

Innst. O. nr. 47

(2001-2002)

Innstilling fra finanskomiteen om lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven)

Ot.prp. nr. 39 (2001-2002)

Til Odelstinget

1. HOVEDINNHold

1.1 Sammendrag

Finansdepartementet fremmer i proposisjonen forslag til ny lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven). Lovforslaget bygger på Verdipapirsentrallovutvalgets innstilling som er trykket som NOU 2000: 10. Lovforslaget vil erstatte verdipapirsentralloven.

Det vises til punkt 1.2 til 1.13 i proposisjonen for oversikt over forslaget til verdipapirregisterlov. I proposisjonen foreslås det videre at Verdipapirsentralen («VPS») omdannes til allmennaksjeselskap (lovforslaget § 12-2) og at det gjøres endringer i verdipapirhandellden (endret definisjon av oppgjørsvirksomhet, endring i reglene om flaggeplikt og endring i reglene om clearing av kjøpsretter). Det foreslås endringer i betalingssystemloven (lovforslaget § 13-1 nr. 19).

Bakgrunnen for lovforslaget, herunder Verdipapirsentrallovutvalgets («Utvalget») arbeid, er omtalt i kapittel 2 i proposisjonen.

1.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Ranveig Frøiland, Svein Røald Hansen, Tore Nordtun, Torstein Rudihagen og Hill-Marta Solberg, fra Høyre, Svein Flåtten, Torbjørn Hansen, Heidi Larssen og Jan Tore Sanner, fra Fremskrittspartiet, Gjermund Hagesæter, lederen Siv Jensen og Per Erik Monsen, fra Sosialistisk Venstreparti, Øystein Djupedal, Audun Bjørlo Lysbakken og Heidi Grande Røys, fra Kristelig Folkeparti, Ingebrigt S. Sørfonn og Bjørge Tørresdal, fra Senterpartiet, Morten Lund, fra Venstre, May Britt Vihovde, og fra Kystpartiet, Karl-Anton Swensen, viser til brev fra finansministeren 9. april 2002 med omtale av enkelte inkurier i proposisjonen. Brevet (uten vedlegg) er vedlagt innstillingen.

gen. For øvrig viser komiteen til sine respektive merknader nedenfor.

2. LOVENS FORMÅL OG VIRKEOMRÅDE

2.1 Sammendrag

Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader er omtalt i kapittel 3 i proposisjonen.

Departementet viser til at lovens saklige virkeområde vil fremgå av de enkelte bestemmelser om konsesjonspliktig virksomhet, organisering av virksomheten mv., og at en generell lovregel om saklig virkeområde bare vil ha en informativ funksjon. Etter departementets syn er for øvrig Utvalgets forslag til saklig virkeområde noe snevert i forhold til de ulike forhold som vil reguleres i loven. Departementet finner det derfor verken nødvendig eller hensiktsmessig med en lovregel om lovens saklige virkeområde. Det vises for øvrig til at børsloven ikke inneholder en lovregel om lovens saklige virkeområde.

Et annet spørsmål er om det bør inntas en lovregel om lovens stedlige virkeområde. Det er vanlig å innta en lovregel om stedlig virkeområde i lover som pålegger konsesjonsplikt for en viss type virksomhet. Et spesielt trekk ved det foreliggende lovforslaget er imidlertid at utøvelse av registreringsvirksomhet i seg selv ikke vil utløse konsesjonsplikt. Konsesjonsplikt inntre bare dersom foretaket ønsker å drive registreringsvirksomhet med de særskilte rettsvirkninger som følger av loven. Det vises i den forbindelse til at utenlandske «registerforetak» i utgangspunktet vil kunne etablere seg i Norge eller yte grensekryssende registreringstjenester inn i Norge, uten at foretaket vil måtte søke om særskilt tillatelse. Foretaket må imidlertid ha tillatelse og i utgangspunktet oppfylle de lovbestemte organisasjonskrav dersom foretaket ønsker at registreringen skal utløse de rettsvirkninger som følger av loven. Det er derfor etter departementets syn ikke nødvendig å angi når selskapet driver virksomhet i Norge, jf. tilsvarende i Kredittilsynets høringsuttalelse. Departementet vil på denne bakgrunn ikke foreslå en lovregel om lovens stedlige virkeområde. Det vises

for øvrig til at det ikke gjelder harmoniserte regler for registreringsvirksomhet innen EØS-området. Den enkelte EØS-stat står derfor friere til å gi regler om registreringsvirksomhet enn tilfellet ville vært hvis det var gitt harmoniserte regler.

Etter departementets syn bør imidlertid loven ha en formålsbestemmelse som bl.a. vil kunne ha betydning ved løsningen av ulike tolkingsspørsmål som måtte oppstå. Departementet foreslår derfor å lovfeste at lovens formål skal være å «...legge til rette for sikker, ordnet og effektiv registrering av finansielle instrumenter og rettigheter i slike med de rettsvirkninger som er bestemt i denne lov».

2.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §1-1.

3. ENERETT OG KONSESJON

3.1 Opphevelse av VPS' enerett

3.1.1 Sammenheng

I punkt 4.1.1 til 4.1.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Utvalgets flertall foreslår at gjeldende enerett for VPS til å foreta registreringer med bestemte rettsvirkninger ikke videreføres i verdipapirregisterloven. Flertallet har bl.a. lagt vekt på evnen til å tilpasse seg et marked med skiftende behov. Høringsinstansene er også delt i synet på hvorvidt eneretten bør videreføres eller ikke.

Departementet viser til at viktige hensyn ved regulering av verdipapirmarkedet, herunder registrering av finansielle instrumenter, er at dette fungerer effektivt, funksjonelt og sikkert. Dette innebærer bl.a. at sentrale tjenesteleverandører bør ha fleksibilitet og incitament til å tilpasse seg endringer i markedet. Den teknologiske utviklingen og reduserte rettslige hindringer for kapitalflyt over landegrensene har i stor grad bidratt til integrasjon av de internasjonale kapitalmarkedene. Etter departementets syn er det viktig at den norske infrastrukturen i verdipapirmarkedet er hensiktsmessig organisert for å møte denne utviklingen. I kapittel 5 i proposisjonen foreslår departementet at verdipapirregistre skal organiseres som allmennaksjeselskap. Bakgrunnen er at denne organisasjonsformen anses best egnet til å møte de krav som integreringen av det internasjonale kapitalmarkedet stiller. Etter departementets syn forutsetter en organisering som allmennaksjeselskap med private eiere at eneretten oppheves. Etter departementets syn bør det ikke være aktuelt å gi en enkelt aktør enerett dersom vedkommende har mulighet til å utnytte denne monopolsituasjonen til egen fordel. Det har av enkelte høringsinstanser vært hevdet at det vil kunne være uhel-

dig med organisering som allmennaksjeselskap - også i en situasjon der eneretten oppheves - dersom VPS vil inneha et faktisk monopol.

Generelt vil departementet bemerke at en høy markedsandel i seg selv ikke gir markedsrett. Dersom nye aktører har en reell mulighet til å etablere seg i det samme markedet som et foretak med høy markedsandel, vil denne muligheten alene kunne virke begrensende på foretakets prising og markedsadferd for øvrig. Dersom foretaket søker å høste monopolfordeler i form av for eksempel høye priser, vil nye aktører kunne komme til i det aktuelle markedet. Den korrigerende effekten av mulige konkurrenter er etter departementets syn ikke avhengig av at det faktisk er etablert en konkurrent i markedet, slik enkelte høringsinstanser synes å forutsette.

VPS har et lovbestemt monopol knyttet til registreringspliktige instrumenter. VPS er samtidig en stiftelse, som ikke har fortjeneste som formål. En må legge til grunn at allmennaksjeselskaper, herunder en omdannet VPS, vil tillegge fortjeneste til sine aksjonærer betydelig vekt ved sine tilpasninger. Hva markedsprisen for registrering av verdipapirer vil bli etter at VPS eventuelt er omdannet, og sentralens rettslige monopol har bortfalt, vil avhenge av en rekke forhold. Svært viktig i denne sammenheng er det om kostnadsstrukturen ved registrering av verdipapirer er slik at denne aktiviteten utgjør et såkalt naturlig monopol. Et naturlig monopol er kjennetegnet ved relativt høye faste produksjonskostnader, og relativt lave kvantumsavhengige kostnader. Et annet forhold av betydning for prisdannelsen er om «trusselen» om etablering vil påvirke prisdannelsen. Hvorvidt dette er tilfellet kan avhenge av hvor raskt den enkelte tilbyder er i stand til å endre egne priser. Dersom eksisterende tilbydere kan sette ned prisen raskt og betydelig ved en eventuell etablering vil det bli vanskelig for potensielle etablerere å drive lønnsomt. Potensielle etablerere vil i slike tilfeller trolig velge å ikke benytte seg av retten til å etablere seg, og den eksisterende tilbyderen kan således bestemme prisen uten å ta hensyn til trusselen om etablering.

Om man får en situasjon med én tilbyder som er profittmaksimerende, kan prisen for registrering under visse forutsetninger bli om lag som monopolprisen. Det er bl.a. på denne bakgrunn nødvendig å se nærmere på hvordan det offentlige skal håndtere situasjoner hvor aktører i markedet eventuelt antas å misbruke sin markedsrett. I den grad det etablerte foretaket faktisk oppnår markedsrett, vil det foreligge offentligrettslig grunnlag til å forhindre misbruk av en slik posisjon. For det første vil Kredittilsynet til en viss grad kunne ivareta konkurransehensyn ved konsesjonsbehandlingen og vurderingen av registerets virksomhetsregler. For det andre vil de relevante konkurransemyndighetene kunne gripe inn mot eventuelt misbruk av markedsrett. Det vises i denne sammen-

heng også til omtalen av vederlag for registreringstjenester i punkt 10.5.8 i proposisjonen.

Justisdepartementet har vist til at hovedformålet med et verdipapirregister er å dokumentere rettigheter til formuesgoder tilsvarende registre som grunnbøkene for fast eiendom og forskjellige rettighetsregistre for løsøre. Departementet er enig med Justisdepartementet i at en viktig funksjon til et verdipapirregister er å gi oversikt over rettigheter til registrerte finansielle instrumenter. Departementet vil imidlertid vise til at det var andre hensyn det særlig ble lagt vekt på ved opprettelsen av VPS. For det første var det særlig viktig å effektivisere omsetningen av verdipapirer ved å innføre et dokumentløst system. Dernest var det et ønske om å gjøre det mulig med aksjesparing med skattefradrag og kunne føre en effektiv skattekontroll.

Justisdepartementet har videre vist til Sårbarhetsutvalgets vurderinger og mener at sikkerhetsmessige hensyn kan tale for at registreringsvirksomheten er offentlig drevet. Departementet vil for det første presisere at VPS etter gjeldende regulering ikke er å anse for en offentlig institusjon, men en privat selveiende institusjon opprettet ved lov. Departementet er heller ikke ubetinget enig i at en opphevelse av eneretten vil gå ut over sikkerheten til systemet. Det vises til at tilsvarende utenlandske institusjoner ikke har en lovfestet enerett til å drive registreringsvirksomhet. Det er i den sammenheng ikke grunn til å anta at dette innebærer dårligere sikkerhet i registreringssystemene i disse landene. Departementet viser i denne sammenheng til at en organisering som aksjeselskap vil gi foretaket eiere med ansvar for driften av virksomheten. Departementet viser videre til at virksomheten til et verdipapirregister vil være konsesjonspliktig og underlagt tilsyn.

Statistisk sentralbyrå har hevdet at flere nasjonale registre ikke er i tråd med den internasjonale utviklingen. Departementet viser til at det for sentrale aktører i det internasjonale verdipapirmarkedet pågår stadige strukturendringer. Etter departementets syn kan det godt tenkes at det ikke opprettes flere registre internasjonalt, men det er vanskelig å forutsi resultatet av disse endringene. Departementet viser imidlertid til at det internasjonalt ikke er vanlig med enerett for bestemte institusjoner til å foreta registrering av finansielle instrumenter. Det vises i denne sammenheng til at svenske VPC og danske VP ikke har enerett til å foreta registrering av finansielle instrumenter. Etter departementets syn vil således en opphevelse av den lovbestemte eneretten ikke være i strid med den internasjonale utviklingen. For øvrig kan ikke departementet slutte seg til Statistisk sentralbyrås anførsel om at konsekvenser av opphevelsen av eneretten er mangelfullt utredet.

VPS' enerett er bl.a. begrunnet i «systemets effektivitet». Et forhold som er påpekt er at det ville kunne være uoversiktlig dersom utstedere, kontoførere og in-

vestorer måtte forholde seg til flere registre. Etter departementets syn har den teknologiske utviklingen medført at dette motargumentet ikke lenger er av en slik styrke at det kan være av avgjørende betydning. Departementet viser til at registrene etter forslaget kan ha forvalterkonti hos hverandre. Dette vil etter departementets syn ivareta investorer og eventuelle kontoføreres behov for oversikt. Det vises til VPS' høringsuttalelse om dette.

Departementet vil for øvrig vise til at Kredittilsynet støtter Utvalgets forslag om ikke å videreføre VPS' enerett, selv om tilsynet bl.a. uttaler at rene kontrollhensyn taler for monopol.

Departementet foreslår på bakgrunn av det ovennevnte at eneretten for VPS til å registrere finansielle instrumenter ikke videreføres i verdipapirregisterloven. Departementet foreslår at slik virksomhet blir underlagt konsesjon. Det vises til Utvalgets vurdering av behovet for et krav om konsesjon som departementet slutter seg til. Det vises for ordens skyld til at ingen av høringsinstansene har gått imot en konsesjonsplikt dersom eneretten ikke videreføres.

3.1.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, er enig med departementet i at Verdipapirsentralen (VPS) omdannes til et allmennaksjeselskap og at det nåværende monopolet erstattes av et konsesjonskrav. VPS og det norske verdipapirmarkedet står overfor viktige utfordringer, bl.a. som følge av økt kapitalflyt over landegrensene og den teknologiske utfordringen. Opphevelse av monopolet vil legge til rette for at norske verdipapirregistre kan møte disse utfordringene på en hensiktsmessig måte og legge bedre til rette for mer effektive løsninger enn i dag. Konsesjonskravet vil bidra til at registret fungerer på en tilstrekkelig sikker måte.

Komiteen er enig med formålet med loven, nemlig å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv registrering av finansielle instrumenter og rettigheter til slike. Etter komiteens mening er det av sentral betydning for tilliten til verdipapirmarkedet at investorene faktisk får levert de finansielle instrumentene som erverves, og at andre ikke kan kreve rett til de samme instrumentene i ettertid.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet går inn for å avvikle monopolet og erstatte dette med et konsesjonskrav. Disse medlemmer ønsker likevel ikke å omdanne Verdipapirsentralen (VPS) til et allmennaksjeselskap.

Disse medlemmer viser til at utvalget og flere av høringsinstansene er i tvil om det norske verdipapirmarkedet er stort nok til at det er rom for flere verdipapirregistre. Det er derfor sannsynlig at selv om monopolet oppheves, vil vi fortsatt bare ha ett verdi-

papirregister i Norge. Disse medlemmer mener at faren med et faktisk monopol organisert som et aksjeselskap er at selskapet kan komme til å ta ut en monopolgevinst. Det vil ikke tjene brukerne. Disse medlemmer mener derfor at dersom VPS fortsatt faktisk vil ha monopol, er det bedre at selskapet er organisert som en stiftelse, der overskuddet kanaliseres tilbake til brukerne i form av lavere priser, enn et aksjeselskap. Disse medlemmer mener videre at å oppheve monopolet og åpne muligheten for andre aktører i seg selv vil virke disiplinerende på VPS.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet mener at det ikke er godt gjort at dagens organisasjonsform ikke fungerer tilfredsstillende, og viser til brev fra finansminister Per-Kristian Foss til Arbeiderpartiets stortingsgruppe 24. april 2002 der det heter at:

«Departementet har ikke informasjonen som tyder på at VPS er «lite effektivt, ikke ivaretar sikkerheten eller på andre måter ikke er velfungerende» i forhold til sin nåværende virksomhet og organisasjon.»

Disse medlemmer mener at VPS og eventuelle nye verdipapirregistre skal organiseres etter lovgivningen for stiftelser. Disse medlemmer ber Regjeringen komme tilbake med nærmere regler for verdipapirregistre basert på at disse er organisert som stiftelser, blant annet regler for sammenslåing og deling av registre.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet går imot oppløsning av VPS' enerett til å registrere finansielle instrumenter. Disse medlemmer mener det er viktig å ha en enhetlig registrering av eierforholdene i norsk næringsliv. Verdipapirsentralen har spilt en viktig rolle i arbeidet for å sikre en ordnet omsetning av verdipapirer og for å gjøre allmennhetens innsyn i eierforholdene så lett tilgjengelig og pålitelig som mulig. Disse medlemmer vil dessuten peke på at de funksjoner Verdipapirsentralen utfører bærer et relativt klart preg av offentlig myndighetsutøvelse, og vil her peke på høringsuttalelsen fra Justisdepartementet (gjengitt i proposisjonen side 15):

«Hovedformålet med et verdipapirregister er å dokumentere forskjellige aktørers rettigheter til formuesgoder. Denne hovedfunksjonen har også tilsvarende registre som grunnbøkene for fast eiendom og de forskjellige rettighetsregistrene for ulike typer løsøre (skip, luftfartøyer mv.). Alle disse registrene drives i dag av staten. Hensikten med slike rettighetsregistre er at de på nøytral måte skal ivareta kryssende interesser mellom forskjellige aktørgrupper, blant annet avhendere og erververe av de aktuelle formuesgoder, panthavere, avhenderne og erververnes kreditorer,

offentlige skatte- og tilsynsmyndigheter osv. Dersom et verdipapirregister skal tilby registertjenester på kommersiell basis har man etter Justisdepartementets syn i utgangspunktet ikke like god sikkerhet for at alle aktørers interesser blir ivaretatt på en upartisk måte som der dette utføres av en selvstendig offentlig instans.»

Disse medlemmer slutter seg til Justisdepartementets vurdering og mener det er både prinsipielt og praktisk uheldig at offentlig myndighet, gjennom oppløsningen av eneretten og omdanningen av VPS, på denne måten delegeres til et privat selskap. Disse medlemmer mener en utredning om hvorvidt VPS burde knyttes nærmere opp til offentlig forvaltning ville vært en mer naturlig vei å gå enn det aktuelle forslaget om oppløsning og omdanning.

Disse medlemmer registrerer med forbauselse at Regjeringen ikke har lagt sterkere vekt på Økokrims innvendinger mot å oppheve eneretten. I sin høringsuttalelse stiller Økokrim seg tvilende til om det kan opprettholdes en like effektiv kontroll med bestemmelsene om melde- og flaggeplikt i en desentral registreringsform. Ifølge Økokrim vil en slik omlegging også skape store problemer for skattekontroll og øke kompleksiteten i etterforskningen av eventuelle straffbare forhold (proposisjonen side 17).

Disse medlemmer kan videre ikke se at det er godt gjort at dagens ordning med enerett ikke har fungert tilfredsstillende. Tvert imot har det norske systemet for verdipapirregistrering vært effektivt og oversiktlig. Verken i Verdipapirsentrallovutvalgets innstilling eller komiteens høringer har det kommet fram opplysninger som tyder på at tjenestene vil bli bedre eller billigere om eneretten oppheves. Disse medlemmer vil peke på at flertallet i Verdipapirsentrallovutvalget slo fast at det er uvisst om det i et lite verdipapirmarked som det norske vil være rom for etablering av flere verdipapirregistre. Det er altså sannsynlig at en ikke vil oppnå konkurranse selv om eneretten oppheves, og at resultatet vil bli en fortsatt monopolsituasjon. Disse medlemmer viser til at det også er fremmet forslag om å omdanne VPS til aksjeselskap og peker på at opphevelsen av eneretten i så tilfelle vil medføre opprettelsen av et privat monopol. I NOU 2000:10 s. 48 vurderer flertallet i Verdipapirsentrallovutvalget de mulige konsekvensene av en slik situasjon og skriver:

«En institusjon som har faktisk monopol, og som er organisert som et aksjeselskap, kan utsettes for et press om å utdele et høyere utbytte. Kostnadene ved økt utbyttebetaling kan bli overført på brukerne i form av høyere priser.»

Det er altså mye som tyder på at verdipapirregistrering i Norge er et område som egner seg spesielt dårlig for innføring av fritt marked.

Disse medlemmer er forbauset over hvor liten vekt Regjeringen har lagt på innvendingene mot oppløsning fra viktige institusjoner som Justisdeparte-

mentet, Statistisk sentralbyrå og Økokrim. De innvendinger som har kommet, viser at det finnes tungtveiene argumenter mot å oppheve monopolet. Men Regjeringen har valgt å sette en ikke godtgjort påstand om at konkurranse vil gi mer effektive tjenester foran hensynet til åpenhet og innsyn.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet oppfatter oppløsningen av VPS' monopol og omdanningen til aksjeselskap som nok et tegn på at Regjeringen velger å føre en sterkt høyreorientert økonomisk politikk, en politikk som fremmer privatisering og konkurranseutsetting av ideologiske årsaker.

3.2 Omfanget av konsesjonskravet

3.2.1 Sammendrag

I punkt 4.2.1 og 4.2.2 i proposisjonen er Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Utvalget har foreslått at konsesjonskravet etter verdipapirregisterloven skal omfatte registrering av finansielle instrumenter med de virkninger som følger av loven. Avregnings- og oppgjørsvirksomhet, tilknyttet virksomhet innenfor virksomhetsbegrensningen og registrering av finansielle instrumenter med andre rettsvirkninger slik som for eksempel foretas av forvaltere, omfattes etter forslaget ikke av konsesjonsplikten. Samtlige av høringsinstansene er enig med Utvalget i at konsesjonsplikten etter lov om registrering av finansielle instrumenter kun bør omfatte registreringsdelen av den virksomhet VPS driver i dag. Enkelte av høringsinstansene mener imidlertid at et verdipapirregisters avregnings- og oppgjørsvirksomhet bør underlegges konsesjonsplikt etter lov om betalingssystemer mv.

Departementet er enig med Utvalget og høringsinstansene i at konsesjonsplikt etter lov om registrering av finansielle instrumenter kun bør omfatte registrering av finansielle instrumenter med de rettsvirkninger som omfattes av loven. Annen virksomhet registrert driver (herunder tilleggstjenester og oppgjørsvirksomhet) må eventuelt anses som tilknyttet virksomhet. Dette medfører bl.a. at den registrering som en forvalter nødvendigvis må utføre for å holde oversikt over hvem som er eiere av finansielle instrumenter på en forvalterkonto ikke omfattes av konsesjonsplikten. Videre vil heller ikke elektronisk føring av aksjeboken i et aksjeselskap utløse et krav om konsesjon. Slik registrering vil da heller ikke utløse de rettsvirkninger som følger av verdipapirregisterloven.

Et annet spørsmål er om oppgjørsvirksomhet bør utløse konsesjonsplikt etter betalingssystemloven. Departementet viser til at det etter lov om betalingssystemer er frivillig for et verdipapiroppgjørssystem å søke godkjenning av Kredittilsynet. Slik godkjenning må imidlertid innhentes dersom systemet ønsker de

særskilte rettsvirkningene som lov om betalingssystem gir.

