets brev av 2. mars vedrørende verdipapirlovutvalgets delutredning NOU 2016: 2 som ble sendt på høring med frist 2. juni. NOU 2016:2 behandler forslag til endringer i gjeldende verdipapirhandellov- og forskrift på bakgrunn av EU-direktiv 2013/50 ("Endringsdirektivet"), som gjør endringer i direktiv 2004/109 ("Rapporteringsdirektivet").

Generelt

Utvalget foreslår i NOU 2016:2 endringer i verdipapirhandelloven (vphl.) som først og fremst har betydning for flaggeplikt, periodisk rapportering, tilsyn, samt administrativ sanksjonering.

I dag er grovt og/eller gjentatte brudd på flaggeplikten straffesanksjonert i medhold av verdipapirhandelloven (vphl.) §17-3(3). Tilsvarende gjelder for brudd på utstederforetakenes plikt til å offentliggjøre innsideinformasjon (§5-2 jf. §17-3(2) nr. 6). Manglende overholdelse av bestemmelser om periodisk rapportering er derimot ikke underlagt trussel om straff etter verdipapirhandelloven. Det er imidlertid ikke tvilsomt at informasjon av betydning for regnskapet og periodisk rapportering kan utgjøre innsideinformasjon i perioden før regnskapet fremlegges, samt at brudd på selskapets informasjonsplikter etter forholdene kan rammes av forbudet mot markedsmanipulasjon.

På denne bakgrunn vil vi i det følgende knytte enkelte kommentarer til utvalgets forslag til endringer vedrørende flaggeplikten, samt periodisk rapportering, da endringsforslaget for den periodiske rapporteringen etter vår vurdering blant annet vil kunne få implikasjoner for behandlingen av innsideinformasjon hos utstederne.

Flaggeplikt – frist for meldingen

Endringsdirektivet inneholder flere endringer som er av betydning for flaggeplikten. Vi vil i det følgende kun knytte enkelte kommentarer til frist for flaggemelding.

ØKOKRIM legger, i likhet med utvalget, til grunn at gjeldende bestemmelse om at flagging skal skje "straks" kan opprettholdes og videreføres i tråd med etablert praksis. ØKOKRIM støtter også flertallets forslag om at någjeldende regel videreføres uendret, og viser til den begrunnelse flertallet gir.

Vi er av den oppfatning at mindretallets forslag har svakheter, da de skaper tvil om fristen for melding er straks/uten ugrunnet opphold eller innen to eller fire dager.

Som utvalget også påpeker, vil utsatt flagging medføre større grad av informasjonsasymmetri og innsideinformasjon i markedet, herunder vil misbrukspotensialet i markedet øke. Dette er forhold som i seg selv anses egnet til å svekke tilliten til markedet, og som derfor bør tas hensyn til når enhver utsettelse av flaggefristen vurderes.

Periodisk rapportering – fristen for halvårsrapporten

Endringsdirektivet åpner opp for at fristen for halvårsrapportering kan forlenges fra to til tre måneder. ØKOKRIM støtter utvalgets vurdering på dette punkt, nemlig at någjeldende frist på to måneder for offentliggjøring av halvårsrapporten bør opprettholdes (NOU 2016:2 s. 17). Det legges i den forbindelse særlig vekt på at opphevingen av kvartalsrapporteringen (NOU 2016:2, punkt 3.2 flg.) etter ØKOKRIMS vurdering vil medføre økt risiko for at det foreligger innsideinformasjon i selskapene over lengre tid. En utvidelse av fristen for halvårsrapportering vil, slik ØKOKRIM vurderer det, øke tiden hvor det kan foreligge informasjonsasymmetri og misbrukspotensial i markedet.

Administrativ sanksjonering ved overtredelser

Etter verdipapirhandeloven er det i dag slik at flere overtredelser kan sanksjoneres enten strafferettslig eller administrativt. Slik vil det også være med det forslaget til endringer som nå foreligger. Hensynet til sammenheng i reglene tilsier at reglene om administrative sanksjoner bør utformes under hensyntagen til reglene om straff. ØKOKRIM er i tvil om dette i tilstrekkelig grad er gjort. Slik § 17-4 (4) nå foreslås utformet, kan administrativ sanksjonering av brudd på de der nevnte bestemmelser kun skje mot personer i selskapets ledelse. Dette betyr at alene straffansvar står igjen som sanksjon mot lovovertridere på et lavere nivå i bedriften. Dette kan synes utilsiktet. Videre synes forholdet mellom forslag til ny vphl. § 17(1) og § 17(4) å reise flere problemstillinger som ikke er drøftet.



Trond Eirik Schea
ØKOKRIM-sjef



Geir Kjetil Finneide
Fagdirektør