

Finansdepartementet  
Finansmarkedsavdelingen

23. mai 2016

**Høring NOU 2016:2 Endringer i verdipapirhandelloven- flagging og periodisk rapportering-Gjennomføring av endringer i rapporteringsdirektivet**

Verdipapirforetakenes Forbund (VPFF) viser innledningsvis til at endringsdirektivet (Direktiv 2013/50/EU) som endrer Rapporteringsdirektivet, innsnevrer mulighetsområde for nasjonale myndigheter til å fastsette regelverk som avviker fra Rapporteringsdirektivets bestemmelser. Utvalget har i stor grad implementert direktivteksten i gjeldende lovgivning og samtidig gitt enn viss veiledning om bakgrunn og innhold i bestemmelsene.

Det er derfor kun på et fåtall områder hvor utvalget har kunnet drøfte eventuelle avvik fra direktivets bestemmelser. VPFF har særlig merket seg utvalgets drøftelse og dissens fremstilt i punkt 4.9 i utredningen «Fremsettelse av melding – fristen til å melde».

Så vidt vi forstår er det ikke uenighet om at flaggefristens yttergrense uansett er fire handelsdager etter et erverv, en avhendelse eller en annen omstendighet som fører til at en flaggegrense passerer.

Vårt utgangspunkt er at eventuelle avvik fra direktivtekster bør ha en sterk begrunnelse, særlig fordi utenlandske investorer er svært aktive i det norske aksjemarked. Det kan ikke forventes at utenlandske investorer er kjent med at «straks-kravet» ifølge utvalgets beskrivelse er «praktisert med stor grad av skjønn», se side 39 høyre spalte. Når fristreglene for flaggemeldinger blir endret innen EU, mens Norge beholder dagens formulering «straks», vil dette lett bli oppfattet blant utenlandske investorer til at det gjelder strengere fristregler i Norge enn standard innen EU. Den norske lovteksten vil ventelig bli oversatt til engelsk, og det er denne lovteksten utenlandske investorer vil gjøre seg kjent med – ikke hva som er uttalt i lovforarbeidene som jo normalt ikke oversettes til engelsk.

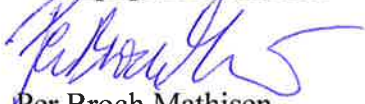
Siden «straks –kravet» praktiseres med skjønn, synes gjeldende frist i vphl § 4- 3 sjette ledd, «straks», å ha et reelt innhold som ligger nær opp til det nye direktivets fristbestemmelse «promptly, but not later than four trading days». Etter vår oppfatning taler hensynet til flaggebestemmelsenes pliktsubjekter, og særlig de utenlandske investorene, klart for å kodifisere elementet av skjønn ved at «senest innen fire handelsdager» tilføyes som bestemmelsens ytterste fristgrense. Det vil da være lettere for utenlandske investorer å se at de norske fristreglene ikke avviker fra europeisk standard. Uten en slik tilføyelse, kan det være nærliggende å tro at utenlandske investorer kan vegre seg unødvendig mye for å være aktive i det norske markedet. Det må her særlig tas i betraktning at beregningen av flaggepliktige erverv og avhendelse blir mer komplisert i den nye flaggebestemmelsen og at sanksjonen for overtredelse kan komme opp i en formidabel størrelse.

Utvalgets fraksjoner synes å legge noe forskjellig innhold i begrepet «promptly» ved at flertallet bruker «straks» i sitt forslag, mens mindretallet (Harto, Nygaard og Solem) bruker «uten ugrunnet opphold..».

Vi støtter her utvalgets mindretall nemlig at plikten til å sende flaggemelding inntreer «uten ugrunnet opphold, og senest innen fire handelsdager ...». Vi mener at en slik endring og tilføyelsen ikke innebærer nevneverdig endring av gjeldende rett fordi det vil være «uten ugrunnet opphold» som er hovedkravet. I det kravet ligger at investor ikke kan avvente å sende flaggemelding i lengre tid enn den tiden det tar å klargjøre meldingen etter at investor har beregnet den flaggepliktige transaksjonen.

Med vennlig hilsen

**Verdipapirforetakenes Forbund**



Per Broch Mathisen

Fagdirektør