Utvalget har vist til at dersom et verdipapirregister også i fremtiden skal drive et verdipapiroppgjørssystem, vil slik virksomhet drives av et selskap under offentlig tilsyn. Oppgjørs- og avregningsvirksomheten vil i så tilfelle måtte regnes som tilknyttet virksomhet. Departementet legger til grunn at tilsynsmyndighetene også vil kunne gi pålegg knyttet til slik tilknyttet virksomhet og vil ved konsesjonsbehandlingen kunne sette vilkår.

Dersom et verdipapirregister ikke ønsker å drive avregnings- og oppgjørsvirksomhet, vil det nødvendigvis måtte være tilknyttet et eller flere systemer som driver slik virksomhet. Også ved en slik organisering vil det kunne være aktuelt å sette krav overfor registret knyttet til hvordan avregning og oppgjør av handler med finansielle instrumenter registrert i registret skal gjennomføres. Det bør bl.a. ved behandlingen av konsesjonssøknad fra verdipapirregister legges vekt på at avregning og oppgjør utføres av verdipapiroppgjørssystem som er underlagt regulering og tilsyn. Departementet vil på bakgrunn av det ovennevnte ikke foreslå endringer i betalingssystemloven som innebærer konsesjonsplikt for verdipapiroppgjørssystemer.

3.2.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 3-1 første ledd.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til sine merknader under punkt 3.1.2.

3.3 Konsesjonsbehandlingen

3.3.1 Sammendrag

I punkt 4.3.1 og 4.3.2 i proposisjonen er Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet er enig med Utvalget i at konsesjonsmyndigheten bør legges til Finansdepartementet.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at det lovfestes nærmere regler om hva en konsesjonssøknad skal inneholde, og at departementet skal kunne be om ytterligere opplysninger dersom det som er framlagt vurderes som utilstrekkelig for å behandle søknaden. Utvalget har foreslått at det fastsettes en frist for konsesjonsmyndigheten på seks måneder for å ferdigbehandle saken. Det er i noen sammenhenger satt frist for konsesjonsbehandling på finansområdet. Dette har bakgrunn i EØS-forpliktelser. Det er ikke slike forpliktelser med hensyn til denne type konsesjonssaker. En tilsvarende frist gjelder imidlertid for søknader etter børsloven. Departementet foreslår der-

for at det fastsettes en slik frist også i verdipapirregisterloven. Fristen skal løpe fra det tidspunkt konsesjonsmyndighetene har mottatt all nødvendig informasjon for å fatte vedtak. Det understrekes at en eventuell overskridelse av fristen ikke vil gi søker et rettskrav på konsesjon.

Departementet er enig med Utvalget og Kredittilsynet i at det ikke bør lovfestes noe forbud mot betingede tillatelser, men viser til Utvalgets og Kredittilsynets synspunkter når det gjelder å utvise forsiktighet ved bruk av betingede tillatelser. Departementet slutter seg til dette.

Departementet viser til at Utvalget har lagt til grunn at konsesjonsmyndigheten på grunnlag av alminnelig forvaltningsrett vil ha anledning til å sette vilkår for tillatelsen dersom det anses nødvendig av hensyn til de formål loven skal fremme. Departementet slutter seg til Utvalgets vurdering på dette punkt.

3.3.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 3-2.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til sine merknader under punkt 3.1.2.

3.4 Endring og tilbakekall av konsesjon

3.4.1 Sammendrag

I punkt 4.4.1 i proposisjonen er Utvalgets forslag omtalt.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at departementet under visse omstendigheter skal ha adgang til helt eller delvis å endre, herunder sette nye vilkår, eller tilbakekalle tillatelse til å drive verdipapirregister. Det vises til lovforslaget § 3-3. En tilsvarende bestemmelse gjelder for børser og autoriserte markedsplasser etter børsløven.

Departementet slutter seg også til Utvalgets forslag om at tilbakekall av eller endring i tillatelsen skal kunne foretas dersom foretaket ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller har opphørt å drive registeret i mer enn seks måneder. Videre skal tillatelsen kunne endres eller tilbakekalles dersom foretaket har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at tilbakekall av eller endring i tillatelsen skal kunne foretas dersom foretaket ikke lenger oppfyller de vilkår som kreves for tillatelsen, uavhengig av om det aktuelle vilkåret er fastsatt i lov eller i medhold av lov.

Utvalget har foreslått at konsesjonen skal kunne endres eller tilbakekalles dersom verdipapirregisteret,

styremedlem, daglig leder eller annen person som deltar i ledelsen av virksomheten eller deler av denne eller i andre foretaksorganer, foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Departementet viser til at det i verdipapirhandeløven § 12-5 nr. 5 og børsløven § 2-3 annet ledd bokstav d er fastsatt at tillatelsen helt eller delvis kan tilbakekalles dersom *foretaket* foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Departementet foreslår at en benytter denne løsningen også overfor verdipapirregistre, dvs. at adgangen til å endre/tilbakekalle tillatelsen knyttes til lovovertridelser begått av foretaket. Departementet legger til grunn at lovbrudd foretatt av de personer som var nevnt i Utvalgets forslag etter en konkret vurdering vil kunne få konsekvenser for foretaket. Ordlyden legger ingen begrensinger på hvilke lovbrudd som omfattes av bestemmelsen. Særlig relevant vil imidlertid være brudd på lover eller forskrifter av stor betydning for den virksomheten et verdipapirregister driver.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at tillatelsen skal kunne endres eller tilbakekalles dersom mislige forhold hos verdipapirregisteret gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser, jf. lovforslaget § 3-3.

Departementet slutter seg også til Utvalgets forslag om at tillatelsen skal kunne endres eller trekkes tilbake dersom verdipapirregisteret ikke etterkommer pålegg gitt av Kredittilsynet. For øvrig viser departementet til den alminnelige adgang til å omgjøre enkeltvedtak etter forvaltningsloven § 35. En slik omgjøringsadgang vil også kunne omfatte konsesjonsvedtak.

For børser gjelder en regel om at konsesjonen bortfaller ved konkurs eller offentlig akkordforhandling. Departementet viser i denne sammenheng til forslaget om at reglene om offentlig administrasjon skal gjelde ved avvikling av verdipapirregister.

3.4.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 3-3.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til sine merknader under punkt 3.1.2.

3.5 Sammenslåing og deling - avhendelse av virksomhet

3.5.1 Sammendrag

I punkt 4.5.1 til 4.5.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet er enig med Utvalget i at vedtak om sammenslåing og deling av verdipapirregister bør treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring. Dette følger imidlertid allerede av allmennaksjeloven § 13-3 annet ledd og § 14-6 første ledd for henholdsvis fusjon og fisjon, som vil komme til anvendelse for et verdipapirregister.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at vedtak om avhendelse av en vesentlig del av den konsesjonspliktige virksomhet skal treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendringer. Utvalgets forslag går her lenger enn hva som følger av allmennaksjeloven. Etter departementets oppfatning tilsier et verdipapirregisters samfunnsmessige betydning at de samme krav stilles til foretakets avgjørelse om å avhende en vesentlig del av den konsesjonspliktige virksomhet, som til avgjørelser om sammenslåing og deling av virksomheten. Det vises til lovforslaget § 4-6.

Utvalget har foreslått at vedtak om sammenslåing og deling av verdipapirregister og avhendelse av en vesentlig del av den konsesjonspliktige virksomheten bør underlegges myndighetenes kontroll og krav om samtykke. Det vises til at dette vil gi konsesjonsmyndigheten bedre mulighet til å vurdere om forutsetningene for konsesjon fortsatt vil være oppfylt for det foretak som skal videreføre den konsesjonspliktige virksomhet. Departementet er enig i Utvalgets forslag. Det vises til lovforslaget § 4-6.

3.5.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 4-6.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

4. ORGANISASJONSFORM

4.1 Sammendrag

I punkt 5.1 til 5.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Sentrale hensyn bak regler for registrering av finansielle instrumenter er å legge til rette for et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapirmarked. Det må i denne sammenheng tas hensyn til den frie flyt av kapital over landegrensene som synes å være økende. Den teknologiske utviklingen og reduserte lovfestede hindringer for kapitalflyt over landegrensene har medført en integrasjon av kapitalmarkedene. Dette har medført at det er relativt enkelt for norske investorer å

investere i utenlandske kapitalmarkeder, samtidig som utenlandske investorer har en enkel tilgang til det norske markedet. Denne utviklingen vil trolig fortsette. Regelverket for organiseringen av verdipapirregistrering bør utformes slik at hensynet til et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapirmarked ivaretas, samtidig som det tar hensyn til den fremtidige utviklingen i verdipapirmarkedet.

Departementet antar at organisering som allmennaksjeselskap vil kunne ivareta disse hensynene ved at denne selskapsformen gir mulighet for effektive beslutningsprosesser og fleksibel ledelse. Allmennaksjeselskapsformen gir videre en hensiktsmessig regulering av styrets og ledelsens ansvar og oppgaver. Det vises også til at allmennaksjeloven inneholder regler om vern av kreditorer og et krav til forsvarlig egenkapital i forhold til virksomhetens omfang og risiko. Organisering som allmennaksjeselskap gir videre mulighet for direkte innflytelse fra eierne til selskapets ledelse, noe som vil kunne bidra til rasjonell og økonomisk drift.

Allmennaksjeselskapsformen vil også gi muligheter for egenkapitalfinansiering gjennom adgang til utstedelse av aksjer mot nytegning, opptak av konvertible lån mv. Allmennaksjeselskapsformen vil legge til rette for etablering av holdingmodeller, hvor ulike deler av virksomheten kan isoleres i enkeltstående juridiske enheter av hensyn til bl.a. ulikeartede risikoaspekter. Allmennaksjeselskapsformen vil også åpne for eventuell integrasjon med andre deler av verdipapirkjeden. Det vises også til at verdipapirregistrene i Sverige og Danmark er organisert som aksjeselskap.

Departementet viser videre til at det de siste årene også har skjedd en integrasjon mellom de nordiske verdipapirmarkedene, først og fremst ved at de nordiske børsene har inngått i Norex-samarbeidet. Dette samarbeidet innebærer at de nordiske børsene vil ha én felles ordrebok. Det kan heller ikke utelukkes at integrasjonen på sikt vil forsterkes. Etter departementets syn bør et norsk verdipapirregister organiseres på en måte som gjør det mulig å tilby oppgjørs- og registreringstjenester som tilfredsstiller de behov som handel over landegrensene vil medføre. Dette innebærer bl.a. at registeret bør kunne tilby tjenester som gjør det enkelt for investorer å være eksponert i de forskjellige nasjonale markedene. Slike tjenester kan for eksempel være konti som dekker en investors totale beholdning, uavhengig av hvor de finansielle instrumentene er omsatt og uavhengig av utsteders hjemhørighet. Etter departementets syn vil slike tjenester lettere kunne tilbys dersom verdipapirregisteret kan inngå allianser eller samarbeid med utenlandske verdipapirregistre, og da særskilt de nordiske. Departementet antar at slike allianser lettere vil kunne inngås dersom virksomheten organiseres som aksjeselskap.

Det har vært anført at VPS ikke bør kunne organiseres som aksje-/allmennaksjeselskap så lenge den vil

være den eneste tilbyder av registreringstjenester i det norske markedet, og således ikke vil være underlagt konkurranse. Departementet viser for det første til det ovennevnte vedrørende integreringen av de nordiske markedene. Det kan i den sammenheng anføres at et norsk register, en omdannet VPS eller eventuelle nyetableringer, til en viss grad allerede vil være underlagt konkurranse fra andre nordiske tilbydere av registreringstjenester. Departementet viser videre til at høy markedsandel ikke i seg selv er ensbetydende med markedsrett. Dersom nye aktører har en reell mulighet til å etablere seg i det samme markedet som en aktør med høy markedsandel, vil denne muligheten alene kunne virke begrensende på foretakets prising og markedsadferd for øvrig. Det vises i den forbindelse til drøftelsen i kapittel 4 i proposisjonen.

Et mindretall i Utvalget har foreslått at VPS' virksomhet deles i en registerdel og en oppgjørssdel, hvor registerdelen videreføres som en selveiende institusjon mens oppgjørssdelen organiseres som aksjeselskap. Etter departementets syn er det usikkert hvorvidt en slik modell vil kunne dekke de behov som verdipapirmarkedene etterspør. I et slikt tilfelle vil registeret kunne ha monopol (faktisk eller rettslig), mens oppgjørssvirksomheten vil være underlagt konkurranse. Aktørene i verdipapirmarkedet vil således kunne velge å gjøre opp handlene i andre oppgjørssystemer mens registreringen på den enkelte konto, for så vidt gjelder norske verdipapirer som eventuelt er underlagt pliktig registrering, må gjøres i registerdelen. Dette vil for det første kunne medføre at det norske oppgjørssystemet får lavere likviditet, noe som igjen vil kunne medføre økte kostnader pr. transaksjon. Videre vil en slik løsning kunne medføre at norske investorers beholdninger av utenlandske finansielle instrumenter i større grad registreres i et utenlandsk register. Registerdelen vil således kunne tape volumer. På bakgrunn av at et register har en høy andel faste kostnader vil dette kunne medføre økte kostnader knyttet til den enkelte registrering. Videre vil det ut fra tilsyns- og kontrollhensyn, herunder skatterapportering, kunne sies å være en fordel at norske investorer har sine beholdninger av finansielle instrumenter registrert i et norsk register, også i de tilfeller der disse investorene innehar utenlandske finansielle instrumenter. Departementet har på bakgrunn av det ovennevnte kommet til at det ikke vil foreslå en løsning som består i en deling av virksomheten i en registerdel og en oppgjørssdel.

Et annet mindretall i Utvalget har foreslått at verdipapirregistrering skal kunne drives i selveiende institusjon, uten at virksomheten deles i en registerdel og en oppgjørssdel. Etter departementets syn vil organisering som selveiende institusjon ikke i samme grad som et verdipapirregister organisert som aksjeselskap kunne møte de utfordringer som et marked i rask utvikling innebærer. Bl.a. vil organisering som selveiende institusjon gi mindre fleksibilitet til å møte eventu-

elle strukturendringer. Det vises i denne sammenheng til at andre sentrale institusjoner i verdipapirkjeden er organisert som aksjeselskap, og til at verdipapirregistrene i bl.a. Danmark og Sverige har en tilsvarende organisasjonsform. Flere høringsinstanser har pekt på at Børslovutvalget foreslo valgtrett mht. organisasjonsform. Børslovutvalgets forslag ble imidlertid ikke fulgt opp på dette punktet, og resultatet ble at også børser må organiseres som aksjeselskap.

Departementet mener på bakgrunn av det ovennevnte at et verdipapirregister best kan møte de krav som stilles til virksomheten dersom det organiseres som allmennaksjeselskap. Departementet er for øvrig enig med Utvalget i at spørsmålet om organisasjonsform må anses å være et så viktig strukturspørsmål at det bør avgjøres av lovgiver. Det bør derfor etter departementet syn ikke legges opp til at spørsmålet om organisasjonsform avgjøres av VPS' egne organer.

Departementet er enig med Utvalget i at verdipapirregistrering må stiftes og drives som allmennaksjeselskap. Det foreslås derfor ikke at det gis anledning til å drive slik virksomhet organisert som aksjeselskap. Departementet mener i likhet med Utvalget at et verdipapirregister bør ha anledning til å hente inn egenkapital ved emisjoner til allmennheten, og at det strengeste regelsett med hensyn til bl.a. krav til aksjekapital, styresammensetning, regnskapskrav, fusjon og fisjon, skal komme til anvendelse. Departementet viser for øvrig til at både verdipapirforetak og oppgjørssentraler etter verdipapirhandelloven, og børser og autoriserte markedsplass etter børsloven, skal være organisert som allmennaksjeselskap. Departementet foreslår på bakgrunn av det ovennevnte at konsesjon til verdipapirregistrering i utgangspunktet kun kan gis til allmennaksjeselskap.

Et særskilt spørsmål er om det bør gjelde et tilsvarende krav overfor utenlandske verdipapirregistre som ønsker å drive konsesjonspliktig virksomhet i Norge. Det vil etter departementets syn kunne være særlig uheldig dersom én stor aktør oppnår markedsrett i Norge, jf. omtale av markedsrett i kapittel 4 i proposisjonen. Et absolutt krav om etablering av datterselskap i Norge vil kunne vanskeliggjøre nyetableringer i det norske markedet. Videre kan ikke departementet se at det foreligger tungtveiende offentligrettslige hensyn imot at utenlandske verdipapirregistre gis anledning til å drive konsesjonspliktig virksomhet i Norge uten å etablere et norsk allmennaksjeselskap. Departementet foreslår derfor at utenlandske verdipapirregistre gis adgang til å drive konsesjonspliktig virksomhet i Norge uten å etablere et norsk allmennaksjeselskap. Det presiseres at virksomheten uansett vil måtte ha tillatelse fra norske myndigheter. Det vil i den forbindelse kreves at registeret underlegges de alminnelige virksomhetsreglene, mens de organisatoriske krav ikke vil måtte være identiske. Det vises til at det ikke gjelder et såkalt «single passport» for regis-

tertjenester innen EØS. Det foreslås at departementet gis hjemmel til å fastsette nærmere regler for slike utenlandske registre. I en slik forskrift vil det bl.a. måtte foretas en nærmere vurdering av i hvilken grad det er behov for særskilte unntak fra lovens bestemmelser for utenlandske registre. Dette gjelder bl.a. selskapsrettslige bestemmelser, virksomhets- og eierbegrensningsregler og reglene om registrering av rettigheter til finansielle instrumenter. Departementet legger imidlertid til grunn at reglene om rettsvirkninger av registrering må gjelde for slike utenlandske registre, siden det er disse rettsvirkningene konsesjonsplikten er knyttet til. Videre må det kunne kreves at utenlandske registre underlegges de alminnelige reglene om taushetsplikt og innsynsrett. Dette har særlig sammenheng med reglene om registreringsplikt som er nærmere omtalt i kapittel 8 i proposisjonen, og departementets forslag om at registreringsplikten vil kunne oppfylles ved registrering i et slikt utenlandsk register. Det vil også være særlig viktig at det utenlandske registeret oppfyller lovbestemte plikter i forbindelse med skattekontroll og effektivt tilsyn av verdipapirmarkedet. Et minstekrav i den forbindelse er at registeret oppfyller de plikter som settes til forvalter i et norsk verdipapirregister, jf. nærmere omtale i punkt 9.3 i proposisjonen.

Departementets forslag innebærer at VPS pålegges en plikt til å omdanne seg til allmennaksjeselskap, og det vil dermed være behov for overgangsregler knyttet til dette.

4.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 3-1 annet og tredje ledd. Flertallet viser til kapittel 16 nedenfor når det gjelder forslaget om omdanning av VPS til allmennaksjeselskap.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet går ikke inn for å omdanne VPS til allmennaksjeselskap. Disse medlemmer mener det finnes flere viktige grunner til at dagens modell med en selveiende stiftelse er å foretrekke framfor en omdanning.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet er opptatt av å unngå for sterk maktkonsentrasjon. Omdanning av VPS til allmennaksjeselskap vil med stor sannsynlighet medføre at eierskapet til verdipapirmarkedets infrastruktur havner på hendene til et lite antall sterke aktører i det samme markedet. I stedet for en slik utvikling ønsker disse medlemmer at VPS skal være, og oppfattes som,

en nøytral aktør. Med et slikt utgangspunkt vil organisering som selveiende stiftelse eller offentlig eierskap være hensiktsmessig. Samfunnsmessige hensyn tilsier altså at forslaget om omdanning bør avvises.

Disse medlemmer viser til at en omdanning til allmennaksjeselskap gjør eierandelene i VPS omsettelige. Aksjene kan kjøpes av aktører som ønsker integrering av infrastrukturbedriftene i det norske verdipapirmarkedet, og vil kunne føre til at den norske infrastrukturen kommer på utenlandske hender. Etter det disse medlemmer kjenner til, er det sannsynlig med en utvikling mot betydelig konsentrasjon og integrering i det europeiske verdipapirmarkedet. Et utvalg av den norske verdipapirstrukturen må derfor vurderes som en reell mulighet. Disse medlemmer er redd for at en infrastruktur på utenlandske hender vil svekke norske børsnoterte selskapers muligheter til å hente risikovillig kapital i verdipapirmarkedet.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet finner det ikke godtgjort at en omdanning vil føre til mer effektive eller billigere tjenester.

For komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet synes det som om Regjeringen også her er drevet av et syn på at frie markedsmekanismer og privat eierskap er et mål i seg selv.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet vil peke på at dagens modell med en grad av brukerstyrt medfører motivasjon for stiftelsens styrende organer til å drive stiftelsen mest mulig effektivt og til å tilby tjenester til en lavest mulig pris. Disse medlemmer ser det som ønskelig at VPS også i framtiden drives med det mål for øye å la eventuell gevinst av driften komme brukerne til gode, og kan ikke se at en organisasjonsform med mål om å generere overskudd til selskapets aksjonærer kan ivareta dette på en like god måte. Disse medlemmer mener at disse innvendingene forsterkes av sannsynligheten for at et omdannet VPS vil få monopolposisjon, og viser i denne sammenheng til sine merknader under punkt 3.1.2

Disse medlemmer stiller seg uforstående til at en eventuell omdanning til allmennaksjeselskap skal gjøres pliktig for VPS. Slik blokkeres muligheten for en framtidig tilbakevending til en annen organisasjonsform. Disse medlemmer vil derfor subsidiært foreslå at åpningen for omdanning til allmennaksjeselskap vedtas uten at det pålegges en plikt til slik omdanning.

Disse medlemmer frykter at en omdannelse til allmennaksjeselskap i neste omgang kan føre til et redusert omfang av denne type virksomhet i Norge. Disse medlemmer viser til at et mindretall i Verdipapirsentrallovutvalget gikk imot en slik omdannelse med følgende begrunnelse:

«Utviklingen går mot større og internasjonale markedsdeltakere som i stor grad vil dominere verdipapirhandelen, spesielt handel på tvers av landegrensene. Med en fremskriving av den utviklingen vi ser i dag, er det i prinsippet ikke noe i veien for en utvikling der kun en svært begrenset del av tjenesteytingen og dermed også verdiskapingen knyttet til utstedelse og omsetning av norske verdipapirer finner sted i Norge. Mindretallet er av den oppfatning at en slik utvikling er uheldig; den vil føre til en utarming av kompetansen og finansnæringen generelt, samtidig som nødvendige tilpasninger i mindre grad vil ta hensyn til nasjonale ønsker og behov, herunder mulighet for offentlig tilsyn og innsyn. En utvikling som beskrevet, vil også lett kunne føre til en svekket plattform for norske finansinstitusjoner og verdipapirforetak. En konsekvens av en slik utvikling vil lett være at hjemlige investorer og utstedere får et svekket tilbud av verdipapirrelaterte tjenester.»

Disse medlemmer deler denne begrunnelsen.

5. KRAV TIL ORGANISERING

5.1 Innledning

Sammendrag

Gjeldende rett er omtalt i punkt 6.1 i proposisjonen.

Et flertall av Utvalget har foreslått at et verdipapirregister, herunder VPS, skal organiseres som et allmennaksjeselskap. Et samlet Utvalg er av den oppfatning at organiseringen av verdipapirregistreringsvirksomhet i størst mulig grad bør følge av alminnelige selskapsrettslige regler. Utvalget har derfor lagt opp til, så langt det har funnet det hensiktsmessig, å la den selskapsrettslige reguleringen av verdipapirregistre følge av den nye aksjelovgivningen.

Et mindretall i Utvalget finner det naturlig å ha stort sett samme organisering for registerdelen av nåværende VPS som for næringsdrivende stiftelser. Dette forslaget har sammenheng med dette mindretallets forslag til omdannelse. Det vises til NOU 2000:10 s. 189.

Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader er omtalt under punkt 6.2.1 til 6.2.8 i proposisjonen.

Komiteens merknader

Komiteen tar dette til orientering og viser til merknader under punktene nedenfor i dette kapittel 5.

5.2 Generalforsamling

Sammendrag

Det følger av allmennaksjeloven at generalforsamlingen vil være øverste organ for verdipapirregister organisert som allmennaksjeselskap. Departementet finner i likhet med Utvalget ikke grunn til å foreslå særregler om generalforsamlingen i et verdipapirregister.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, er enig i at de alminnelige reglene i allmennaksjeloven om generalforsamling skal gjelde for verdipapirregister.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.3 Bedriftsforsamling

Sammendrag

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at det ikke gis særregler om bedriftsforsamling for verdipapirregistre, slik at allmennaksjelovens alminnelige regler vil gjelde.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, er enig i at de alminnelige reglene i allmennaksjeloven om bedriftsforsamling skal gjelde for verdipapirregistre.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.4 Styret og daglig ledelse

Sammendrag

Departementet mener i likhet med Utvalget at de funksjoner, den virksomhet og den samfunnsmessige betydning et verdipapirregister vil kunne ha, tilsier lovfesting av krav om et høyere antall styremedlemmer enn det minimum på tre medlemmer som følger av asal. § 6-1. Departementet viser i denne forbindelse til at børslo. § 3-2 bestemmer at børsen skal ha et styre med minst fem medlemmer. Departementet viser videre til at Banklovkommisjonen i NOU 1998: 14 foreslår at finansforetak (unntatt datterselskap i finansforetak) skal ha minst fem medlemmer, noe som er en videreføring av dagens krav til styret i forretningsbanker. Departementet slutter seg av den grunn til Utval-

gets forslag om at styret i et verdipapirregister skal bestå av minst fem medlemmer.

Etter asal. § 6-1 kan daglig leder i allmennaksjeselskap ikke velges som styreleder. Det er imidlertid etter allmennaksjeloven ikke noe forbud mot at daglig leder er medlem av styret. Banklovkommisjonen har i sin fjerde utredning om finansforetak foreslått at daglig leder i finansforetak ikke skal kunne være medlem av styret. Bakgrunnen for Banklovkommisjonens forslag er et ønske om å gi styret en mer selvstendig stilling i forhold til den daglige ledelse i foretaket. Departementet mener i likhet med Utvalget at de samme hensyn gjør seg gjeldende for verdipapirregister, og slutter seg til Utvalgets forslag om at daglig leder ikke skal kunne være medlem av styret. Dette er i tråd med hva som gjelder for børs, jf. børs. § 3-2 første ledd annet punktum.

Utvalget har ikke ansett det nødvendig med særregler for ansatterepresentasjon i styret. Asal. §§6-4 og 6-5 gir de ansatte, dersom foretaket har flere enn 30 ansatte og ikke har bedriftsforsamling, rett til å velge et antall styremedlemmer og observatører avhengig av antall ansatte. Dersom foretaket har flere enn 200 ansatte og ikke bedriftsforsamling, følger det av allmennaksjeloven en plikt til å ha ansatterepresentanter i styret. Til forskjell fra gjeldende verdipapirsentrallov, der ansatterepresentantene kun skal supplere styret ved behandlingen av administrative saker, vil de ansattes representanter etter allmennaksjeloven være fullverdige styremedlemmer. Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at de alminnelige reglene i allmennaksjeloven om ansattes representasjon i styret skal gjelde for verdipapirregister.

Departementet finner i likhet med Utvalget ikke grunn til å foreslå særlige regler som avviker fra allmennaksjelovens regler om styrets oppgaver, eller om fordeling av myndighet i forholdet mellom styret og daglig ledelse.

Departementet slutter seg videre til Utvalgets forslag om at det ikke gis særregler i verdipapirregisterloven for daglig ledelse i et verdipapirregister.

Departementet foreslår i tråd med Utvalgets forslag at styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av foretaket skal ha relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring. Avgjørelsen av hvem som faktisk deltar i ledelsen må etter departementets syn bero på en konkret vurdering. Kredittilsynet har bemerket at det ved håndhevelsen av kvalifikasjonskravet til styre og ledelse vil være nødvendig å se hen til hvilken rolle den enkelte skal ha i foretaket. Departementet slutter seg til Kredittilsynets merknader på dette punkt, og viser til at begrepet «relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring» i forslaget gir mulighet til å legge vekt på kvalifikasjonenes og erfaringens relevans i forhold til den stillingen som skal fylles.

Utvalget har foreslått at styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av verdipapirregisteret skal ha ført en hederlig vandel og for øvrig ikke ha gjort seg skyldige i straffbare forhold eller annen utilbørlig adferd som gir grunn til å anta at stillingen eller vervet ikke vil kunne ivaretas på en forsvarlig måte. Tilsvarende var foreslått for børs i NOU 1999:3. I Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) (s. 55) anså departementet kriteriet «gjort seg skyldig i straffbare forhold» som overflødig ved siden av vandelskravet.

Departementet antar at tilsvarende kan legges til grunn for kvalifikasjonskravet for styre og ledelse i et verdipapirregister. Departementet slutter seg ellers til Utvalgets forslag. Det vises til lovforslaget §4-1.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at et verdipapirregister skal gi Kredittilsynet melding ved endringer i foretakets styre og ledelse, og til at Kredittilsynet gis kompetanse til å pålegge at endringer ikke skal iverksettes dersom disse medfører at kravene til styre og ledelse ikke lenger vil være oppfylt. Departementet er enig med Kredittilsynet og Norges Fondsmeglerforbund i at det ikke alltid vil være mulig å innhente forhåndsgodkjennelse ved endringer i ledelsen. I forslaget er det derfor tatt inn forbeholdet «så vidt mulig» i tråd med Kredittilsynets merknader. Departementet er imidlertid ikke enig med Norges Fondsmeglerforbund i at det er behov for frister for melding til Kredittilsynet og for Kredittilsynets vurdering av de aktuelle personer. Departementet viser til at den påleggskompetansen som er foreslått lagt til Kredittilsynet må innbefatte kompetanse til å gi pålegg om at en endring ikke skal kunne gjennomføres før den er vurdert av tilsynet. Når det gjelder eventuell frist for Kredittilsynet til å fatte vedtaket, viser departementet til at det følger av forvaltningsloven §11a at avgjørelse skal skje uten ugrunnet opphold. Departementet mener det derfor ikke er behov for en fristregel som foreslått. Det vises til lovforslaget § 4-1.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 4-1.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.5 Kontrollkomité

Sammendrag

Utvalget har vært delt i spørsmålet om det bør lovfestes et krav om at verdipapirregister skal ha kontrollkomité (se proposisjonen punkt 6.2.4.)

Flertallet mener det ikke er behov for en ordning med kontrollkomité, og mener at de regler Utvalget

har foreslått om tilsyn, internkontroll mv. vil være tilstrekkelig til at virksomheten vil drives på forsvarlig måte. Flertallet mener videre at kontrollkomité vil kunne medføre en pulverisering av ansvar som i utgangspunktet tilligger andre selskapsorganer. Et mindretall av Utvalget mener at virksomhetens særpreg og tekniske egenart gjør det hensiktsmessig med et særskilt sikkerhetsorgan som skal påse at virksomheten drives forsvarlig. Departementet slutter seg til Utvalgets mindretall og foreslår et krav om at verdipapirregister skal ha kontrollkomité. Departementet viser til at ordningen med kontrollkomité for VPS, og for oppgjørssentral etter vphl. § 6-1 femte ledd synes å ha fungert etter hensikten. Departementet viser videre til at børs etter børs. § 3-3 skal ha kontrollkomité. Departementet slutter seg til Norsk Oppgjørssentral ASAs, Kredittilsynets og Utvalgets mindretalls vurdering av at virksomhetens særpreg og tekniske egenart, som tilsier et lovfestet krav om kontrollkomité for børser, også tilsier et slikt krav for verdipapirregistre.

Departementet er videre enig med Kredittilsynet i at bestemmelsen om kontrollkomiteen bør utformes i tråd med den tilsvarende bestemmelse i børs. § 3-3. Departementet foreslår derfor at kontrollkomité for verdipapirregister skal ha minst tre medlemmer valgt av generalforsamlingen. Det foreslås at kontrollkomiteens oppgave skal være å føre tilsyn med at verdipapirregisteret følger lover, forskrifter og konsesjonsvilkår, samt vedtekter og vedtak truffet av foretakets organer, og herunder vurdere sikkerhetsmessige forhold ved virksomheten. Det foreslås at generalforsamlingen skal fastsette instruks for kontrollkomiteen, og at instruksene skal godkjennes av Kredittilsynet. Det foreslås videre at det gis en hjemmel for Kredittilsynet til å fastsette nærmere regler om sammensetningen av og om virksomheten til kontrollkomiteen. Det vises til lovforslaget § 4-2.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §4-2.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.6 Vedtekter

Sammendrag

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at et verdipapirregisters vedtekter skal godkjennes, og til at kompetansen til å gi godkjenning legges til departementet.

Departementet slutter seg videre til Utvalgets forslag om at vedtektsendringer i utgangspunktet krever godkjenning. Enkelte endringer i vedtektene vil imidlertid kunne gjelde interne selskapsrettslige forhold. Det foreslås derfor at departementet skal kunne gi nærmere regler om innhold og godkjenning av vedtekter. Det vil herunder kunne bestemmes i forskrift at visse typer av vedtektsendringer ikke behøver godkjenning. Det vises til lovforslaget § 4-3.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §4-3.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.7 Internkontroll, habilitet og egenhandel

Sammendrag

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at det skal lovfestes at styret skal fastsette retningslinjer for internkontroll, og at Kredittilsynet skal kunne gi nærmere bestemmelser om gjennomføringen av slik internkontroll. Departementet viser til at VPS og andre institusjoner i finansmarkedet er underlagt regler om internkontroll etter forskrift om klargjøring av kontrollansvar, dokumentasjon og bekreftelse på den interne kontroll. Departementet viser videre til at børs og autoriserte markedsplasser er underlagt tilsvarende regler etter børs. § 3-4. Etter departementets forslag skal styret forvisse seg om at internkontrollen etableres, gjennomføres og dokumenteres på en forsvarlig måte i samsvar med styrets retningslinjer og pålegg. Daglig leder skal sørge for at internkontroll etableres og gjennomføres i henhold til lov og forskrifter. Det samme gjelder for styrets vedtatte retningslinjer og pålegg. Det vises til lovforslaget 4-4. Departementet viser til at det i børs. §3-7 er fastsatt habilitetsregler for ansatte og tillitsvalgte i børs. Departementet viser videre til at det i børs. § 3-8 første ledd er bestemt at en børs ikke kan eie finansielle instrumenter opptatt til notering på vedkommende børs, med unntak av obligasjoner og sertifikater utstedt av en EØS-stat. I bestemmelsens annet ledd er det gitt regler som gir begrensninger for børsenes ansatte og tillitsvalgte til å erverve eller avhende finansielle instrumenter.

Reglene i børs. §§ 3-7 og 3-8 er en videreføring av regler som fulgte av børsloven 1988, og er i hovedsak i samsvar med Børslovutvalgets forslag. Utvalget har ikke foreslått tilsvarende regler i utkastet til verdipapirregisterloven.

Departementet viser til at et verdipapirregister har en noe annen rolle i verdipapirkjeden enn en børs. Bl.a. har en børs oppgaver knyttet til markedsovervåking. Imidlertid er hensynet til tillit og integritet viktig også ved reguleringen av foretak som driver verdipapirregister. Departementet har derfor vurdert hvorvidt det bør innføres regler tilsvarende børs. §§ 3-7 og 3-8 gjeldende for verdipapirregistre.

Departementet viser til at et verdipapirregisters adgang til å eie finansielle instrumenter vil være regulert i lovforslaget §5-1.

Behovet for egenhandelsregler for ansatte i VPS ble vurdert i Ot.prp. nr. 84 (1997-1998). Departementet fant da ikke grunn til å gjøre reglene i vphl. kapittel 2a gjeldende for ansatte i VPS. Det ble bl.a. vist til VPS' interne regler om ansattes egenhandel.

Når det gjelder ansattes adgang til å eie finansielle instrumenter, viser departementet til at verdipapirhandellovens regler om innsidehandel og markedsmanipulasjon gjelder generelt. Forbudet mot ulovlig innsidehandel medfører at ingen kan foreta handel med finansielle instrumenter dersom vedkommende har opplysninger som kan påvirke kursen på de finansielle instrumentene og disse opplysningene ikke er offentliggjort eller allmenn kjent i markedet. Ansatte og tillitsvalgte i et verdipapirregister vil således være avskåret fra å handle på bakgrunn av opplysninger som mottas i kraft av stilling eller tillitsverv, dersom disse opplysningene er å anse som innsideopplysninger.

Departementet legger i samsvar med vurderingen i Ot. prp. nr. 84 (1997-1998) til grunn at det ikke nå er behov for særlige lovfestede regler for at personer tilknyttet et verdipapirregister skal omfattes av egenhandelsreglene i vphl. kapittel 2a. Departementet foreslår imidlertid at det lovfestes et krav om at foretakets styre skal utarbeide interne retningslinjer for de ansatte og tillitsvalgte handel med finansielle instrumenter, samt habilitetsregler gjeldende for disse. Det foreslås i tillegg at departementet skal kunne gi nærmere regler om disse forhold dersom det senere skulle vise seg at slike interne retningslinjer ikke er tilstrekkelige for å ivareta hensynet til tillit og integritet. Et slikt vedtak vil bl.a. kunne innebære at vphl. kapittel 2a gjøres gjeldende for ansatte og tillitsvalgte i et verdipapirregister.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurdering og til forslaget til verdipapirregisterloven § 4-4.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.8 Regnskap og revisjon

Sammendrag

Departementet viser til at et verdipapirregister, som etter forslaget skal organiseres som allmennaksjeselskap, vil ha regnskapsplikt etter regnskapsloven. Videre følger det av allmennaksjeloven at revisor skal velges av generalforsamlingen. Verdipapirregister vil ha plikt til å la årsregnskapet bli revidert av minst én registrert eller statsautorisert revisor, eventuelt av revisjonsselskap som er godkjent av Kredittilsynet og som skal utpeke en ansvarlig revisor som er registrert eller statsautorisert revisor for oppdraget, jf. revisorloven § 2-2. Departementet finner det på denne bakgrunn ikke nødvendig å ta inn bestemmelser om disse forhold i verdipapirregisterloven.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, er enig i at de alminnelige reglene i allmennaksjeloven, regnskapsloven og revisorloven skal gjelde for verdipapirregistre.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

5.9 Kapitalkrav

Sammendrag

Departementet er enig med Utvalget og enkelte av høringsinstansene i at det ikke er spesielle forhold knyttet til den løpende driften av et verdipapirregister som tilsier et behov for særskilte kapitalkrav ut over hva som følger av allmennaksjeloven. Det vises i denne sammenheng til at det foreslås særlige regler for et verdipapirregisters erstatningsansvar og for sikkerhetsstillelse for et eventuelt ansvar. Departementet er imidlertid enig med Finansnæringens Hovedorganisasjon og Justisdepartementet i at det kan være forhold knyttet til å sikre en forsvarlig avvikling av virksomheten som kan tilsi at det oppstilles kapitalkrav. Departementet viser til at Kredittilsynet har foreslått at bestemmelsen om kapitalkrav utformes etter mønster av børs. § 4-5. Denne bestemmelsen inneholder et krav om ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten. Bestemmelsen i børs. § 4-5 inneholder videre en hjemmel for departementet til å gi nærmere regler om hva som skal regnes som foretakets ansvarlige kapital, samt regler om minstekrav til ansvarlig kapital. Departementet viser videre til de regler som foreslås vedrørende avvikling, jf. kapittel 15 i proposisjonen og lovforslaget kapittel 11. På bakgrunn av at det foreslås at vedtak om avvikling må godkjennes av departementet, antar departementet at det er tilstrekkelig for å ivareta de for-

hold som påpekes av Justisdepartementet og Finansnæringens Hovedorganisasjon at det fastsettes et forsvarlighetskrav med hensyn til størrelsen på den ansvarlige kapitalen, kombinert med en hjemmel for departementet til å fastsette minstekrav.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §4-5.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

6. VIRKSOMHETS- OG EIERBEGRENSNINGER

6.1 Virksomhetsbegrensninger

6.1.1 Sammen drag

I punkt 7.1.1 til 7.1.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet går i likhet med Utvalget inn for at det fastsettes begrensninger for hvilken virksomhet som kan drives av et verdipapirregister. Det vises til lovforslaget § 5-1. Departementet kan i hovedsak slutte seg til Utvalgets begrunnelse for å videreføre en slik regel.

Utvalget foreslår at et verdipapirregister utover kjernevirksomheten bare skal kunne drive virksomhet som har «naturlig sammenheng» med registreringsvirksomheten. Departementet slutter seg til Utvalgets vurderinger på dette punkt. Enkelte av høringsinstansene har hatt merknader til begrepet «naturlig sammenheng». Departementet viser til at dette er en rettslig standard som også benyttes i virksomhetsbegrensningsregelen før børs, jf. børs l. § 5-2. Departementet er videre enig med Utvalget i at spørsmålet om hva som har naturlig sammenheng med registreringsvirksomheten må undergis en konkret og dynamisk vurdering over tid. Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at departementet skal kunne gi nærmere regler om hvilken virksomhet et register skal kunne drive. I samsvar med Kredittilsynets høringsuttalelse foreslås det dessuten at departementet kan treffe enkeltvedtak om dette

Utvalget har vurdert hvorvidt et verdipapirregister skal kunne drive virksomhet knyttet til andre deler av verdipapirkjeden, det vil si virksomhet som børs, autorisert markeds plass og/eller oppgjørsvirksomhet etter vphl. kapittel 6. Flertallet i Utvalget mener et verdipapirregister ikke bør kunne drive slik virksomhet. Etter flertallets syn bør et verdipapirregister heller

ikke kunne eie datterselskap som driver slik virksomhet. Flertallet mener det bør lovfestes at en integrering av de ulike deler av verdipapirkjeden bare skal kunne skje ved at de aktuelle virksomhetene eies av et holdingselskap som selv ikke driver annen virksomhet enn å være eier.

Departementet er enig med Utvalget i at et verdipapirregister, innen samme rettssubjekt, ikke bør kunne drive med børsvirksomhet, virksomhet som autorisert markeds plass eller oppgjørsvirksomhet etter vphl. kapittel 6. Hensynet til klart avgrensede kjernevirksomheter for konsesjonspliktig virksomhet, bl.a. på bakgrunn av forskjellig risiko ved virksomhetene, og av tilsynsmessige hensyn tilsier at disse virksomhetene ikke drives i samme rettssubjekt. Det vises til Utvalgets begrunnelse som departementet slutter seg til. Det presiseres at oppgjørsvirksomhet og avregningsvirksomhet slik denne utføres av VPS i dag vil kunne drives i samme foretak som registrert - som tilknyttet virksomhet.

Spørsmålet om hvorvidt et verdipapirregister skal kunne eie foretak som utgjør andre deler av verdipapirkjeden, vil dels bero på registerets virksomhetsbegrensninger og dels på eventuelle eierbegrensningsregler for den aktuelle institusjonen. Departementet viser i denne sammenheng til at det for børs og oppgjørssentral gjelder eierbegrensningsregler, som det i «særlige tilfeller» kan gjøres unntak fra.

Departementet mener lovverket ikke bør legge unødige hindringer for konstellasjoner som aktørene finner hensiktsmessig. Etter departementets syn tilsier heller ikke hensynene bak virksomhetsbegrensningene et absolutt forbud mot at et verdipapirregister skal kunne ha eierinteresser i andre foretak, herunder foretak som utgjør andre deler av verdipapirkjeden. Departementet mener det på det nåværende tidspunkt er vanskelig å forutsi hvordan infrastrukturen i verdipapirmarkedet vil utvikles. Departementet mener av den grunn at det ikke bør lovfestes et forbud i verdipapirregisterloven mot at et verdipapirregister har eierinteresser i et annet foretak i verdipapirkjeden. Departementets forslag innebærer således ikke en lovfesting av holdningmodellen for integrering av de ulike deler av verdipapirkjeden slik Utvalgets flertall har foreslått. Departementet mener derimot at et verdipapirregister ikke bør ha eierinteresser i andre foretak der dette kan svekke registerets integritet og uavhengige stilling. Det vises til Kredittilsynets uttalelse om dette som departementet slutter seg til. Departementet foreslår av den grunn en bestemmelse om at et verdipapirregister ikke kan inneha eierinteresser i andre selskaper dersom dette kan svekke registerets integritet og uavhengige stilling. Det foreslås videre en kompetanse for Kredittilsynet til å pålegge foretaket å drive tilknyttet virksomhet i eget foretak og at annen konsesjonspliktig virksomhet alltid skal drives i eget foretak. Det foreslås dessuten, i samsvar med Kredittilsynets høringsuttalelse, en regel tilsvarende

vphl. § 8-3 tredje ledd som regulerer adgangen til å inneha eierandeler i foretak som driver annen virksomhet. Det vises til lovforslaget § 5-1.

6.1.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-1 første og annet ledd.

Flertallet slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-1 tredje ledd med slike endringer som fremgår av Finansdepartementets brev til finanskomiteen 23. april 2002. Flertallet viser til at uttrykket «eiendeler i annen næringsvirksomhet» blant annet omfatter aksjer. Henvisningen til allmennaksjeloven vil kunne ha betydning for eksempel der eierandelen alene ikke kan sies å svekke integriteten og den uavhengige stillingen, men at den samlede innflytelsen til verdipapirregisteret kan innebære slik svekkelse.

Flertallet foreslår at verdipapirregisterloven § 5-1 tredje ledd skal lyde:

«Et verdipapirregister kan ikke være deltaker i annet foretak med ubegrenset ansvar for foretakets forpliktelser, ha eiendeler i annen næringsvirksomhet eller ha slik innflytelse som nevnt i allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd, dersom dette svekker verdipapirregisterets integritet og uavhengige stilling.»

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

6.2 Eierbegrensninger

6.2.1 Innledning

Sammendrag

I punkt 7.2.1 til 7.2.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Komiteens merknader

Komiteen tar dette til orientering.

6.2.2 Eierbegrensninger

Sammendrag

Departementet viser til at eierbegrensningsregler har til formål å sikre eierspredning, og til at eierspredning bl.a. er begrunnet i behovet for å forhindre interessekonflikter mellom rollen som eier og rollen som kunde, og for å unngå konsentrasjon av eierskap i institusjoner som har vesentlig samfunnsmessig betydning.

Flertallet i Utvalget mener etter en helhetsvurdering at det bør gjelde eierbegrensningsregler for et verdipapirregister. Dette er i hovedsak begrunnet med at Børslovutvalget i NOU 1999:3 foreslo eierbegrensninger for børser, og at det ifølge Utvalget er viktig med konsistens i regelverket for disse institusjonene.

Departementet er enig i at virksomheter som driver likeartet virksomhet i utgangspunktet bør underlegges mest mulig like rammevilkår. Enkelte av høringsinstansene har påpekt at virksomheten til en børs og et verdipapirregister ikke kan sies å være likeartet. Departementet er for så vidt enig i denne vurdering og fremhever at eventuelle eierbegrensninger må forankres i et reelt behov for eierspredning. Sammenhengen mellom virksomheten til en børs og virksomheten til et verdipapirregister består først og fremst i at begge institusjonene har en vesentlig rolle i verdipapirkjeden. I Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) la departementet bl.a. vekt på at et hovedhensyn ved regulering av børsvirksomhet er behovet for tillit fra markedsaktørene, og at markedsplassen fremstår som nøytral og med høy integritet. Det ble videre lagt vekt på at børs i Norge vil kunne ha en dominerende posisjon med stor samfunnsmessig betydning, samt at børsen vil være en sentral del av infrastrukturen i verdipapirmarkedet.

Etter departementets syn vil også et verdipapirregister kunne ha en dominerende posisjon med stor samfunnsmessig betydning, og kunne utgjøre en sentral og viktig rolle i infrastrukturen i verdipapirmarkedet. Markedsmessige hensyn tilsier at aktørene i verdipapirmarkedet bør kunne stole på at registrering og oppgjør av transaksjoner i verdipapirmarkedet utføres på en betryggende og tillitvekkende måte. Aktørene bør videre kunne stole på at det ved driften av registeret legges vekt på hva som er til det beste for markedet og dets aktører og ikke eventuelle særinteresser for store eiere som også kan være brukere av registerets tjenester. Departementet er av den grunn enig med Utvalgets flertall og flertallet av høringsinstansene i at det bør gjelde eierbegrensninger for verdipapirregistre.

I vurderingen av nivået på eierbegrensningen må man etter departementets syn legge vekt på hensynet til at likeartet virksomhet underlegges like rammevilkår.

Utvalget har lagt til grunn at eierbegrensningen for verdipapirregister bør legges på samme nivå som for børs (dvs. 10 pst.).

Blant andre Finansnæringens Hovedorganisasjon og Norges Fondsmeglerforbund har uttalt at det ikke nødvendigvis er en sammenheng mellom eierbegrensning for børs og for verdipapirregister. Et verdipapirregisters virksomhet vil kunne bestå av en registerdel, en oppgjørskdel og eventuell tilknyttet virksomhet. I registerdelen føres det en oversikt over eierforhold mv. til finansielle instrumenter. I oppgjørskdelen drives avregning- og oppgjørsvirksomhet der handelen inn-

går i Verdipapiroppgjørssystemet (VPO). VPO er et system for overføring av verdipapirer mot betaling som sikrer deltakerne ytelse mot ytelse. En lignende oppgjørsfunksjon utføres av oppgjørssentraler (NOS ASA) etter vphl. kapittel 6. Oppgjørssentraler er underlagt en eierbegrensning på 20 pst., jf. vphl. § 6-1 syvende ledd. Denne oppgjørsvirksomheten består i å tre inn som motpart eller på annen måte garantere for oppfyllelse for handler med finansielle instrumenter som nevnt i vphl. § 1-2 annet ledd nr. 4-7 (clearing av forskjellige typer derivatkontrakter), jf. § 1-6. Kredittilsynet har gitt uttrykk for at det er en fordel med en transparent og enhetlig regulering av institusjoner som er en del av den finansielle infrastrukturen i Norge. Departementet er enig i dette synspunktet, og mener at nivået på eierbegrensningsreglene for verdipapirregistre bør harmoniseres med de tilsvarende regler som gjelder for børser. Departementet foreslår av den grunn at eierbegrensningen for verdipapirregistre settes til 10 pst.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, vil innledningsvis understreke at de samme hensyn som gjør seg gjeldende ved eierbegrensningsregler for finansinstitusjoner, kommer til anvendelse også overfor verdipapirregistre. Regelverket for finansinstitusjoner bør sikre uavhengige institusjoner og uavhengig finansiering. Det vil motvirke for sterk konsentrasjon og økonomisk makt i samfunnet. Slik uavhengighet vil sikre de enkelte finansinstitusjonene og finansnæringens uavhengighet i forhold til øvrige deler av næringslivet, og i forhold til enkelteiere og slike eieres forretningsforbindelser. Det vil også kunne hindre krysseierskap.

Flertallet viser til at det norske finansmarkedet er lite. I de senere årene har de foretak som opererer i det finansielle markedet blitt utsatt for eller vurdert forskjellige former for tilnærminger på nordisk og europeisk basis. Det har skapt bekymring hos aktørene at det ikke finnes noen form for koordinering mellom disse foretakene. Avhengigheten er stor og det er viktig for det norske markedet at infrastrukturen er effektiv. Flertallet vil imidlertid vise til at aktørene bør kunne stole på at det ved driften av registeret legges vekt på hva som er til det beste for markedet og dets aktører, og ikke eventuelle særinteresser for store eiere som også kan være brukere av registerets tjenester.

Flertallet vil også vise til at børser er underlagt eierbegrensning på 10 pst. Etter flertallets mening er det viktig og riktig at likeartet virksomhet underlegges like rammevilkår.

Flertallet slutter seg for øvrig til departementets vurderinger.

Komiteen slutter seg til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-2 første ledd.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, viser til at spørsmålet om eierbegrensningsregler for finansinstitusjoner er under utredning og vil komme til behandling i snarlig fremtid. Flertallet mener det er mye som taler for at eierbegrensningsregelverket skal være likt for alle aktører som opptrer i samme marked.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet vil på det nåværende tidspunkt derfor slutte seg til departementets forslag til verdipapirregisterloven § 5-2 første ledd, men vil komme tilbake til dette i forbindelse med behandlingen av eierbegrensningsregler for finansinstitusjoner.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

6.2.3 Unntak og dispensasjonsadgang

Sammendrag

Utvalget har foreslått en regel om at eierbegrensningsreglene ikke skal være til hinder for at et verdipapirregister eies 100 pst. av et foretak som ikke driver annen virksomhet enn å forvalte sine eierinteresser i datterselskaper og datterselskapene ikke driver annen virksomhet enn verdipapirregistrering, virksomhet som børs eller autorisert markedsplass, oppgjørsvirksomhet etter vphl. kapittel 6 eller virksomhet som har naturlig sammenheng med dette. Det følger av børsl. § 4-1 annet ledd at eierbegrensningen for børs ikke er til hinder for at en børs eies 100 prosent av et foretak med hovedkontor i Norge som ikke driver annen virksomhet enn å forvalte sine eierinteresser i datterselskaper, og datterselskapene ikke driver annen virksomhet enn børsvirksomhet eller virksomhet som har naturlig sammenheng med dette. Både etter Utvalgets forslag og etter børsl. § 4-1 gjelder eierbegrensningen i tilfelle for morselskapet. Departementet foreslår en tilsvarende regel for verdipapirregistre, jf. lovforslaget § 5-2 tredje ledd.

Departementet viser til at Utvalget ikke har foreslått et unntak fra eierbegrensningsreglene knyttet til strategiske samarbeidsavtaler. Utvalget har imidlertid gitt uttrykk for at en slik regel bør gjelde for verdipapirregistre dersom en tilsvarende regel vil gjelde for børser. Departementet slutter seg til Utvalgets vurderinger på dette punkt. Det vises i denne sammenheng til drøftelsene i Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) som vil gjelde tilsvarende i forhold til verdipapirregistre. Det vises til lovforslaget § 5-2 fjerde ledd.

Utvalget har videre foreslått en generell dispensasjonsadgang for særlige tilfeller. Departementet slutter seg til Utvalgets begrunnelse for en slik regel. Departementet mener bl.a. at den raske utviklingen internasjonalt når det gjelder endringer i infrastrukturen i verdipapirmarkedene kan medføre et behov for i særlige tilfeller å ha en dispensasjonsadgang som den foreslåtte. Ved vurderingen av om det skal gjøres unntak fra hovedregelen vil departementet legge vekt på de hensyn som begrunner eierbegrensningsreglene. Det vises til lovforslaget § 5-2 annet ledd.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-2 annet, tredje og fjerde ledd. Flertallet viser til punkt 20.3 nedenfor når det gjelder forslaget til verdipapirregisterloven § 5-2 femte og sjette ledd.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

6.2.4 Stemmerettsbegrensninger

Sammendrag

Et mindretall av Utvalget mener det er nødvendig å supplere de foreslåtte eierbegrensningsreglene med stemmerettsbegrensninger for å forhindre at enkeltaksjonærer skal kunne få dominerende innflytelse i verdipapirregisteret ved lavt fremmøte. Departementet mener det er hensiktsmessig å fastsette en regel om stemmerettsbegrensninger tilsvarende den som gjelder for finansinstitusjoner etter finansieringsvirksomhetsloven og børser etter børsloven. Departementet slutter seg til mindretallets begrunnelse og viser også til den begrunnelse som er gitt i Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) s. 69. I likhet med det som gjelder for børser, foreslås derfor at ingen på generalforsamlingen skal kunne stemme for mer enn 10 pst. av stemmene eller mer enn 20 pst. av de stemmer som er representert på generalforsamlingen. Det vises videre til at Banklovkommisjonen har foreslått å videreføre en slik regel for finansforetak.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-3.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Sen-

terpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

6.2.5 Konsolidering

Sammendrag

Utvalget har vist til at det for å forhindre omgåelser av eierbegrensningsreglene er nødvendig å fastsette konsolideringsregler, og foreslår en bestemmelse tilsvarende med hva som var foreslått for børser og tilsvarende med finansvl. § 2-6 om konsolidering av eierandeler. Departementet slutter seg til Utvalgets forslag, men foreslår i tråd med Kredittilsynets høringsuttalelse at bestemmelsen harmoniseres med den tilsvarende bestemmelsen i børsloven. Det vises til lovforslaget § 5-4. Bestemmelsen foreslås også gitt anvendelse i forhold til lovforslaget § 5-3 om stemmerettsbegrensninger.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-4.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

7. RETT OG PLIKT TIL REGISTRERING

7.1 Registreringsrett

7.1.1 Sammendrag

I punkt 8.1 og 8.2 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

I det følgende vil begrepet «registrering» omfatte første gangs registrering av et finansielt instrument i et register (såkalt «innføring», jf. nærmere omtale av begrepet i punkt 10.1 i proposisjonen).

Registrering i et register vil bl.a. kunne effektivisere forvaltningen og omsetningen av finansielle instrumenter. Fordelene knyttet til registrering bør etter departementets syn i utgangspunktet være tilgjengelig ved omsetning av alle typer finansielle instrumenter. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag om at finansielle instrumenter, slik disse til enhver tid er definert i verdipapirhandelloven, normalt bør kunne registreres i et verdipapirregister. Aksjer i aksjeselskap (som ikke er registreringspliktige), vil eksempelvis kunne registreres i et register dersom utsteder ønsker dette. Det vises for øvrig til Utvalgets begrunnelse som departementet i det vesentligste slutter seg til. For så vidt gjelder varederivater, vises til departementets drøftelse i Ot.prp. nr. 53 (2000-2001) s. 37-38.

Registrering utløser rettsvirkninger som ikke nødvendigvis vil passe for samtlige typer finansielle instrumenter. I samsvar med Utvalgets forslag foreslås derfor at departementet i særskilte tilfeller skal kunne bestemme hvilke rettsvirkninger registrering skal ha.

Fordelene knyttet til registrering vil ikke nødvendigvis være begrenset til finansielle instrumenter. Registeret bør derfor ha adgang til å registrere andre formuesobjekter enn finansielle instrumenter (kvoter mv.) i den grad det skulle være etterspørsel etter slike registreringstjenester. Slik registrering bør imidlertid bare kunne skje etter nærmere regler gitt av departementet, siden de aktuelle formuesgodene vil kunne være svært forskjellige fra de finansielle instrumentene lovens regler i første rekke er ment å regulere. Det vil således kunne være aktuelt å begrense rettsvirkningene av registrering av andre formuesobjekter enn finansielle instrumenter.

Registrering i et rettighetsregister gir særskilte rettsvirkninger. Det er i den forbindelse viktig å unngå at registrerte instrumenter samtidig er underlagt rettsregler som kan komme i strid med rettsvirkningene som følger av registrering. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag om å innskrenke registreringsretten for enkelte instrumenter for å unngå slike konflikter. Dette gjelder for det første instrumenter som allerede er utstedt i form av et dokument, og instrumenter som allerede er registrert i et annet rettighetsregister (norske eller utenlandske).

Ovenfor drøftes hvilken *adgang* det er for registrering av finansielle instrumenter og andre formuesobjekter i et rettighetsregister. Et annet spørsmål er om utsteder av slike instrumenter vil ha *krav* på registrering, dvs om registeret har kontraheringsplikt. Dette spørsmålet drøftes i punkt 10.3.2 i proposisjonen.

7.1.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §2-1.

7.2 Registreringsplikt

7.2.1 Sammendrag

I punkt 8.1 og 8.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Registrering av finansielle instrumenter i et rettighetsregister medfører en rekke fordeler for utstedere og investorer, og det må antas at det normalt ikke er nødvendig å pålegge registrering for at registrering skal skje, jf. tilsvarende i Ot.prp. nr. 83 (1984-1985) s. 28. I enkelte situasjoner vil imidlertid utstedere og investorer ikke ønske å registrere instrumentene overhodet, eventuelt ikke registrere instrumentene i et register underlagt norsk lovgivning. Det siste kan være tilfellet dersom en vesentlig del av omsetningen av det aktuelle instrumentet skjer i et utenlandsk marked.

Det finnes imidlertid viktige offentlige hensyn som kan tilsi pliktig registrering av finansielle instrumenter, uavhengig av hva utstedere og investorer måtte ønske. Slike offentlige hensyn kan bl.a. være skattekontroll-, tilsyns-, og statistikkhensyn. I tillegg har det blitt lagt vekt på at registreringsplikt for aksjer ivaretar hensynet til åpenhet omkring eierforhold i næringslivet. Det vises i den sammenheng til justiskomiteens uttalelse i Innst. O. nr. 80 (1996-1997) (jf. sitat fra Justisdepartementets høringsuttalelse i proposisjonen s. 63).

Vurderingen av om det bør være pliktig registrering for enkelte finansielle instrumenter vil bero på en interesseavveining. På den ene siden vil pliktig registrering i visse tilfeller kunne medføre betydelige fordeler av offentligrettslig art (skattekontroll, effektivt tilsyn av verdipapirmarkedene mv.). På den annen side må det tas hensyn til i hvilken grad konkurranse-situasjonen for norske utstedere og investorer vil kunne påvirkes negativt ved å pålegge registrering. I den forbindelse vises til reglene om frie kapitalbevegelser i EØS-avtalen artikkel 40 og EØS-reglene som svarer til rådsdirektiv 88/361/EØF, hvorefter medlemsstatene i utgangspunktet er avskåret fra å innføre og opprettholde restriksjoner på kapitalbevegelser innen EØS-området. Kapitalbevegelser omfatter overføring av penger, men også de transaksjonene som nødvendigvis overfører penger, slik som kjøp og salg av aksjer og obligasjoner. EØS-reglene innebærer at norske investorer vil kunne flytte sine investeringer ut av Norge dersom de norske reglene oppfattes som særskilt tyngende i forhold til hva som er vanlig i andre EØS-land.

De ulike hensyn i ovennevnte interesseavveining vil kunne ha ulik tyngde for ulike finansielle instrumenter. Departementet vil derfor i det følgende drøfte hvert enkelt av de instrumentene som i dag er underlagt pliktig registrering.

Det følger av gjeldende lov § 1-2 første ledd bokstav b at *norske ihendehaverobligasjoner* skal registreres i VPS. Utvalget er delt i synet på om slike obligasjoner fortsatt skal være underlagt pliktig registrering.

Når det gjelder spørsmålet om registreringsplikt, er det på den ene siden anført at det foreligger særlige offentligrettslige hensyn som tilsier registreringsplikt. Med offentlige hensyn vises gjerne til skattekontroll, effektivt tilsyn og statistikkføring. For ordens skyld vil departementet presisere at rettsvernsvirkningene som oppnås ved registrering neppe kan regnes som et offentlig hensyn som tilsier registreringsplikt. Etter departementets syn er rettsvernsvirkningene som oppnås ved registrering i et norsk register snarere et konkurranseparameter som utstedere vil måtte ta i betraktning ved valg av register. Det antas at dette hensynet særlig vil være relevant der utsteder henvender seg til norske investorer. Det sentrale i denne sammenheng

er at rettsvernsvirkningene isolert sett ikke tilsier en registreringsplikt for utstedere som av ulike grunner ikke ønsker å registrere lånet i et norsk register. For så vidt gjelder skattekontrollhensynet, viser departementet til at Norge i dag har et meget effektivt system for innkreving av kapitalinntekter og -gevinster som oppnås i tilknytning til registreringspliktige obligasjoner. Departementet kan ikke se at denne skattekontrollen vil kunne opprettholdes ved å overlate rapporteringen til utsteder. Etter departementets syn tilsier dette isolert sett en fortsatt registreringsplikt for norske obligasjoner. Videre gir registreringsplikt viktig statistisk informasjon om kapitalbevegelser mv. Registreringsplikt for obligasjoner kan i tillegg begrunnes i tilsynsmessige hensyn, jf. Kredittilsynets høringsmerknad.

På den annen side er det anført at registreringsplikt svekker konkurranseevnen til norske utstedere i forhold til utenlandske utstedere. Departementet slutter seg i prinsippet til at registreringsplikt for norske utstedere av obligasjoner denominert i norske kroner, vil kunne medføre en konkurranseulempe i forhold til utenlandske utstedere av obligasjoner som normalt ikke er pålagt registreringsplikt (med mindre de legger ut kronelån i Norge). Det kan trolig legges til grunn at investorer vil kunne oppfatte en norsk regel om absolutt registreringsplikt som en ulempe, bl.a. på grunn av reglene om innsyn. I tillegg vil registreringskostnadene etter omstendighetene kunne være høyere i et norsk register. Priser på norske obligasjoner vil derfor kunne påvirkes negativt i forhold til utenlandske obligasjoner som i andre sammenhenger oppfattes som substitutter. Absolutt registreringsplikt vil derfor kunne påvirke kapitalkostnaden til en norsk utsteder i forhold til en utenlandsk utsteder som er underlagt registreringsregler som oppfattes som lempeligere enn de norske reglene. Eksempelvis vil en norsk bank i utgangspunktet måtte registrere sine kronelån i VPS, mens en svensk bank ikke vil måtte registrere sine innlån i norske kroner eller i utenlandsk valuta. Dette kan bl.a. medføre høyere kostnader for den norske banken, som igjen vil svekke dens konkurranseevne. Denne konkurranseulempen er imidlertid ikke absolutt. For det første avhenger den av hvilke rettsvirkninger det faktisk følger av registreringsplikt, bl.a. om skattemyndighetene gis innsyn og om det åpnes for forvalterregistrering. For det andre er det etter gjeldende rett gjort viktige unntak fra registreringsplikten for norske obligasjonslån lagt ut i utlandet og forbeholdt utlendinger. I eksempelet ovenfor vil således den norske banken kunne låne inn norske kroner fra utlendinger i det utenlandske markedet på lik linje med den svenske banken, dersom lånet er forbeholdt utlendinger. Etter departementets syn er derfor konkurranseulempen som følger av registreringsplikt for norske utstedere i utgangspunktet forholdsvis begrenset. En regel om at lån forbeholdt utlendinger er unntatt registreringsplikt

skaper imidlertid et nytt problem. I praksis vil det være vanskelig å forhindre at utlendinger selger ikke-registrerte obligasjoner denominert i norske kroner videre til nordmenn, siden man ved utstedelsen vanskelig kan kontrollere annenhåndsomsetningen av obligasjonene. Debitor vil normalt ikke kjenne obligasjonseierens identitet. På sikt vil et slikt «hull» i registreringsplikten kunne lede til økt etterspørsel blant nordmenn for slike uregistrerte obligasjoner som opprinnelig var forbeholdt utlendinger. Dette vil kunne svekke markedet for registrerte obligasjoner. Dersom registreringsplikten for norske utstedere ikke videreføres, vil det ikke være behov for et skille mellom norske og utenlandske investorer.

Det kan hevdes at registreringsplikt ikke er et effektivt middel til å oppnå sitt hovedmål (dvs. kartlegging av norske skatteyteres kapitalinntekter og -gevinster), siden norske skatteyttere uansett kan opprette utenlandske bankkonti eller kjøpe utenlandske obligasjoner registrert i utenlandske registre som ikke utleverer informasjon til norske skattemyndigheter. På sikt kan det ikke utelukkes at etterspørselen etter slike plasseringsalternativer vil kunne øke, noe som igjen vil kunne redusere effektiviteten av en norsk registreringsplikt. Etter departementets syn er imidlertid ikke dette avgjørende innsigelser mot en fortsatt registreringsplikt. Prinsipielt bør ikke det faktum at skatteyttere unndrar seg fra skatteplikt benyttes som et argument for å svekke et effektivt rapporteringsregime. For det andre er det iverksatt arbeid internasjonalt som tar sikte på å redusere mulighetene for unndragelse av kapitalinntekter knyttet til bl.a. bankinnskudd og obligasjoner. Det vises i den forbindelse til EU-kommisjonens forslag til direktiv om skattelegging av renteinntekter fra grensekryssende investeringer av 18. juli 2001 (KOM (2001) 400 Final).

En står etter dette overfor tre ulike alternativer mht. registreringsplikt for obligasjoner. En løsning vil kunne være å oppheve gjeldende registreringsplikt for obligasjoner. Det vil da ikke ha betydning for utsteder hvorvidt investor er norsk eller utenlandsk, noe som vil gi like konkurransevilkår for norske og utenlandske utstedere. For å ivareta skattekontrollhensyn mv. ved valg av en slik løsning, foreslår Utvalgets flertall at utsteder skal kunne pålegges å gi myndighetene relevant informasjon om sine långivere. Etter departementets syn har ikke Utvalget i tilstrekkelig grad utredet hvordan en slik informasjonsplikt for utsteder skal kunne gjennomføres i praksis. Etter en foreløpig vurdering finner departementet derfor en slik løsning å være lite hensiktsmessig. En annen løsning er å pålegge registreringsplikt for samtlige obligasjoner denominert i norske kroner, uavhengig av om utsteder er norsk eller utenlandsk og uavhengig av om lånet legges ut i utlandet eller i Norge. På den måten vil konkurranseulempen for norske utstedere av kronelån reduseres. Etter departementets vurdering er det imid-

lertid tvilsomt om norske myndigheter har jurisdiksjon til å pålegge utenlandske utstedere registreringsplikt, hvis eneste tilknytning til Norge er at de låner norske kroner. En «mellomløsning» ville være å videreføre hovedtrekkene i dagens system, hvor det er søkt å oppnå en balanse mellom offentlige hensyn (særlig skattekontroll) og konkurranseevnen til norske utstedere. Ulempen ved dette systemet er som nevnt ovenfor at det må gjøres et skille basert på om lånet er forbeholdt norske eller utenlandske investorer.

Etter en helhetsvurdering vil departementet foreslå at hovedtrekkene i dagens system videreføres. Norske utstedere gis i samsvar med gjeldende rett anledning til å innhente kapital i utlandet på lik linje med utenlandske utstedere, under forutsetning av at lånet er forbeholdt utlendinger. Fordelene knyttet til den effektive skattekontroll mv. som oppnås ved å opprettholde dagens system, veier etter departementets syn tyngre enn ulempene ved å opprettholde et skille mellom norske og utenlandske investorer. Dersom det åpnes for forvalterregistrering av norske obligasjoner for nordmenn, vil dessuten konsekvensene av fortsatt registreringsplikt i et norsk register få redusert betydning for norske investorer, jf. nærmere om forvalterregistrering i kapittel 9 i proposisjonen. Det legges i likhet med gjeldende rett opp til at de nærmere reglene om registreringspliktens innhold og omfang skal gis i forskrift, jf. lovforslaget § 2-1 annet ledd.

Flertallet reiser spørsmål ved om pliktig registrering for utenlandske utstedere vil være i samsvar med EØS-reglene om frie kapitalbevegelser. Anførselen presiseres ikke nærmere, men departementet antar det siktes til at utlendingers salg av obligasjoner i det norske markedet vil kunne vanskeliggjøres av en registreringsplikt. Etter departementets syn kan det trolig konstrueres en tilsvarende problemstilling i forhold til registreringsplikt for norske utstedere. Det kan hevdes at registreringsplikt for norske utstedere medfører en restriksjon for utenlandske kjøpere av norske obligasjoner, siden utlendinger vil måtte opprette en investorkonto i et norsk register. Departementet anser det imidlertid som tvilsomt om en registreringsplikt i de ovennevnte situasjoner vil kunne karakteriseres som en «restriksjon» på kapitalbevegelser slik dette begrepet er fortolket av EF-domstolen, siden den potensielt handelshindrende effekten av en registreringsplikt er forholdsvis fjern og avledet. Det vises for øvrig til at registreringsplikten ikke innebærer en faktisk diskriminering til fordel for norske utstedere eller investorer. Registreringsplikten kan således begrunnes ut fra læren om «allmenne hensyn», selv om den mot formodning skulle anses å være en restriksjon. Etter departementets syn vil registreringsplikten være et proporsjonalt tiltak for å ivareta legitime hensyn som bl.a. skattekontroll og effektivt tilsyn av verdipapirmarkedet.

Registreringsplikten vil kunne oppfylles ved registrering i et register med konsesjon etter lovens kapittel 3. Dette innebærer at registreringsplikten også vil kunne oppfylles ved registrering i utenlandske registre som ikke er etablert med datterselskap i Norge, jf. nærmere omtale i punkt 5.4 i proposisjonen. Det understrekes i den sammenheng at slike utenlandske registre vil være fullt ut underlagt lovens bestemmelser om innsynsrett mv. I den grad det er behov for ytterligere regulering av innsynsretten mv. i slike registre, vil dette skje i nærmere regler om slike utenlandske registre gitt av departementet, jf. departementets forslag til § 3-1 tredje ledd.

Utvalget foreslår å oppheve negotiabilitetsvirkningene til fysiske ihendehaverobligasjoner i gjeldsbrevloven § 11 annet ledd nr. 1, siden det anses «hverken nødvendig eller hensiktsmessig med handel i fysiske dokumenter», jf. NOU 2000: 10 s. 86. Etter departementets syn er ikke konsekvensene av Utvalgets forslag på dette punkt tilstrekkelig utredet. Det vises til medlem Krokeides merknad og Justisdepartementets høringsuttalelse som departementet i det vesentligste slutter seg til. For øvrig anser ikke departementet at omsetning av fysiske obligasjoner vil utgjøre et realistisk alternativ til registrering i et register selv om fysiske dokumenter beholder sin negotiabilitet, sett i lys av de omsetningstekniske fordeler registrering innebærer.

Utvalget har valgt å ikke vurdere gjeldende registreringsplikt for *aksjer* i norske allmennaksjeselskaper, siden dette «nylig ble vurdert i forbindelse med aksjerettsreformen». I likhet med Utvalget vil ikke departementet foreslå endringer i gjeldende regler om registreringsplikt for aksjer i norske allmennaksjeselskaper. Det bemerkes imidlertid at realitetsvurderingen av gjeldende registreringsplikt ble foretatt i NOU 1992: 29 og Ot.prp. nr. 36 (1992-1993), dvs. forut for ikrafttreddelsen av EØS-avtalen. På sikt vil derfor ikke departementet utelukke at det kan være nødvendig å vurdere registreringsplikten nærmere, bl.a. i lys av endringer i internasjonale rammevilkår mv. og eventuelle konkurransemessige implikasjoner dette vil kunne få for norske utstedere. Konkurranserulempen beror imidlertid på det nærmere innholdet i registreringsplikt, herunder reglene om forvalterregistrering, jf. kapittel 9 i proposisjonen.

Etter gjeldende rett er det registreringsplikt for *derivater og utenlandske aksjer og depotbevis* som er børsnoterte. Det synes som om Utvalget er delt i synet på om registreringsplikten for slike instrumenter bør videreføres, selv om mindretallets merknad etter sin ordlyd bare retter seg mot obligasjoner. På den ene side tilsier skattekontrollhensyn mv. en fortsatt registreringsplikt for derivater og utenlandske aksjer og depotbevis. Det vises i den anledning til omtalen av obligasjoner, hvor dette hensynet ble tillagt stor vekt. På den annen side er registreringsplikten for derivater og

utenlandske aksjer og depotbevis, i motsetning til situasjonen for obligasjoner og norske aksjer, knyttet til om instrumentene er notert på norsk børs. Etter departementets syn er det generelt uheldig å knytte registreringsplikten til notering på norsk børs. Registreringsplikt basert på markedsplassenes nasjonalitet vil kunne lede til en konkurransemessig ulempe for norske markedsplasser. De aktuelle instrumentene (derivater og utenlandske aksjer og depotbevis) kan lett flyttes til en utenlandsk børs hvor det ikke oppstilles registreringsplikt. Investorer i det norske markedet vil enkelt kunne erverve de samme aksjene i det utenlandske markedet gjennom norske eller utenlandske megleres fjernmedlemskap. For så vidt gjelder derivater, vises til at verdipapirforetaks handel i børsnoterte derivater skal skje under medvirkning av en oppgjørssentral, jf. vphl. § 9-4 tredje ledd. Etter departementets syn er det derfor overflødig å kreve registrering i et verdipapirregister ved siden av registrering i en oppgjørssentral. Oppgjørssentralen vil kunne oversende relevante opplysninger til skattemyndighetene, jf. nærmere i høringsuttalelsen til Norsk Oppgjørssentral ASA. Det vises videre til Skattedirektoratets høringsuttalelse, hvor det uttales at de «kortsiktige konsekvensene av å oppheve registreringsplikten for børsnoterte derivater vil være ubetydelige» siden slike uansett vil oppføres i et register. Skattedirektoratet antar imidlertid at det kan oppstå et kontrollproblem dersom det «standardiserte markedet vokser og deler av instrumentene ikke registreres». Departementet viser til at det foreligger registreringsplikt i en oppgjørssentral ved verdipapirforetaks handel i børsnoterte derivater, jf. ovenfor om vphl. § 9-4 tredje ledd. Etter departementets syn er det lite trolig at investorer vil handle derivater i stor utstrekning uten å benytte et verdipapirforetak. Departementet kan derfor ikke se at det foreligger avgjørende hensyn mot å oppheve gjeldende registreringsplikt i et rettighetsregister for børsnoterte derivater.

7.2.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 2-2.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet slutter seg til de forslag om registreringsplikt som ligger i forslaget til verdipapirregisterloven § 2-2. I tillegg vil disse medlemmer foreslå at det innføres en registreringsplikt i VPS for unoterte derivater på børsnoterte finansielle instrumenter. Kunnskap om hvilke aktører som har en framtidig rett eller plikt til kjøp eller salg av aksjer, grunnfondsbevis eller obligasjoner kan for eksempel i oppkjøpssituasjoner være helt vesentlig for å få et riktig bilde av hvor makten sitter. Oslo Børs noterer i dag derivatkontrakter på et fåtall av de børsnoterte selskapene.

Derivatkontrakter på de øvrige børsnoterte selskapene må derfor være unoterte. Dessuten er det slik at også der det tilbys børsnoterte derivatkontrakter handles det i det unoterte markedet. Dersom unoterte derivater på børsnoterte finansielle instrumenter unntas fra registreringsplikten er disse medlemmer redd for at unoterte derivater kan brukes for å unngå innsynsretten.

Disse medlemmer foreslår følgende:

«Lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) § 2-1 første ledd skal lyde:

Følgende finansielle instrumenter skal innføres i et verdipapirregister som nevnt i §3-1:

1. aksjer og tegningsrettigheter i norske allmennaksjeselskaper,
2. opsjons- eller terminkontrakter eller tilsvarende rettigheter som ikke er notert på norsk børs og som er knyttet til finansielle instrumenter notert på norsk børs, og
3. norske ihendehaverobligasjoner.»

8. FORVALTERREGISTRERING

8.1 Generelt om adgangen til forvalterregistrering

8.1.1 Sammendrag

Forvalterregistrering i et verdipapirregister innebærer at investors beholdning av finansielle instrumenter er registrert på en konto i forvalters navn. Slike konti vil normalt være merket som forvalterkonti slik at det fremgår at de reelle eierne er andre enn forvalteren. Forvalter vil som regel være en bank eller et verdipapirforetak. Ordningen skiller seg fra tilfeller der en annen enn rette eier er innført i registeret uten at dette bekjentgjøres for registeret og andre (proforma).

I punkt 9.1 og 9.2 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet viser innledningsvis til at spørsmålet om forvalterregistrering henger nært sammen med spørsmålet om registreringsplikt. Registrering utløser ulike typer rettsvirkninger for utstedere og investorer. En slik rettsvirkning er etter gjeldende rett at reell eier av aksjer i utgangspunktet skal fremgå av registeret. Spørsmålet om forvalterregistrering er derfor et spørsmål om hvilke konsekvenser registreringsplikten skal ha. Eventuelle konkurranseulempen knyttet til registreringsplikt vil kunne forsterkes dersom konsekvensene av registreringsplikt oppfattes som strenge i forhold til hva som er vanlig internasjonalt.

Det synes i hovedsak å foreligge tre grupper av hensyn som taler imot forvalterregistrering: hensynet til et effektivt tilsyn av verdipapirmarkedet, markedets og allmennhetens behov for informasjon og hensynet

til effektiv skattekontroll av norske skattesubjekter. De to førstnevnte hensynene gjør seg i prinsippet gjeldende uavhengig av investors nasjonalitet. Det sistnevnte hensyn gjør seg i hovedsak gjeldende i forhold til investorer som er skattepliktige til Norge. Det sentrale argumentet for forvalterregistrering er at dette er vanlig internasjonalt. Det hevdes å være lite hensiktsmessig å opprettholde «særnorske» regler i et internasjonalt kapitalmarked. Både Utvalget og høringsinstansene erkjenner at det gjør seg gjeldende kryssende hensyn ved vurderingen av om reell eier skal fremgå av registeret eller ikke. Det er videre enighet om at de ulike hensyns relative vekt bl.a. avhenger av hvilket instrument det er snakk om og om investor er norsk eller utenlandsk. Det er imidlertid stor uenighet om hvilken vekt de ulike hensyn skal gis i forhold til hverandre i visse situasjoner, særlig i de situasjoner hvor investor er norsk.

Et samlet Utvalg går inn for at utenlandske investors innehav av finansielle instrumenter skal kunne forvalterregistreres, uavhengig av om det gjelder aksjer, obligasjoner eller andre instrumenter. Ingen av høringsinstansene synes å gå imot Utvalgets forslag på dette punkt. Departementet viser til at kontrollhensyn isolert sett kan tilsi at reell eier fremgår av registeret uavhengig av nasjonalitet. Det kan hevdes at dette bl.a. ville kunne bidra til at registeret blir et mer effektivt verktøy ved etterforskning av mulig innsidehandel mv. Departementet slutter seg imidlertid til Utvalgets vurdering av at det vil kunne fremstå som byrdefullt for utlendinger å orientere seg i et fremmed marked og et fremmed rettssystem, og at registrering gjennom en forvalter er en hensiktsmessig måte å løse slike problemer på. Videre vil forvalterregistrering kunne gi en utenlandsk investor som er aktiv i flere nasjonale markeder, en bedre oversikt over sin totale portefølje. Adgangen til forvalterregistrering antas derfor å kunne være en av flere faktorer som avgjør hvorvidt utlendinger vil velge å investere i et norsk verdipapir. Utenlandske investorer har stor betydning for likviditeten i det norske finansmarkedet, og de bidrar med viktig risikokapital til norsk næringsliv. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag om å åpne for forvalterregistrering av utenlandske investorer, uavhengig av hvilket instrument det er snakk om.

Det er imidlertid stor uenighet i Utvalget og blant høringsinstansene om det bør åpnes for forvalterregistrering for norske investorer. Et sentralt spørsmål er om norske aktører har et markedsmessig behov for forvalterregistrering. I den grad et slikt behov foreligger, er spørsmålet om det foreligger tilstrekkelige offentlige hensyn som tilsier at markedsaktørenes valgfrihet på dette punktet bør begrenses. Disse to spørsmål vil vurderes i det følgende.

Det er etter departementets syn vanskelig å si noe sikkert om norske aktørers markedsmessige behov for

forvalterregistrering. Generelt legger departementet til grunn at norske investorer på samme måte som utenlandske investorer vil kunne velge å investere i utlandet dersom norske regler på vesentlige punkter anses som mer byrdefulle enn hva som er vanlig internasjonalt. Det understrekes i den sammenheng at investors nasjonalitet bare er relevant i den grad det aktuelle instrumentet er registrert i Norge. Det gjelder i dag ingen rettslige begrensninger i adgangen for norske investorer til å erverve utenlandske finansielle instrumenter, og slike beholdninger vil ikke fremgå av et norsk register. Det er m.a.o. ingen *generell* plikt for norske investorer til å registrere sine beholdninger av finansielle instrumenter i et norsk register.

Det foreligger visse forskjeller mellom norske og utenlandske investorer, som kan anføres til støtte for ulike regler basert på investors nasjonalitet. Argumentet om at rettssystemet er fremmed og ordningen ukjent har liten relevans i forhold til norske investorer. Samtidig gjør skattekontrollhensynet seg gjeldende i større grad i forhold til norske investorer enn i forhold til utenlandske investorer. På den annen side vil trolig norske investorer kunne ønske å ha valget mellom forvalterregistrering og direkte registrering, på lik linje med utenlandske investorer. Hva den enkelte investor vil velge er usikkert, og vil bero på en sammensatt vurdering. Det er bl.a. anført at forvalterregistrering gir investor en bedre oversikt over sin totale portefølje. Mindretallet anfører imidlertid at investor kan være direkte registrert samtidig som forvalter ivaretar investors behov for internasjonal porteføljeoversikt, kontakt med ulike registre, orientering om ulike selskapshendelser mv. Et annet vesentlig moment i investors vurdering vil være kostnadene knyttet til de ulike registreringsformene. Også her er det vanskelig å angi entydige svar. Enkelte institusjonelle investorer vil muligens kunne foretrekke forvalterregistrering pga. lavere transaksjonskostnader. Et annet moment investor vil måtte ta i betraktning, er at forvalterregistrering som hovedregel innebærer at de særskilte rettsvernsreglene ved direkte registrering ikke får anvendelse. Hvorvidt dette innebærer en fordel eller ulempe for investor og hans suksessorer beror på en sammensatt vurdering, bl.a. av hvilket lands regler som regulerer forvalters beholdning av instrumenter og hva som følger av disse reglene.

Det kan trolig ikke utelukkes at fravær av valgfrihet og fleksibilitet på sikt vil kunne påvirke likviditeten i det norske markedet negativt, ved at norske investorer i større grad vil investere i utenlandske instrumenter enn i en institusjon hvor det ikke er tillatt med forvalterregistrering. En eventuell negativ utvikling i likviditeten vil ytterligere forsterkes ved de økte praktiske muligheter som foreligger for grensekryssende handel. Både internettløsninger og samarbeidsløsninger innen den finansielle infrastruktur (som for eksempel NOREX-samarbeidet) tilsier at norske inves-

teringer i utlandet vil øke i fremtiden. Dagens forbud mot forvalterregistrering for norske investorer har for øvrig vist seg å være vanskelig å praktisere, siden det forutsetter et effektivt skille mellom norske og utenlandske investorer. Et slikt skille vanskeliggjøres bl.a. ved at norske investorer vil kunne etablere utenlandske datterselskaper i et forsøk på å unngå norske regler.

En isolert vurdering av dagens og fremtidige markedsforhold tilsier derfor etter departementets vurdering at det som et prinsipielt utgangspunkt ikke bør opprettholdes et skille mellom norske og utenlandske investorer mht. adgangen til forvalterregistrering. Etter departementets vurdering bør det derfor foreligge særlige grunner av offentligrettslig art for å innskrenke valgfriheten til norske investorer på dette punktet.

Det er anført flere relevante hensyn mot forvalterregistrering, men deres vekt varierer i forhold til de ulike instrumentene.

Det er alminnelig antatt at de tyngste mothensynene gjør seg gjeldende i forhold til forvalterregistrering av *aksjer* for norske investorer. Denne problemstillingen falt imidlertid utenfor Utvalgets mandat, og en har etter departementets syn ikke tilstrekkelig grunnlag for å behandle dette nå. Forvalterregistrering av aksjer bør derfor utredes nærmere. Videre bør en vurdere i hvilken grad eventuell forvalterregistrering for norske investorer vil påvirke adgangen til å føre et effektivt tilsyn med verdipapirmarkedet, og hvordan en eventuelt kan ivareta hensynet til en effektiv skattekontroll. Utviklingen internasjonalt går raskt på dette området, og det er grunn til å tro at grensekryssende handel med aksjer bare vil øke i omfang, bl.a. som følge av NO-REX-samarbeidet. Departementet vil derfor prioritere arbeidet med å få en avklaring av spørsmålet, og eventuelt komme tilbake med forslag til lovendringer dersom det finnes hensiktsmessig å åpne for forvalterregistrering av aksjer for norske investorer.

Utvalget har foretatt en grundig vurdering av om det bør åpnes for forvalterregistrering av *obligasjoner* som innehas av norske subjekter. Etter departementets syn foreligger det tilstrekkelig grunnlag for å behandle spørsmålet nå. Både Utvalget og høringsinstansene er delt i dette spørsmålet.

Hensynet til et effektivt tilsyn av verdipapirmarkedet kan tale imot forvalterregistrering av obligasjoner. Departementet er i utgangspunktet enig i at forvalterregistrering isolert sett vil kunne vanskeliggjøre etterforskning av mulige brudd på innsidehandelforbudet, meldepliktsreglene, forbudet mot markedsmanipulasjon mv. Disse lovforbudene har imidlertid en langt større praktisk betydning i aksjemarkedet enn i obligasjonsmarkedet. Mothensyn av tilsynsmessig art har derfor begrenset vekt i denne sammenhengen. Departementet vil for øvrig presisere at spørsmålet ikke er hvorvidt tilsynsmyndighetene skal ha full tilgang til relevant informasjon om markedsaktørene, men hvor-

dan slik informasjon praktisk skal kunne fremskaffes. Dagens hovedregel om registrering av eier gir en rask og effektiv tilgang til relevant informasjon. Ved forvalterregistrering vil denne informasjonen måtte fremskaffes av forvalter og eventuelle underforvaltere. Dette vil være tidkrevende, noe som åpenbart kan være uheldig i en etterforskning. På den annen side foreslås skjerpede krav til forvalter i lovforslaget, jf. punkt 9.3 i proposisjonen. Forvalter vil måtte godkjennes av Kredittilsynet. Det foreslås lovfestet at forvalter skal ha samme opplysningsplikt overfor offentlige myndigheter som et verdipapirregister. Mer spesifikke krav til forvalter kan fastsettes som vilkår for godkjenning. Et slikt vilkår kan være at VPS skal fungere som et «kontaktpunkt» mellom forvalterne og myndighetene, slik at forvalterne sender de relevante opplysningene via VPS. Det foreslås også mer effektive sanksjoner mot forvaltere som ikke oppfyller sin opplysningsplikt enn det som gjelder i dag, jf. nedenfor om sperring av konti. Dette vil kunne avhjelpe enkelte av de problemer Kredittilsynet peker på i sin høringsuttalelse. Samlet sett må det derfor kunne antas at forskjellen mellom direkte registrering og forvalterregistrering mht. informasjonstilgang på sikt vil kunne reduseres.

Et annet hensyn imot forvalterregistrering av obligasjoner er hensynet til effektiv skattekontroll. Etter gjeldende vpsl. § 2-15 plikter VPS å stille registrerte opplysninger til rådighet for bl.a. skattemyndighetene. Verdien av slike opplysninger hentet direkte ut fra registeret vil kunne reduseres dersom det åpnes for forvalterregistrering for norske skatteyttere. På den annen side utelukker ikke forvalterregistrering at skattemyndighetene får tilgang til slike opplysninger fra den aktuelle forvalteren. Forvalters opplysningsplikt overfor myndighetene vil etter departementets forslag være like omfattende som registerets opplysningsplikt. Forskjellen vil i så fall være av praktisk snarere enn prinsipiell art, jf. forslaget om å skjerpe reglene i forhold til forvalterne. Det vises for øvrig til at skattemyndighetenes behov for informasjon bare delvis ivaretas gjennom innsyn i norske verdipapirregistre. Norske skatteyttere har i økende grad valgt å investere i utenlandske markeder, og det antas at denne utviklingen vil fortsette i årene som kommer. Slike investeringer vil verken være tilgjengelig hos norske verdipapirregistre eller hos forvalterne.

Etter en helhetsvurdering kan ikke departementet se at det foreligger offentlige hensyn som tilsier et forbud mot forvalterregistrering av obligasjoner for norske investorer. Verken hensynet til effektivt tilsyn av verdipapirmarkedet eller hensynet til effektiv skattekontroll er av en slik vekt at det veier opp for de ulemper en fortsatt forskjellsbehandling av norske og utenlandske investorer mht. forvalterregistrering vil kunne innebære. Det foreslås derfor at norske investorer gis anledning til å velge forvalterregistrering av obliga-

sjoner på lik linje med utenlandske investorer. En slik løsning vil også avhjelpe eventuelle konkurranseulemper knyttet til registreringsplikt for utstedere av norske obligasjoner, jf. kapittel 8 i proposisjonen.

Departementet foreslår videre at det åpnes for forvalterregistrering av *derivater*. Generelt bemerkes at mothensynene knyttet til tilsyn og skattekontroll neppe gjør seg mer gjeldende i forhold til derivater enn i forhold til obligasjoner. Videre vises det til at det ikke foreslås registreringsplikt for derivater.

Et særskilt spørsmål er om det bør åpnes opp for forvalterregistrering av *andeler i verdipapirfond*. Det gjelder ingen registreringsplikt i VPS for verdipapirfondsandeler, jf. vpsl. § 1-3 første ledd. Det følger imidlertid av vpfl. § 6-4 første ledd at andelseiere i verdipapirfond forvaltet av norske forvaltningsselskaper plikter å la seg registrere i eget navn i forvaltningsselskapets andelseierregister. Forvaltningsselskapet plikter bl.a. å sende inn nærmere spesifiserte opplysninger til ligningsmyndighetene om andelseieren. Hensynene for og imot forvalterregistrering av verdipapirfondsandeler i et forvaltningsselskap vil etter departementets syn være av samme art som hensynene for og imot forvalterregistrering av obligasjoner. Det skal imidlertid bemerkes at tilsynsmessige hensyn neppe gjør seg gjeldende i forhold til verdipapirfondsandeler. Departementet foreslår på denne bakgrunn at verdipapirfondloven endres slik at det åpnes for forvalterregistrering av andeler i verdipapirfond. Det må imidlertid vurderes nærmere hvilke bestemmelser om forvalterregistrering i verdipapirregisterloven som skal få anvendelse ved forvalterregistrering av fondsandeler. Det foreslås derfor at de nærmere regler om slik forvalterregistrering fastsettes i forskrift, jf. forslag til vpfl. § 6-4 nytt fjerde ledd.

8.1.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til at det foreslås strenge regler om hvem som kan opptre som forvalter, forvalters opplysningsplikt og hvilke sanksjoner som skal kunne anvendes overfor forvaltere som ikke oppfyller sine forpliktelser.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, viser til departementets vurderinger når det gjelder forvalterregistrering og er enig med departementets forslag om å tillate forvalterregistrering for utenlandske investorers innehav av finansielle instrumenter og forvalterregistrering av obligasjoner, derivater og andeler i verdipapirfond som innehas av norske investorer.

Flertallet er videre enig med departementet i at forvalterregistrering av aksjer for norske investorer bør utredes nærmere. Flertallet vil imidlertid vise til departementets prinsipielle utgangspunkt om at det ikke bør opprettholdes et skille mellom norske og

utenlandske investorers adgang til forvalterregistrering, et syn flertallet deler. Det bør derfor foreligge tungtveiende grunner mot forvalterregistrering av aksjer for norske investorer for at det ikke skal åpnes for dette.

Finner departementet at det foreligger tungtveiende grunner imot, mener komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, at departementet bør overveie å innføre et forbud mot all forvalterregistrering slik at det blir like rammevilkår.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg for øvrig til departementets vurderinger og til forslaget om nytt fjerde ledd i verdipapirfondloven § 6-4.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til at Regjeringen foreslår å tillate at utenlandske investorer fortsatt skal kunne registrere aksjer, obligasjoner og andre finansielle instrumenter via en forvalter. Regjeringen foreslår videre å åpne for at norske investorer kan registrere obligasjoner, derivater og andeler i verdipapirfond gjennom en forvalter. Regjeringen foreslår å videreføre forbudet mot forvalterregistrering av aksjer, men vil utrede dette nærmere.

Disse medlemmer mener, i motsetning til Regjeringen, at det er tungtveiende grunner for å gå imot en utvidelse av muligheten for å registrere finansielle instrumenter via en forvalter, og vil derfor gå imot Regjeringens forslag om å utvide mulighetene for forvalterregistrering. Disse medlemmer ønsker heller ikke å åpne for at norske investorer skal kunne registrere aksjer via forvalter, og mener derfor at det er unødvendig å utrede dette nærmere.

Disse medlemmer merker seg likevel at Regjeringen varsler en slik utredning. Disse medlemmer vil understreke at det i den sammenheng vil være naturlig også å få en utredning av hvorvidt utenlandske investorer fortsatt skal kunne registrere aksjer via en forvalter, eller om denne muligheten bør fjernes.

Disse medlemmer mener det er sterke demokratiske hensyn som tilsier en avvisning av forvalterregistrering. For eiere og ansatte i et selskap vil slik registrering gjøre det vanskeligere å få oversikt over hvem som sitter med innflytelse og verdier i selskapet. Dette gjelder selv om det ikke åpnes for forvalterregistrering av aksjer. Obligasjonseiere kan for eksempel ha stor faktisk makt, som eiere av gjeldssiden i et selskap. Disse medlemmer vil også peke på pressens viktige rolle i avsløringer av hvitvasking og innsidehandel. Det er derfor viktig at det tilrettelegges for best mulig innsyn for pressen. Disse medlemmer legger stor vekt på at LO og Norsk Presseforbund har markert seg mot forvalterregistrering, og re-

gistrerer med bekymring at Regjeringen overser disse innvendingene.

Disse medlemmer vil peke på at det er vesentlig å vite hvem som er reell eier for å ha tilsyn med verdipapirmarkedet. Disse medlemmer vil peke på at økt bruk av forvalter i registreringen av finansielle instrumenter vil gjøre det vanskeligere å få oversikten over eierforholdene i verdipapirmarkedet. Dette vil igjen gjøre det vanskeligere å ha tilsyn med forbudet mot innsidehandel, meldepliktsreglene, forbudet mot markedsmanipulasjoner, overholdelse av flaggings- og tilbudsbestemmelser i verdipapirhandelloven, kontroll med institusjoner under tilsyn som banker, forsikringsselskaper og verdipapirforetak, eierbegrensningsregler og hvitvasking. Disse medlemmer vil videre vise til at skattemyndighetenes muligheter til å ha kontroll blir svekket, og at mulighetene for skatteunndragelser derfor øker.

Disse medlemmer konstaterer at det tar tid å innhente informasjon hos forvalter, og at mange forvaltere har problemer med å holde oversikt over de reelle eierne. Disse medlemmer vil peke på at i arbeidet til påtalemyndigheten og Kredittilsynet er tidsfaktoren ofte vesentlig. Disse medlemmer mener at Regjeringens forslag til innstramming i reglene for forvaltere ikke er tilstrekkelig til å motvirke ulempen med å åpne for mer forvalterregistrering. Disse medlemmer viser her til høringsuttalelsen fra Økokrim (gjengitt i proposisjonen side 76-77) der det heter at:

«Gjeldende forskrifter med direkte registrering av eierskapet er med å gi en hurtig, effektiv og tilnærmet diskret behandling av slike saker. ØKOKRIM stiller seg tvilende til at dette vil kunne opprettholdes ved overgang til forvalterregistrering, selv om forvalterne etter utvalgets syn skal pålegges plikt til å opplyse om de reelle eiernes identitet.»

Disse medlemmer viser til at et argument for å tillate forvalterregistrering er at det er byrdefullt for investorene å ikke kunne registrere via forvalter. Disse medlemmer viser til at det, i henhold til mindretallet i utvalget, ikke finnes noen dokumentasjon på at registrering på navn i rettighetsregistre er byrdefullt eller kostbart. Mindretallet i utvalget mener for øvrig at eventuelle praktiske fordeler ved at en forvalter har oversikt over investors portefølje, kan løses med dagens regler.

Disse medlemmer vil vise til at det i proposisjonen side 77 heter at: «Det sentrale argumentet for forvalterregistrering er at dette er vanlig internasjonalt.»

Disse medlemmer mener at det i brev fra finansminister Per-Kristian Foss til Arbeiderpartiets stortingsgruppe 24. april 2002 er godtgjort at forvalterregistrering i Norge og andre land gjør det vanskeligere for landenes myndigheter å utveksle informasjon som er nødvendig for å avdekke korrupsjon, hvit-

vasking av penger og annen økonomisk kriminalitet. Disse medlemmer vil videre vise til brev fra finansminister Per-Kristian Foss til Arbeiderpartiets stortingsgruppe 6. mai 2002 der finansministeren opplyser at Financial Action Task Force (FATF), der Norge er medlem, nå reviderer sine anbefalinger og at ett av temaene er at verdipapirmarkedet bør bli mer gjennomsiktig. Om dette heter det i brevet:

«Ett av temaene under den pågående revisjonen av anbefalingene er økt gjennomsiktighet i verdipapirregistreringen og identifiseringen av reelle eiere av verdipapirer. FATF har funnet at mangel på gjennomsiktighet vedrørende eierskap og kontroll av ulike juridiske personer er et problem for etterforskningen av mistanker om hvitvasking. FATF mener at slikt misbruk kan forhindres ved å øke nivået av «transparens» (gjennomsiktighet).»

Disse medlemmer er enig med Regjeringen i at Norge bør støtte en utvidelse av FATF-anbefalingene som vil bidra til økt klarhet i verdipapirmarkedet. Disse medlemmer må imidlertid påpeke at det er inkonsekvent av Regjeringen å støtte internasjonale regler for å gjøre eierforholdene i verdipapirmarkedet mer oversiktlige og klare, og samtidig foreslå nye regler i Norge som kan tilsløre eierforholdene.

På bakgrunn av siste års internasjonale hendelser stiller disse medlemmer seg uforstående til at Regjeringen ønsker å foreslå regler som samtlige høringsinstanser som driver kriminalitetsbekjempelse har gått imot.

8.2 Nærmere regler om forvalterregistrering

8.2.1 Sammen drag

I punkt 9.1 og 9.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Etter departementets syn bør en adgang til forvalterregistrering motsvares av klare regler om forvalters forpliktelser og håndhevelsen av disse.

Når det gjelder spørsmålet om *hvem som bør ha adgang til å opptre som forvalter*, er det etter departementets syn av avgjørende betydning at det på forhånd er vurdert om de aktuelle foretak er egnet til å opptre som forvaltere. Departementet slutter seg på denne bakgrunn til Utvalgets forslag om å videreføre et krav om forhåndsgodkjennelse av forvaltere i norske verdipapirregistre. I likhet med Utvalget foreslår departementet at de nærmere regler om godkjennelse av forvalter bør gis i forskrift. Slike regler vil kunne presisere nærmere hvem som skal kunne opptre som forvalter, og hvilke plikter som påhviler forvalteren. Det vil bl.a. kunne stilles nærmere krav om hvilke opplysninger forvalter selv må registrere om investor mv. Det antas at det i en slik forskrift vil kunne gis nærmere regler om forvalters plikt til å fremskaffe opplysninger om reell eier, jf. Skattedirektoratets merknad om dette.

Departementet slutter seg videre til Utvalgets omtale av adgangen andre norske verdipapirregistre vil ha til å være forvaltere i et norsk register. Opprettelsen av slike «delregistre» vil legge til rette for at investorer skal kunne forholde seg til ett rettighetsregister, uavhengig av hvilket register utstederen av de finansielle instrumentene har valgt. De nærmere regler om slike delregistre er ikke drøftet nærmere av Utvalget, og departementet tilrår derfor at slike regler fastsettes i forskrift. Departementet legger for øvrig til grunn at innsynsretten som følger av asal. § 4-5 ikke bør innskrenkes i et system med flere rettighetsregistre. Det vises til forslaget til endring av asal. § 4-10 første ledd.

En utvidet adgang til forvalterregistrering nødvendig etter departementets syn klare regler om *forvalters opplysningsplikt*. Departementet viser til at en effektiv tilgang til registrerte opplysninger vil være av stor betydning for offentlige myndigheters kontrollvirksomhet. Tilgangen til slike opplysninger bør være den samme uavhengig av om opplysningene finnes i registeret eller hos forvalter. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag om at forvalterne skal pålegges plikt til å opplyse om de reelle eiernes identitet. Opplysningsplikten bør være av samme omfang som registerets opplysningsplikt. Dette betyr at den som med hjemmel i lov kan kreve opplysninger fra et verdipapirregister, vil kunne kreve tilsvarende opplysninger fra en forvalter, jf. omtale i kapittel 12 i proposisjonen. Forslaget innebærer at kontohaver, panthavere mv. og offentlige myndigheter vil kunne kreve opplysninger utlevert av forvalteren. Det er videre foreslått at Kredittilsynet skal kunne gi nærmere regler om utlevering av opplysningene. Etter departementets syn er denne forskriftshjemmelen av stor prinsipiell og praktisk betydning. Det vil bl.a. kunne gis nærmere regler om hvor raskt og på hvilken måte de aktuelle opplysningene skal gis. Etter departementets syn bør det også vurderes å pålegge forvalter å sende de relevante opplysningene til de innsynsberettigede via et norsk register. Registeret vil da fungere som et «kontaktpunkt» mellom forvalter og de ulike parter med innsynsrett. Ved utformingen av slike regler vil til dels motstridende offentlige hensyn gjøre seg gjeldende. Forskriftshjemmelen bør derfor tilligge departementet, og ikke Kredittilsynet som foreslått av Utvalget.

Etter ligningsloven § 6-5 og forskrift om levering av kontrolloppgaver fra forvaltningsselskaper og verdipapirsentralen til ligningsmyndighetene, skal VPS ukrevet gi ligningsmyndighetene beholdningsoppgaver som viser den enkelte investors samlede registrerte beholdning av fondsaktiver (bl.a. aksjer og obligasjoner) pr. 31. desember. Beholdningsoppgavene skal inneholde opplysninger om renter og utbytte periodisert i inntektsåret. Videre skal det ukrevet gis opplysninger som viser samtlige transaksjoner som medfører

beholdningsendringer gjennom inntektsåret. I forskriften § 7-13 reguleres nærmere hva oppgavene skal inneholde. Oppgavene skal gis på magnetbånd eller annen maskinlesbart medium. Skattedirektoratet kan også bestemme hvordan oppgavene skal formes. Etter ligningsloven § 6-15 kan ligningsmyndighetene i dag til enhver tid foreta kontroll bl.a. hos VPS. Bestemmelsen hjemler både en plikt for VPS til å fremlegge og utlevere bilag, kontrakter mv. og gi adgang til lokaler og arkiver mv. Departementet legger til grunn at tilsvarende plikter skal kunne pålegges forvaltere.

I Ot.prp. nr. 1 (1999-2000) ble det foreslått endringer i beskatningen av obligasjoner. Endringene er vedtatt, men trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Endringene medfører at det innføres en periodiseringsregel for renter knyttet til overkurs eller underkurs, ved utstedelse eller omsetning, som skal fordeles over obligasjonens gjenværende løpetid. Avkastningen (renten) foreslås beregnet på grunnlag av kjøpskurs, gjenstående løpetid og innfrielseskurs. Ifølge forslaget er det VPS som skal beregne og rapportere renteelementet til skattemyndighetene. Departementet legger til grunn at de samme pliktene som var tenkt pålagt VPS må kunne pålegges forvaltere ved forvaltningsregistrering av obligasjoner.

Utvalget drøfter særlig om det bør gjelde et unntak fra opplysningsplikten der forvalter er et utenlandsk verdipapirregister. Departementet viser til at en ubetinget opplysningsplikt vil være av stor betydning for offentlige myndigheters kontrollvirksomhet. Videre vises til at Utvalget ikke har funnet konkrete holdpunkter for at en ubetinget opplysningsplikt vil utgjøre noen avgjørende hindring for samarbeid mellom verdipapirregistre i andre europeiske land. I likhet med Utvalget vil derfor ikke departementet foreslå unntak fra opplysningsplikten der forvalter er et utenlandsk verdipapirregister.

Forvalters plikter må etter departementets syn håndheves gjennom effektive *sanksjoner*. I likhet med Utvalget anser departementet at gjeldende regler ikke i tilstrekkelig grad legger til rette for en effektiv håndhevelse av forvalterens forpliktelser. Det foreslås derfor en innskjerpelse av sanksjonsreglene som gjelder i forhold til forvalter. Ved overtredelse av sine plikter, herunder opplysningsplikten, vil forvalter for det første kunne miste sin rett til å opptre som forvalter i det aktuelle verdipapirregisteret. Departementet vil i forskrift kunne gi nærmere regler om tilbakekall av forvalters tillatelse. Utvalget drøfter særskilt om det bør åpnes for tvangssalg av aksjer når forvalter ikke oppfyller sine forpliktelser, eller om det i stedet bør åpnes for å sperre forvalters konto. Etter en helhetsvurdering finner Utvalget at sperring av konti er et mer effektivt sanksjonsmiddel enn tvangssalg. Departementet slutter seg til forslaget om at Kredittilsynet bør gis hjemmel til å sperre konti som tilhører forvaltere uten godkjenning eller forvaltere som har mistet retten til å

være forvalter. Tilsvarende bør konti kunne sperres dersom forvalter ikke oppfyller sin opplysningsplikt, uavhengig av om godkjennelsen er trukket tilbake eller ikke. I likhet med Utvalget anser departementet at sperring generelt vil være et mer hensiktsmessig sanksjonsmiddel enn tvangssalg. Det vises til Utvalgets begrunnelse som departementet i hovedsak slutter seg til. Etter departementets syn bør imidlertid myndighetene ha mulighet til å innføre regler om tvangssalg, i den grad dette skulle vise seg å være hensiktsmessig. Det foreslås derfor at departementet skal kunne gi forskrift om tvangssalg av finansielle instrumenter i de tilfeller forvalter ikke oppfyller sine forpliktelser.

Etter ligningsloven § 10-6 kan ligningsmyndighetene pålegge den som ikke oppfyller sine plikter etter bl.a. ligningsloven §§ 6-5 og 6-15 å oppfylle sin plikt under en daglig løpende tvangsmulkt. Det er etter departementets syn viktig å legge til rette for at tilsvarende sanksjonsmuligheter foreligger overfor forvaltere, både norske og utenlandske, dersom de ikke oppfyller sine plikter overfor ligningsmyndighetene.

Skattedirektoratet reiser spørsmål ved om forvalter bør gjøres økonomisk ansvarlig dersom det trekkes for lav kildeskatt pga. feil opplysninger om reell eier. Det vises særlig til at forvalterkjeden kan bestå i flere ledd. Departementet er enig i at forvalterregistrering i flere ledd reiser særlige spørsmål om forvalterens plikt til å ha tilgang til opplysninger om reell eier. Dette er imidlertid spørsmål som vil kunne reguleres nærmere i forskrift om forvalterens plikter, jf. ovenfor. Videre vil forvalter kunne pådra seg straffe- og/eller erstatningsansvar etter alminnelige regler om medvirkning til f.eks. skatteunndragelse. Departementet ser derfor ikke behov for en slik særskilt erstatningsplikt for forvalter ved siden av de alminnelige reglene om tilbakekallelse av tillatelse, sperring av konti og forskriftshjemmel om tvangssalg.

8.2.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til merknader i punkt 8.1.2 ovenfor, og slutter seg til departementets vurderinger og forslaget til verdipapirregisterloven §§ 6-3 og 6-4. Komiteen viser også til omtale av § 6-3 under punkt 20.4 nedenfor.

9. INNFØRING OG REGISTRERING I ET VERDIPAPIRREGISTER

9.1 Innledning

9.1.1 Sammendrag

I punkt 10.1 i proposisjonen er gjeldende rett omtalt. Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader til den generelle tilnærming er omtalt i punkt 10.2 i proposisjonen. Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader knyttet til reguleringen av innføring og

registrering i verdipapirregister er omtalt under de ulike emnene i punkt 10.3 til 10.5 i proposisjonen.

Departementet kan i det vesentlige slutte seg til Utvalgets generelle utgangspunkt om at verdipapirregistre i større grad enn i dag bør kunne fastsette de nærmere regler om registreringsvirksomheten, og at loven kun bør angi de mest grunnleggende regler. Den nærmere utforming av regelverket for innføring og registrering vil i stor grad avhenge av tekniske løsninger og de til enhver tid gjeldende strukturer i markedet. Dette er forhold som vil være i kontinuerlig utvikling, bl.a. som følge av økt konkurranse i markedet for registertjenester. Det er derfor viktig å legge til rette for fleksible løsninger. Etter departementets syn bør derfor registeret i stor grad kunne fastsette de nærmere regler for hvordan innføring og registrering bør skje.

Det vil imidlertid foreligge en offentlig interesse i at registeret fungerer hensiktsmessig. Dette hensynet vil etter departementets syn ivaretas ved at Kredittilsynet etter forslaget skal godkjenne registerets regelverk, og ved at Kredittilsynet i den forbindelse vil kunne sette vilkår om regelverkets innhold.

Enkelte forhold bør imidlertid fortsatt nedfelles direkte i lov eller forskrift. Dette drøftes nærmere under de enkelte endringsforslag i proposisjonen.

9.1.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 1-2.

9.2 Innføring av finansielle instrumenter

9.2.1 Beslutning om innføring av et finansielt instrument gjennom et verdipapirregister

Sammendrag

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at utsteder skal treffe beslutningen om de aktuelle instrumentene skal innføres i et norsk verdipapirregister, og eventuelt beslutningen om hvilket register som skal benyttes. I enkelte tilfeller vil det være tvil om hvem som skal anses som utsteder, bl.a. i relasjon til derivater. I likhet med Kredittilsynet foreslår departementet at registeret bør fastsette regler om hvem som skal anses som utsteder i relasjon til beslutning om innføring i et verdipapirregister. I relasjon til enkelte instrumenter (som aksjer og obligasjoner), vil registerets regler måtte ta hensyn til særlovene for slike instrumenter ved utpekelsen av utsteder.

For ordens skyld vil departementet presisere at utstедers valgfrihet vil kunne være vesentlig begrenset, og i enkelte tilfelle vil det foreligge en plikt til å beslutte at innføring i et norsk register skal skje. Det vises i den forbindelse til omtalen i punkt 8.3 i proposisjonen om registreringsplikt. En annen begrensning i valgfriheten vil følge av reglene som begrenser adgangen til å innføre instrumenter i ett register når instrumentet allerede er registrert i et annet register, eller når

instrumentet allerede er utstedt i form av et dokument. Disse reglene er nærmere omtalt i punkt 8.2 i proposisjonen

Komiteens merknader

Komiteen viser til Finansdepartementets svar på spørsmål 5 i brev til finanskomiteen 30. april 2002 (svaret er vedlagt innstillingen) vedrørende blant annet forbindelse mellom norske og utenlandske verdipapirregistre. Komiteen slutter seg til departementets kommentarer.

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 2-3 første ledd.

9.2.2 Registerets kontraheringsplikt overfor utsteder *Sammendrag*

Departementet foreslår i likhet med Utvalget at registeret bør kunne begrense sitt virksomhetsområde i vedtektene. Dersom det opprettes registre for spesielle typer finansielle instrumenter (som f.eks. ulike typer varederivater), bør ikke slike registre ha plikt til å registrere alle typer finansielle instrumenter. Videre kan det ikke utelukkes at de mer generelle registrene vil kunne ønske å nekte registrering av spesielle typer finansielle instrumenter. Det vises til Utvalgets vurdering, som departementet i det vesentligste slutter seg til. Utvalget foreslår at departementet skal godkjenne registerets vedtekter. Departementet tar sikte på å følge opp dette forslaget. Ved vurderingen av om godkjenning skal gis, vil departementet kunne vurdere om eventuelle begrensninger i registerets virksomhetsområde fremstår som nødvendige og saklige. Det legges også til grunn at departementet vil kunne stille vilkår for en slik godkjenning. Når det gjelder forholdet til registreringspliktige instrumenter, kan ikke departementet se at det er nødvendig med en særskilt lovbestemmelse som sørger for en registreringsmulighet for slike. Departementet vil kunne nekte å godkjenne en vedtektsendring som innebærer at registreringspliktige instrumenter ikke lenger skal kunne registreres.

I den grad registeret ikke har inntatt virksomhetsbegrensninger i sine vedtekter, bør registeret etter departementets vurdering i utgangspunktet ha en kontraheringsplikt. Denneplikten bør imidlertid ikke være absolutt, og i likhet med Utvalget foreslår departementet at registeret bør kunne nekte innføring dersom det foreligger saklig grunn. Når det gjelder hva som vil være saklig grunn, vises det til Utvalgets drøftelse som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Når det gjelder Justisdepartementets høringsuttalelse om usaklig forskjellsbehandling ved fastsettelse av pris mv., vises det til omtalen i punkt 10.5.8 i proposisjonen hvor det foreslås en generell hjemmel for departementet til å fastsette nærmere regler om det ve-

derlaget verdipapirregisteret skal kunne kreve for sine tjenester.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 2-3 annet ledd.

9.2.3 Nærmere regler om innføring i et register *Sammendrag*

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at registeret bør fastsette nærmere regler om innføring i og sletting fra registeret. Etter departementets vurdering er det imidlertid ikke nødvendig med en lovregel om at reglene skal sikre mot rettighetstap, siden slike regler uansett skal godkjennes av Kredittilsynet, jf. utkastet § 1-2. Det vises for øvrig til Utvalgets vurderinger, som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 2-4.

9.3 Registerets innhold

9.3.1 Sammendrag

Etter departementets syn bør ikke lovgivningen legge spesielle føringer på hvordan informasjonen i registeret organiseres, f.eks. ved å kreve opprettelse av utsteder- og investorkonti. Det sentrale offentlige hensyn er å sørge for at registeret inneholder nødvendig informasjon, og at denne informasjonen gjøres tilgjengelig og sammenstilles på en hensiktsmessig måte.

Departementet slutter seg i hovedsak til innholdet i reglene som er foreslått av Utvalget. Etter departementets syn er imidlertid Utvalgets utkast til lovbestemmelser noe vanskelig tilgjengelig. En lovregel om registerets innhold bør etter departementets vurdering inneholde tre elementer. For det første bør det kreves nærmere angitte opplysninger om de finansielle instrumentene. For det andre bør det kreves nærmere angitte opplysninger om innehaverne av rettigheter til de finansielle instrumentene. Skillet mellom opplysninger om instrumentene og om rettighetshaverne er relevant bl.a. i relasjon til allmennhetens innsynsrett, jf. utkastet § 10-2 sjette ledd. For det tredje bør departementet kunne gi nærmere regler om hva slags informasjon som skal fremgå av registeret, og hvordan denne informasjonen skal sammenstilles. Det anses nødvendig med en forskriftshjemmel om dette, siden det er vesentlige offentlige interesser forbundet med utformingen av de nærmere krav til informasjon som må foreligge i registeret. Videre antas en forskriftshjemmel å ivareta behovet for fleksibilitet mht. fremtidige tekniske løsninger for hvordan informasjon skal

gjøres tilgjengelig og sammenstilles. Det foreslås en lovregel i tråd med det ovennevnte, se lovforslaget § 6-8.

9.3.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-8.

9.4 Registreringsvirksomheten

9.4.1 Kontoførerrollen

Sammendrag

Gjeldende regler om kontoførerrollen er et resultat av den organisasjonsmodell som ble valgt for registreringsvirksomheten i VPS. En sto den gang overfor tre ulike alternativer: et sentralt register der alle registreringer ble foretatt av registeret selv, et fullstendig desentralisert register (bare lokale registre) eller et sentralt register hvor registreringen ble foretatt lokalt av kontoførerne. Det første alternativet (sentralt register) ble ansett som uhensiktsmessig, siden «...meldinger må sendes til registreringsstedet for registrering, og med dagens omsetningsvolum vil det være svært vanskelig å behandle alle slike registreringer på ett sted.», jf. Ot.prp. nr. 83 (1984-1985) s. 26. Den andre løsningen (lokale registre) ble ansett som problematisk siden lokale registre ville svekke oversikten i systemet, noe som igjen ville kunne svekke omsetningen, jf. Ot.prp. nr. 83 (1984-1985) s. 26. På denne bakgrunn ble det valgt et system basert på et sentralt register og desentral saksbehandling (tredje alternativ).

Det synes å være enighet i Utvalget og blant høringsinstansene om at gjeldende organisering av virksomheten i VPS basert på et sentralt register med desentralisert registrering har fungert hensiktsmessig. Departementet slutter seg til denne vurderingen.

Det sentrale spørsmålet i denne sammenheng er imidlertid om gjeldende ordning fortsatt bør være nedfelt i lov. Lovregulering vil motvirke at registeret velger en annen løsning i fremtiden, selv om utviklingen i verdipapirmarkedet skulle medføre at en slik alternativ løsning er mer hensiktsmessig. Sett på bakgrunn av den raske teknologiske utviklingen og de betydelige endringer som vil kunne inntre i den finansielle infrastruktur, er det vanskelig å utelukke at alternative løsninger for organiseringen av registervirksomheten vil kunne bli aktuelle. Etter departementets syn bør det derfor foreligge særlige hensyn av offentligrettslig art for å innskrenke registerets valgfrihet på dette punkt.

Utvalgets mindretall og enkelte høringsinstanser har anført at alternative ordninger vil redusere kvaliteten på registerets tjenester i forhold til investorer. Departementet legger til grunn at kvaliteten på eventuelle alternative systemer er et av de sentrale parametere som vil avgjøre hvorvidt det vil være aktuelt å gjøre endringer i dagens ordning. Departementet kan derfor

ikke se at dette hensynet i seg selv skulle tilsi at gjeldende ordning lovfestes. Etter lovforslaget § 6-5 skal verdipapirregisteret fastsette regler om bruk av eksterne registerførere. Slike regler skal godkjennes av Kredittilsynet, jf. lovforslaget § 1-2. Det vil således skje en offentlig kontroll av eventuelle alternative ordninger, som bl.a. vil måtte sikre at organiseringen synes hensiktsmessig og forsvarlig ut fra de offentlige hensyn som gjør seg gjeldende. For så vidt gjelder anførselen om at alternative løsninger vanskeliggjør investors adgang til å holde oversikt over beholdninger i ulike registre, viser departementet til at de ulike registrene etter forslaget vil kunne ivareta dette hensynet ved å opprette forvalterkonti hos hverandre. Det vises for øvrig til VPS' høringsuttalelse på dette punkt.

De konkurranserettslige anførsler mot alternative løsninger synes å være knyttet til muligheten for at registeret selv skal kunne utføre kontoførertjenester. Det er anført at registeret vil kunne misbruke sin markeds-makt i markedet for registertjenester for å oppnå særlige fordeler i markedet for kontoførertjenester. Departementet går i kapittel 4 i proposisjonen inn for å oppheve det rettslige monopolet for registreringsvirksomhet i Norge. Det vil dermed være muligheter for nye aktører å tre inn på dette markedet dersom en etablert aktør søker å høste monopolfordeler. Dette reduserer faren for at et etablert register vil kunne misbruke sin markeds-makt i markedet for registertjenester i markedet for kontoførertjenester. Etter departementets vurdering bør eventuelle konkurranseulemper knyttet til alternative løsninger finne sin løsning i henhold til konkurranselovgivningen, og ikke ved et lovfestet forbud mot at registeret organiserer sin virksomhet på en annen måte enn i dag.

Departementet kan således ikke se at det foreligger offentlige hensyn av en slik art som tilsier at loven skal angi hvordan registervirksomheten skal organiseres. Departementet vil derfor ikke foreslå å videreføre en lovfestet plikt til å benytte kontoføreren.

Den nærmere utforming av reglene for virksomhetens organisering bør imidlertid være underlagt offentlig kontroll. Departementet slutter seg derfor til flertallets forslag om at Kredittilsynet skal godkjenne de nærmere reglene for virksomheten. I forbindelse med en slik godkjennelse vil Kredittilsynet kunne sette særskilte vilkår om reglenes utforming. Det antas at en slik adgang til å sette vilkår følger av alminnelige forvaltningsrettslige prinsipper, og at det således er overflødig å lovfeste dette. Reglene vil bl.a. måtte sikre en tilstrekkelig kvalitet på registerets tjenester, og tjenestene må være allment tilgjengelige. Videre må reglene utformes og praktiseres på en objektiv og ikke-diskriminerende måte. Som nevnt ovenfor, vil også konkurransehensyn kunne være relevant i den sammenheng. Departementet antar for eksempel at forsøk på å utforme reglene slik at det skapes et mo-

nopol i tilgrensende produktmarkeder ikke vil godkjennes av Kredittilsynet.

Flertallet i Utvalget legger til grunn at departementet skal vurdere hvorvidt hvitvaskingsbestemmelsene i finansvl. § 2-17 skal gjøres gjeldende overfor verdipapirregistre. Etter gjeldende regler er ikke VPS underlagt reglene om tiltak mot hvitvasking av penger. Bakgrunnen for dette er at all kontakt mellom den enkelte investor og VPS skjer gjennom en kontofører. Dersom et verdipapirregister eventuelt skulle ha direkte kontakt med investorer er det departementets foreløpige vurdering at hvitvaskingsreglene bør gjelde.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-5.

9.4.2 Registreringsberettigede

Sammendrag

Kretsen av de som er berettigede til å anmelde registreringer bør etter departementets syn fremgå av loven, sett i lys av den betydning slike regler har for forskjellige rettighetshavers rettsstilling.

Departementet slutter seg i hovedsak til Utvalgets forslag. I likhet med Fondsmeglerforbundet mener imidlertid departementet at kretsen av registreringsberettigede også bør omfatte de som godtgjør at retten er gått over til seg på annen måte enn ved opprinnelig rettighetshavers død. Registeret vil måtte fastsette nærmere regler til dokumentasjon, jf. Utvalgets utkast til § 7-5.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §6-1.

9.4.3 Investors rett til å få opprettet en konto

Sammendrag

Investor vil være avhengig av å kunne opprette konto eller et annet kundeforhold i registeret for å kunne erverve finansielle instrumenter innført i registeret. Utgangspunktet bør derfor være at registeret pålegges en kontraheringsplikt i forhold til investor, jf. lovforslaget § 6-2 første ledd annet punktum. Etter departementets syn foreligger det ikke tilstrekkelige grunner til å fravike dette utgangspunktet. Dersom investor ikke gjør opp for seg, bør registeret søke å innføre kravet på normal måte.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §6-2.

9.4.4 Tvist om registrering

Sammendrag

Etter departementets vurdering bør registerets rolle være begrenset til å sørge for en effektiv og forsvarlig registrering av finansielle instrumenter. Dette forutsetter bl.a. at registeret eller den som handler på vegne av registeret kontrollerer at overføringer og registrering av heftelser blir foretatt av registreringsberettigede, og at de nærmere krav til identifikasjon mv. i den aktuelle transaksjonen er oppfylt. På den annen side vil kontroll av det underliggende rettsforhold som initierer transaksjonen etter departementets syn falle utenfor de oppgaver som naturlig hører under registeret. Dette er en oppgave som det i siste instans tilhører domstolene å prøve. Departementet slutter seg derfor ikke til Utvalgets forslag om å gi registeret anledning til å utsette registreringer, sperre konti eller stille krav om sikkerhet dersom det oppstår tvist om det underliggende rettsforhold. Det vises i den forbindelse til Justisdepartementets, Fondsmeglerforbundets og VPS' høringsuttalelser som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger.

9.4.5 Retting av registrerte opplysninger

Sammendrag

Departementet foreslår i likhet med Utvalget at registeret bør kunne rette feil i registeret, og at de som blir berørt av rettingen gis melding om dette umiddelbart etter at rettingen har skjedd. Verdipapirregisteret er etter lovforslaget erstatningsansvarlig for feil i registeret. Dersom registeret foretar en feilaktig retting, vil dette kunne utløse erstatningsansvar. Likeledes vil en unnlattelse av å rette etter omstendighetene kunne utløse erstatningsansvar for registeret.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-6 første ledd.

9.4.6 Sletting av registrerte opplysninger

Sammendrag

Departementet foreslår i likhet med Utvalget at registeret bør kunne slette opplysninger dersom de åpenbart er uten betydning. Det vises til Utvalgets begrunnelse som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-6

annet ledd. Videre slutter komiteen seg til forslaget til § 6-6 tredje ledd om oppbevaringsplikt.

9.4.7 Informasjon til rettighetshaverne

Sammendrag

For å legge til rette for tillit til et dokumentløst rettighetsregister, er det av stor betydning at eiere og rettighetshavere mottar relevant informasjon om foretatte transaksjoner på en effektiv og hensiktsmessig måte. Registeret bør derfor etter departementets syn pålegges en lovbestemt plikt til å sende ut endringsmeldinger. Det reelle behovet for slik informasjon vil imidlertid variere for de ulike investorene og rettighetshaverne. Det synes derfor uhensiktsmessig å lovfeste en ordning som skal gjelde i alle tilfeller. Departementet slutter seg derfor til utvalgets tilnærming om å lovfeste en vidtgående plikt til å sende ut endringsmeldinger, kombinert med en adgang for partene til å avtalefeste en avvikende ordning. Registeret bør kunne fastsette de nærmere reglene for utsendelse av endringsmeldinger, herunder legge til rette for elektronisk utsendelse, jf. Justisdepartementets uttalelse om dette.

Videre slutter departementet seg til utvalgets forslag om at registeret skal sende ut en årlig beholdningsoversikt, uavhengig av om det har skjedd endringer i den aktuelle kontoen. Registeret bør selv kunne fastsette nærmere regler om slike utsendelser.

Etter forslaget vil konto- og rettighetshavere selv kunne påvirke hvor mye informasjon de skal motta og i hvilken form informasjonen skal gis. Kostnadene knyttet til de ulike løsningene vil kunne variere. Etter departementets syn er det derfor rimelig at den enkelte konto- og rettighetshaver betaler et vederlag til registeret for utsendelse av slik informasjon, fremfor at kostnadene fordeles på samtlige brukere. Etter departementets syn bør registeret også kunne kreve et rimelig vederlag for å sende ut en årlig beholdningsoversikt.

Ovennevnte vederlag bør begrenses til registerets faktiske kostnader knyttet til utsendelse. Departementet legger til grunn at vederlaget vil kunne vurderes av Kredittilsynet i forbindelse med godkjenningen av registerets regler om utsendelse av hhv. endringsmeldinger og beholdningsoversikter.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-7.

Komiteen viser til at forslaget forutsetter at en rettighetshaver kan reservere seg mot å motta endringsmeldinger. Komiteen mener at dette er en riktig løsning, særlig når det er foreslått at verdipapir-

registre skal kunne kreve vederlag for endringsmeldinger.

Komiteen viser til at kopi av beholdningsoversikten til ligningsmyndighetene fra registrene fortsatt skal sendes ut som årsoppgave til investorene og at denne fortsatt skal være gebyrfri.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet viser videre til at Verdipapirsentrallovutvalget la til grunn at rettighetshavere «har behov for en årlig beholdningsoversikt for å få oversikt over formuen». Departementet foreslår en regel om at årlig beholdningsoversikt skal sendes ut, uavhengig av rettighetshavers ønske, og med rett for verdipapirregisteret til å kreve vederlag. Disse medlemmer viser til at ligningsloven bestemmer at skattyter skal ha kopi av de opplysninger som verdipapirregisteret sender ligningsmyndighetene. Disse medlemmer antar at dette er tilstrekkelig for det store flertallet av investorer, og mener at det bør være frivillig om man skal motta årlig beholdningsoversikt utover det som følger av ligningsloven. Dette gjelder enda mer når det er snakk om å måtte betale for oppgaven.

Disse medlemmer fremmer derfor følgende forslag:

«Lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) § 6-7 annet ledd første punktum skal lyde:

Verdipapirregisteret skal én gang i året sende rettighetshavere en oversikt over deres beholdning av eller rettigheter i registrerte finansielle instrumenter, med mindre noe annet er avtalt.»

Disse medlemmer slutter seg for øvrig til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-7.

Disse medlemmer understreker at det må legges til rette for elektronisk utsendelse av opplysninger til rettighetshaverne, jf. Ot.prp. nr. 108 (2000-2001) og Innst. O. nr. 6 (2001-2002).

9.4.8 Vederlag for registreringstjenester

Sammendrag

Utvalget har foreslått enkelte bestemmelser som i visse tilfeller gir myndighetene mulighet til å kontrollere det vederlaget verdipapirregistre skal kunne kreve for tjenester, jf. ovenfor om utsendelse av endringsmeldinger og beholdningsoversikt.

Etter departementets vurdering bør dette lovteknisk heller utformes som en generell hjemmel for kontroll med de priser verdipapirregistre krever for sine tjenester. Registeret vil etter forslaget ha en kontraheringsplikt i forhold til den enkelte investor. En slik kontraheringsplikt vil undergraves dersom registeret setter et prisnivå som er prohibitivt. Videre må det tas i betraktning at registeret, i hvert fall i en overgangsperiode, vil kunne ha en meget sterk markedsposisjon.

I den grad registeret søker å høste monopolfordeler i form av høyere priser, bør myndighetene kunne ha eksplisitt hjemmel til å gripe inn. Det foreslås derfor at departementet gis hjemmel til å fastsette nærmere regler om det vederlag verdipapirregisteret skal kunne kreve for sine tjenester, jf. lovforslaget § 6-9.

Komiteens merknader

Komiteen er enig i at departementet får hjemmel til å fastsette nærmere regler om det vederlag verdipapirregistre skal kunne kreve for sine tjenester.

Komiteen viser til brev fra Finansdepartementet til finanskomiteen 19. april 2002 hvor det fremgår at § 6-9 skal omfatte også vederlag som kan kreves etter § 8-3. Komiteen slutter seg til dette.

Komiteen viser til finanskomiteens merknader i Innst. O. nr. 101 (1984-1985) om at det ikke må bli dyrere for småinvestorene å erverve og eie verdipapirer ved opprettelsen av VPS. Dette er det da også blitt tatt hensyn til når gebyrene ble fastsatt. Komiteen vil vise til at de samme hensyn som den gang lå bak finanskomiteens uttalelse gjør seg gjeldende også nå. Komiteen ber derfor departementet ta hensyn til småinvestorerene ved fastsettelse av reglene for betaling.

Komiteen slutter seg for øvrig til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 6-9.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet viser til at endringsmeldinger ikke nødvendigvis foranlediges av transaksjoner gjort av konto-/rettighetshavere, og at det er ikke rimelig å belaste disse i slike tilfeller.

10. RETTSVIRKNINGER AV REGISTRERING

10.1 Innledning

10.1.1 Sammendrag

I punkt 11.1 i proposisjonen er omtalt gjeldende regler om erververs rettsstilling i forhold til andre rettighetshavere som avleder en konkurrerende rettighet fra samme avhender («dobbeltsuksesjon») og om erververs rettsstilling i forhold til avhenders hjemmelsmenn («hjemmelskonflikten»), mens en generell omtale av rettsvernsspørsmål er gitt i punkt 11.2.

10.1.2 Komiteens merknader

Komiteen tar dette til orientering.

10.2 Dobbeltsuksesjon

10.2.1 Sammendrag

I punkt 11.3 i proposisjonen er Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader knyttet til dobbeltsuksesjon omtalt.

I det følgende vil departementet først vurdere forslaget til regulering av forholdet mellom to omsetningsserververe som utleder sin rett fra samme avhender, og deretter vil forholdet mellom en omsetningsserverver og avhenders kreditorer omtales.

Ved regulering av konflikten mellom to omsetningsserververe bør det skilles mellom oppfyllelsspørsmål og rettsvernsspørsmål, jf. punkt 11.2 i proposisjonen om dette skillet.

Når det gjelder *oppfyllelsspørsmålet*, foreslår Utvalget særskilte «prioritetsregler» i utkastet § 9-1 til § 9-3. Utvalget finner det usikkert om vpsl. § 5-1 gir en regel om oppfyllelse (prioritet), jf. NOU 2000:10 s. 127. Utvalget synes å være enige i at det bør gjelde et generelt prinsipp om tidsprioritet ved oppfyllelse, men det er uenighet om hvilke unntak som skal lovfestes fra dette utgangspunktet. Departementet slutter seg i utgangspunktet til Utvalgets vurdering av at regler om oppfyllelse vil være av sentral betydning for et velfungerende oppgjørssystem. Departementet er også enig i at utformingen av slike regler vil måtte tilpasses de særlige forhold som gjør seg gjeldende i det aktuelle oppgjørssystemet. Etter departementets syn er det imidlertid ikke hensiktsmessig å gi lovregler om rekkefølgen for oppfyllelse av ulike handler i en ny verdipapirregisterlov. Det sentrale formål med lovreglene bør være å sørge for klare rettsvernsregler. Slike regler bør i størst mulig grad være nøytrale i forhold til ulike oppgjørssystemer. Regler om hvilke forpliktelser som ved manglende dekning skal oppfylles først er i utgangspunktet et forhold som er verdipapirregisteret uvedkommende. Oppfyllelsesregler bør derfor i sin helhet fastsettes av oppgjørssystemet. Utvalgets mindretall legger stor vekt på at oppgjørssystemets prioritetsregler får virkning overfor aktører som ikke er en del av avtalen som etablerer dette systemet. Etter departementets syn er det imidlertid unaturlig å oppstille et utgangspunkt om at konsekvensene av mislighold skal reguleres i lov eller avtale. I samsvar med VPS' høringsuttalelse mener derfor departementet at oppfyllelsspørsmålet eventuelt bør reguleres av oppgjørssystemet. I den grad oppgjørssystemet ønsker at de særskilte rettsvernsreglene i betalingsystemloven kapittel 4 skal få anvendelse, må det først godkjennes av Kredittilsynet. Departementet legger til grunn at Kredittilsynet i den forbindelse vil kunne sette vilkår som sikrer tilstrekkelig offentlig regulering av oppfyllelsspørsmålet.

Rettsvernsspørsmålet reiser problemer i flere retninger. Utvalget synes bare å foreslå rettsvernsregler ved stiftelse av konkurrerende begrensede rettigheter. Etter departementets syn bør det innføres en generell rettsvernsregel ved konflikt mellom to omsetningsserververe som utleder konkurrerende rettigheter fra samme avhender, uavhengig av om det gjelder overføring av eiendomsrett eller stiftelse av begrensede rettigheter.

Det kan hevdes at rettsvernsregler for overføringer ikke vil være praktisk dersom man har særskilte prioritetsregler for oppfyllelse av avhenders forpliktelser. Departementet foreslår imidlertid ikke prioritetsregler for oppfyllelse, og det bør derfor gis en rettsvernsregel som ikke forutsetter særskilte oppfyllelsesregler for oppgjørssystemet. Dersom oppfyllelsesreglene utformes på en måte som gjør at konflikter vil unngås er dette positivt. Videre er det viktig å ha rettsvernsregler for å oppstille et «køsystem» mellom flere begrensede rettigheter.

Rettsvernsregler bør etablere en relevant rettsvernsakt og rettsvirkninger av denne rettsvernsakten. Etter departementets syn bør rettsvernsakten mellom to omsetningsserververe være den samme som gjelder i forholdet mellom en omsetningsserverver og avhenders kreditor. Når det gjelder rettsvirkninger av rettsvernsakten, bør etter departementets syn den omsetningsserverver som først oppnår rettsvern slukke ut (ekstingvere) konkurrerende rettigheter til en annen omsetningsserverver, forutsatt at de alminnelige vilkår for dette er oppfylt. Dette prinsippet basert på tidsprioritet er i samsvar med alminnelige prinsipper i norsk tingsrett.

Det følger av alminnelige tingsrettslige prinsipper at det ikke er tilstrekkelig å gjennomføre en rettsvernsakt for en omsetningsserverver som vil ekstingvere en konkurrerende rettighet (annen omsetningsserverver eller kreditor). I tillegg må vedkommende være i «god tro» om sin rett. Et samlet Utvalg går inn for å oppheve dette generelle vilkåret om god tro i relasjon til dobbeltsalg av registrerte finansielle instrumenter. Utvalget begrunner dette med at en ekstinksjonsregel basert på god tro vil være «lite meningsfylt» fordi finansielle instrumenter (som f.eks. aksjer) er generiske ytelser. Utvalget er delt i synet på om det bør beholdes et god tro-krav for såkalte «individuell bestemte» instrumenter.

Departementet slutter seg ikke til Utvalgets forslag, og mener det bør beholdes et alminnelig vilkår om god tro som vilkår for omsetningsserververs ekstinksjon. For det første vil det i en rekke tilfeller være aktuelt å operere med et god tro-krav, bl.a. hvor erververen av en bestemt aksjepost (f.eks. ved oppkjøp av selskaper) kjenner til en konkurrerende erverver av denne aksjeposten. Det vises i den forbindelse til forslaget fra den ene fraksjonen i Utvalget om å beholde et god tro-krav for «individuell bestemte» instrumenter. Departementet er imidlertid enig med den andre fraksjonen i at det vil være vanskelig å trekke grensen mellom «individuell bestemte» instrumenter og andre instrumenter. Etter departementets syn er det imidlertid ikke nødvendig å trekke en slik grense, siden det også bør gjelde et generelt god tro-krav for generisk bestemte instrumenter. I tråd med alminnelige tingsrettslige prinsipper bør det derfor etter departementets syn gjelde et god tro-krav. Ved erverv av generisk be-

stemte instrumenter vil riktignok god tro-kravet normalt være oppfylt. Det faktum at avhender mangler de aktuelle instrumentene på sin konto, er heller ikke i seg selv tilstrekkelig til å frata erververens gode tro, dersom erverver kunne legge til grunn at avhender ville kunne oppfylle sine forpliktelser med bl.a. innlånte instrumenter. Ved børstransaksjoner og andre anonyme transaksjoner hvor avhender er ukjent, vil erverver normalt ikke kunne kjenne til avhenders dobbeltsalg. Det faktum at et vilkår om god tro normalt vil være oppfylt, er etter departementet syn et svakt argument for å fjerne god tro som ekstinksjonsvilkår. Det vises for øvrig til Justisdepartementets og Verdipapirsentralens høringsuttalelse som departementet i det vesentligste slutter seg til.

I samsvar med alminnelige tingsrettslige prinsipper og gjeldende vpsl. § 5-2 foreslås å videreføre at arvtakere ikke skal kunne ekstingvere kolliderende rettighetshavere.

Utvalget foreslår i utkastet § 9-3 annet ledd en bestemmelse om at registeret normalt skal kunne gjennomføre anmeldte handler, uten å måtte vurdere erververs gode tro. Justisdepartementet støtter også det prinsipp bestemmelsen gir uttrykk for. Departementet slutter seg til Utvalgets vurdering av at registeret skal kunne gjennomføre anmeldte handler uten å måtte vurdere erververs gode tro. Eventuell ond tro, det være seg om konkurrerende overførsler eller begrensede rettigheter, bør være et forhold som tas opp mellom de konkurrerende rettighetshaverne i ettertid. Etter departementets syn er det imidlertid ikke nødvendig å lovregulere dette. Fraværet av plikt for registeret på dette området følger av at registeret ikke er pålagt å vurdere erververs gode tro, jf. tilsvarende i utkastet § 7-6 om tvist om registrering. Det er således ikke nødvendig å gjøre unntak fra en ikke-eksisterende plikt. Dette tilsvarer for øvrig systemet i tinglysningsloven. Dersom et instrument som mangler rettsvern pga. erververs onde tro blir solgt videre før forholdet blir oppdaget, blir det spørsmål om den påfølgende erverver kan ekstingvere avhenders manglende rett, jf. nærmere om hjemmelmannskonflikten under punkt 11.4 i proposisjonen.

Det oppstår særlige spørsmål dersom en omsetningsserverver og en kreditor (utleggstaker eller konkursbo) utleder konkurrerende rettigheter fra avhender. Utvalget drøfter for det første når avtaleerververs rettsvern skal anses for å ha inntrådt. For det andre drøftes om konkurrerende rettigheter med rettsvern skal prioriteres etter tidspunktet for når rettsvern oppsto, eller om det bør videreføres særregler for utlegg og konkurs.

Ved vurderingen av det første spørsmålet (rettsvernstidspunktet), er det nødvendig å sondre mellom overføring av eiendomsrett og stiftelse av begrensede rettigheter i et registrert instrument. Det er alminnelig antatt at overføring av eiendomsrett ikke kan gis retts-

vern før det aktuelle formuesgodet er tilstrekkelig individualisert. Dette volder sjelden problemer i forhold til fast eiendom (er individualisert etter sin art) og løsøre (rettsvernsakten forutsetter individualisering), men det har skapt visse problemer i forhold til registrerte finansielle instrumenter. Ved overføring av slike instrumenter vil oppfyllelsen av forpliktelsen kunne skje med andre instrumenter enn de som står på selgers konto ved anmeldelse til registeret. De aktuelle instrumentene som skal tjene til oppfyllelse av forpliktelsen vil først bli identifisert på et senere tidspunkt, gjerne i forbindelse med dekningskontrollen. Det vises til Utvalgets omtale i NOU 2000: 10 s. 130. Tidspunktet for når individualiseringen gir grunnlag for å anse rettsvern som oppnådd, vil bl.a. være avhengig av hvilke tekniske løsninger registeret til enhver tid velger. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets vurdering av at rettsvernstidspunktet for overføringer bør fastsettes av registeret selv, og ikke i lovtekst eller forskrift. Det er imidlertid et behov for offentlig kontroll av dette tidspunktet, siden det vil kunne berøre tredjemenns rettigheter. Etter departementets syn bør kompetansen til å godkjenne dette tidspunktet tilligge Finansdepartementet, og ikke Kredittilsynet. Løsningen legger bedre til rette for at tidspunktet fastsettes i samråd med Justisdepartementet som fagdepartementet for alminnelig tingsrett. Rettsvernstidspunktet som fastsettes av registeret for overføringer, vil etter Utvalgets forslag bare gjelde i forhold til avhenders kreditorer. Etter departementets syn bør det samme rettsvernstidspunktet legges til grunn i forhold til konkurrerende omsetningsserververe, jf. ovenfor. Enkelte rettsstiftelser kan knyttes til individualiserte instrumenter allerede ved anmeldelsen av rettsstiftelsen. Dette er praktisk hvor rettsstiftelsen gjennomføres umiddelbart etter anmeldelsen, bl.a. fordi det ikke skal gjennomføres en dekningskontroll. Slike umiddelbare rettsstiftelser vil bl.a. være pantedrettigheter, utlegg og konkurs. I likhet med Utvalget mener departementet at rettsvernstidspunktet i slike tilfeller bør være sammenfallende med anmeldelsestidspunktet, jf. tilsvarende løsning i tinglysningsloven § 20. Departementet legger i likhet med Utvalget også til grunn at konkurs og utlegg må registreres i registeret for å oppnå rettsvern mot konkurrerende omsetningsserververe. Løsningen fraviker prinsippet i tinglysningsloven § 23 mht. konkurs, men innebærer en videreføring av gjeldende rett, jf. vpsl. § 5-3. Det vises til Utvalgets begrunnelse i NOU 2000:10 s. 129 som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Utvalget foreslår å oppheve de særskilte reglene om kreditorekstinksjon i vpsl. § 5-1 annet ledd og § 5-3 som innebærer at utleggstaker og konkursbo kan ek스팅vere konkurrerende omsetningsserververe, selv om utlegg og konkurs er registrert senere enn omsetningserververs rettighet. Samtlige høringsinstanser slutter seg til forslaget. Departementet slutter seg også til for-

slaget, og viser til at gjeldende rett innebærer en vesentlig hindring for å gjennomføre løpende registrering av overføringer, eventuelt flere oppgjør om dagen. Det vises for øvrig til Utvalgets begrunnelse i NOU 2000:10 s. 129 som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Et særlig spørsmål ved både godtroerverv og kreditorekstinksjon er hvilken transaksjon som er relevant ved vurderingen av erververs rettsvern. Ved handelstransaksjoner vil instrumentene først gå fra selger til selgers megler, deretter fra selgers megler til kjøpers megler før papirene overføres fra kjøpers megler til kjøper. Transaksjonene føres inn i daglig journal som selvstendige transaksjoner. I likhet med Utvalget legger departementet til grunn at hvert enkelt ledd i utgangspunktet må regnes som separate omsetningsledd. Den konkurrerende erververen i forhold til f.eks. avhenders konkursbo vil således i første omgang være avhenders megler. Dette skaper neppe problemer i forhold til rettsvernstidspunktet, idet instrumentene individualiseres for levering på det samme tidspunktet i forhold til alle tre transaksjoner. Ved vurderingen av erververs gode tro i forhold til konkurrerende erverv eller kreditorbeslag, legger departementet til grunn at erverver må være i god tro helt frem til instrumentene har gått inn på vedkommendes konto.

10.2.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 7-1. Komiteen viser også til omtale av bestemmelsen under punkt 20.5 nedenfor.

10.3 Hjemmelskonflikten

10.3.1 Sammendrag

I punkt 11.4 i proposisjonen er Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader knyttet til hjemmelskonflikten omtalt.

Departementet slutter seg i hovedsak til Utvalgets forslag: Omsetningsserververe som har fått rettsvern bør kunne ek스팅vere hjemmelsmannens innsigelser dersom han på rettsvernstidspunktet var i god tro mht. avhenders manglende rett. Det synes lite hensiktsmessig å oppstille et formelt krav om at avhender skal fremstå som legitimert, all den tid registeret ikke er offentlig, jf. drøftelse under kapittel 12 i proposisjonen. I likhet med Justisdepartementet antar imidlertid departementet at det ligger en form for legitimasjon i at registeret faktisk gjennomfører transaksjonen.

Utvalget legger til grunn at utkastet §9-6 ikke regulerer dobbeltsuksjesjonskonflikten, jf. NOU 2000:10 s. 179. Departementet kan imidlertid ikke se at en slik begrensning fremgår av bestemmelsens ordlyd. Avhenders manglende rett kan følge av mangler i forhold til hjemmelsmann og som følge av et allerede foretatt salg til en suksessor, jf. tilsvarende i gjelds-

brevloven § 14. Det foreslås at dette presiseres i lovteksten.

I samsvar med gjeldende rett foreslås en bestemmelse om at erverver som hovedregel vil kunne ek스팅vere utsteders innsigelser, dersom det gjelder «annet finansielt instrument enn egenkapitalinstrument». Bestemmelsen bygger på tilsvarende bestemmelser i gjeldsbrevloven. Departementet slutter seg i hovedsak til Utvalgets forslag. Departementet kan ikke se at henvisningen til gjeldsbrevloven vil skape uklarheter av en slik art at det er nødvendig å eksplisitt nevne de innsigelser som ikke vil kunne ek스팅veres ved godtroerverv.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag til regulering av frigjørende betaling, jf. utkastet § 9-8. Bestemmelsen er en videreføring av gjeldende rett, jf. vpsl. § 5-6. Det vises til Utvalgets omtale i NOU 2000:10 s. 179. Departementet ser ikke tilstrekkelig grunn til å foreslå særlige regler for det problemet Kredittilsynet peker på. I utgangspunktet vil det være den materielt berettigede som skal motta renter og utbytte mv. I enkelte tilfeller vil utsteder kunne utbetale renter og utbytte mv. til feil person, siden avhenderen vil fremstå som legitimert. Normalt vil det være VPS som foretar slike utbetalinger på vegne av debitor, og departementet legger til grunn at VPS selv bør sørge for å ha rutiner som reduserer risikoen for at det utbetales til feil person. I den grad slike rutiner svikter, bør imidlertid utsteder slippe å utbetale en gang til. Den materielt berettigede vil i så fall kunne rette eventuelle krav mot avhender (som feilaktig mottok utbetalingen) eller VPS, dersom de alminnelige vilkår for dette er til stede.

10.3.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §§ 7-2, 7-3 og 7-4.

11. TAUSHETSPLIKT OG INNSYNSRETT

11.1 Sammendrag

I punkt 12.1 til 12.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Det bør etter departementets syn innledningsvis tas stilling til om det bør gjelde begrensinger i innsynsretten i verdipapirregistre. I rettsvernregistre for fast eiendom, skip og luftfartøy gjelder en alminnelig innsynsrett. Justisdepartementet mener at tilsvarende utgangspunkt bør gjelde i forhold til verdipapirregistre.

I forarbeidene til gjeldende vpsl. § 2-15 vises til at behovet for allment innsyn i Verdipapirsentralen ikke er det samme som behovet for innsyn i andre rettsvernsregistre, se bl.a. i Ot.prp. nr. 83 (1984-1985) s. 41.

I likhet med Utvalget mener departementet at det der nevnte synspunkt fortsatt har en viss relevans, særlig i forholdet mellom konkurrerende omsetningserververe. Departementet vil imidlertid ikke utelukke at dobbeltsalg av aksjer er mulig, siden salgstidspunkt i prinsippet vil ligge forut for rettvernstidspunktet. Innsyn på investorkonto vil imidlertid ikke avhjelpe risikoen for dette, siden avtaleforpliktelsen vil kunne oppfylles med andre aksjer enn de som finnes på konto på avtaletidspunktet, og som f.eks. vil kunne være på vei inn til selgers konto. Legitimasjonsvirkningene av innsyn på investorkonto vil således være begrenset. Justisdepartementet fremhever særlig at innsyn vil kunne være aktuelt for kreditorer. Det er imidlertid et alminnelig tingsrettslig prinsipp at kreditor ikke vil kunne påberope seg debtors legitimasjon som grunnlag for ekstinksjon. Etter departementets syn vil derfor innsynsrett i debtors investorkonto ha begrenset rettslig relevans for kreditor. Dersom f.eks. kreditor gir et lån i tillit til opplysninger på investorkonto om at debitor er eier av 1 million aksjer, vil ikke kreditor kunne ta beslag i aksjene under henvisning til dette, hvis det siden skulle vise seg at aksjene i realiteten tilhørte en annen.

For øvrig vil en innsynsrett på investorkonti kunne ha konkurransemessige konsekvenser det er vanskelig å overskue konsekvensene av. For det første kan det ha vesentlige konsekvenser for konkurransen mellom aktørene i finansmarkedet, dersom aktørene til enhver tid vil kunne ha innsyn i hva de andre aktørene faktisk eier. I tillegg til å se hvem som eier enkeltposter i et foretak (som allerede følger av den allmenne innsynsretten i aksjeeierregisteret), vil andre investorer kunne få innsyn i den enkelte investors totale eierbeholdning. Et slikt innsyn vil eksempelvis gå vesentlig lenger enn innsynsretten i grunnboken for fast eiendom, hvor bare eierforholdene til den enkelte eiendom fremgår. Grunnboken kan i så måte sammenlignes med aksjeeierregisteret, som fortsatt skal være åpent for offentlig innsyn, jf. asal. § 4-5. For det andre vil allmenn innsynsrett på investorkonti kunne ha negative konsekvenser for konkurranseevnen til det norske finansmarkedet som sådan, siden dette ville gått vesentlig lenger enn det som er vanlig internasjonalt.

Etter en helhetsvurdering slutter derfor departementet seg til Utvalgets forslag om å videreføre gjeldende utgangspunkt om begrenset innsynsrett i verdipapirregistre.

Når det gjelder taushetsplikts omfang, slutter departementet seg til Utvalgets forslag om at ansatte, tillitsvalgte og revisor i verdipapirregistre bør ha plikt til å hindre at noen får adgang eller kjennskap til det som de i sitt arbeid får vite om noens forretningsmessige eller personlige forhold. Taushetsplikten bør også gjelde etter at arbeidsforholdet mv. er avsluttet. Det vises for øvrig til Utvalgets omtale i NOU 2000: 10 s. 179-180 som departementet i hovedsak slutter

seg til. Departementet kan ikke se behov for ytterligere presiseringer i lovteksten av taushetsplikten omfang.

Departementet kan ikke se at Utvalget drøfter hvorvidt taushetsplikten bør gjelde i forhold til verdipapirregisterets interne forhold. Etter departementets syn bør ikke taushetsplikt om indre forhold lovfestes, siden registeret selv står nærmest til å regulere dette i avtaler med sine ansatte mv. En tilsvarende løsning gjelder for verdipapirfond, verdipapirforetak, oppgjørssentraler, forsikringsselskap, børser og autoriserte markedsplasser, jf. nærmere omtale i Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) s. 98-99.

Et annet spørsmål er hvilke unntak som skal gjelde fra taushetsplikten, dvs. hvem som skal kunne kreve innsyn i de opplysninger som finnes i registeret. For det første oppstår spørsmålet om obligasjonsutsteder bør ha innsyn i hvem som eier de utstedte obligasjonene. Utvalget foreslår en slik innsynsrett under henvisning til de praktiske fordeler en slik innsynsrett vil kunne ha for obligasjonsutsteder, bl.a. i forbindelse med rentebetalinger og forhandlinger om tilbakekjøp. Flere høringsinstanser mener imidlertid at utsteder kan oppnå kontakt med obligasjonseierne ved andre måter enn ved innsyn, bl.a. ved bruk av tillitsmenn eller registeret selv. Eventuelle fordeler ved innsynsretten må avveies mot eventuelle ulemper. Departementet vil i den sammenheng fremheve Utvalgets opplysning om at enkelte investorer ikke vil ønske å ha direkte kontakt med utsteder, og at innsynsrett i egen kredittmasse vil kunne gi utsteder et visst konkurransefortrinn i forhold til andre markedsaktører. Flere høringsinstanser fremhever også at en slik innsynsrett ikke er vanlig internasjonalt, og at det således vil kunne virke negativt for konkurranseevnen til det norske verdipapirmarkedet. Etter departementets syn har ikke Utvalget i tilstrekkelig grad redegjort for konsekvensene av å åpne for en utvidet innsynsrett for obligasjonsutsteder. Det er derfor vanskelig å vurdere om mulige fordeler ved en slik innsynsrett oppveies av mulige ulemper. Departementet kan for øvrig ikke se at sammenligningen med bilaterale lån eller verdipapirfondsandeler er særlig relevant, siden den sentrale egenskap ved obligasjoner er deres omsettelighet. Verken bilaterale lån eller verdipapirfondsandeler er gjenstand for omsetning i samme grad som obligasjoner. Investors forutsetning om omsettelighet kan således tilsi at innsynsretten obligasjonsutsteder har overfor obligasjonseierne er snevrere enn innsynsretten debitor har overfor långiver i et bilateralt lån, eller innsynsretten forvaltningsselskapet har overfor innehaver av en verdipapirfondsandel. Departementet vil på denne bakgrunn ikke gå inn for en utvidet innsynsrett for obligasjonsutsteder som foreslått av Utvalget. I samsvar med Utvalgets vurdering, vil departementet heller ikke gå inn for en generell innsynsrett i eierforholdene til visse obligasjoner.

For øvrig slutter departementet seg til hovedtrekkene i Utvalgets øvrige forslag til unntak fra taushetsplikten. Dette innebærer at faste opplysninger om utstederne bør være offentlig tilgjengelig, og at innehavere av begrensede rettigheter i samsvar med gjeldende rett bør ha innsyn i de opplysninger som kan ha betydning for deres egne rettigheter. Hvilke opplysninger som vil ha slik betydning vil bero på en konkret vurdering. Det vises i den anledning til Utvalgets omtale i NOU 2000: 10 s. 180 som departementet slutter seg til. Departementet kan for øvrig ikke se særskilte grunner til at registeret i sine egne regler skal kunne begrense innsynsretten. Det vises i den forbindelse til Kredittilsynets høringsuttalelse. Et viktig unntak gjelder imidlertid de tilfeller hvor noen med hjemmel i lov har krav på registrerte opplysninger. Utvalget foreslår i samsvar med gjeldende rett at de som har krav på slike opplysninger i sitt arbeid skal få innsyn, uavhengig av om særloven gir eksplisitt hjemmel til å kreve opplysningene fra verdipapirregisteret. Departementet slutter seg til dette, og vil ikke foreslå en slik innskrenkning i innsynsretten som foreslått av VPS. Dersom innsyn gjøres avhengig av en eksplisitt henvisning til VPS i særlov, kreves en uttømmende gjennomgang av mulige innsynshjemler i særlov. Verken Utvalget eller høringsinstansene har foretatt en slik gjennomgang, og en risikerer dermed at en innsnevring får utilsiktede virkninger. Bestemmelsen vil få særlig betydning for institusjoner med tilsyns- og kontrolloppgaver, men er ikke begrenset til slike. Det vises for øvrig til Utvalgets omtale i NOU 2000: 10 s. 140 og s. 180-181 som departementet i hovedsak slutter seg til. For øvrig kan ikke departementet se at det er grunn til å begrense innsynsretten til personer som har bruk for opplysningene «i sitt arbeid». En slik begrensning bør i så fall følge av særloven som eventuelt gir hjemmel til innsyn.

Departementet slutter seg til Utvalgets forslag om at verdipapirregistre skal kunne kreve vederlag for utlevering av opplysninger, med mindre det dreier seg om opplysninger offentlige myndigheter har krav på etter lov eller forskrift. Det vises til Utvalgets omtale i NOU 2000: 10 s. 181 som departementet i hovedsak slutter seg til.

11.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til at det er blitt større åpenhet i finansmarkedet den siste tiden, og at det kan være gode grunner til at allmennheten bør kunne få vite hvem som eier viktige verdier i samfunnet.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, vil imidlertid peke på at full innsynsrett ikke er vanlig internasjonalt og kan såle-

des bli en konkurranseulempe for det norske verdipapirmarkedet.

Flertallet er enig med departementet i at det er vanskelig å vurdere mulige fordeler og ulemper ved større grad av innsyn enn det som departementet foreslår. Flertallet vil imidlertid be departementet utrede nærmere spørsmål knyttet til innsyn for obligasjoner både for allmennheten og obligasjonsutsteder.

Flertallet viser også til merknader i punkt 9.4.8 ovenfor, herunder om at § 6-9 vil gjelde for vederlag som kan kreves etter § 8-3.

Flertallet slutter seg for øvrig til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §§ 8-1, 8-2 og 8-3.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet mener at det i et demokratisk samfunn er viktig med åpenhet om eierforholdene i samfunnet, herunder hvem som eier hvilke verdipapirer. Disse medlemmer mener derfor at det bør åpnes for offentlig innsyn i verdipapirregistrene. Det er behov for nærmere regler om hvordan dette skal fungere, og disse medlemmer ber Regjeringen komme tilbake til Stortinget med forslag til regler for offentlig innsyn i verdipapirregistre. Disse medlemmer minner om at det i Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 99 ble lagt til grunn at det fortsatt bør være full åpenhet omkring eierforholdene i norsk næringsliv. Det ble framhevet at en slik åpenhet hører naturlig hjemme i et demokratisk samfunn og at dette er en viktig forutsetning for at pressen skal kunne avdekke kritikkverdige forhold i næringslivet. Dessuten er bedret informasjonsflyt som oftest gunstig for markedets samfunnsøkonomiske effektivitet. En samlet justiskomité sluttet seg til dette synet i Innst. O. nr. 80 (1996-1997) s. 25. Disse medlemmer minner om at det i Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 99 ble lagt til grunn at det fortsatt bør være full åpenhet omkring eierforholdene i norsk næringsliv. Det ble framhevet at en slik åpenhet hører naturlig hjemme i et demokratisk samfunn, og at dette er en viktig forutsetning for at pressen skal kunne avdekke kritikkverdige forhold i næringslivet. Dessuten er bedret informasjonsflyt som oftest gunstig for markedets samfunnsøkonomiske effektivitet. En samlet justiskomité sluttet seg til dette synet i Innst. O. nr. 80 (1996-1997) s. 25.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber Regjeringen fremme forslag om regler som gir offentligheten innsyn i verdipapirregistrene.»

12. ERSTATNINGSANSVAR

12.1 Sammendrag

I punkt 13.1 til 13.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Etter departementets syn er registeret nærmere enn skadelidte til å identifisere hvor feilen er oppstått. Det synes derfor naturlig at erstatningskrav rettes mot registeret, uavhengig av hvor feilen faktisk har oppstått. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag til regulering av ansvarssubjektet. Forslaget innebærer for eksempel at en investor vil kunne rette sitt erstatningskrav mot registeret, selv om feilen er begått av en kontofører. Registeret vil imidlertid kunne søke regress hos den faktiske skadevolder.

Utvalgets forslag om å lovfeste tre ulike ansvarsgrunnlag fremstår etter departementets vurdering som unødig komplisert. Det er etter departementets syn ikke nødvendig å skille mellom et objektivt ansvar og et kontrollansvar (objektivt ansvar med visse unntak). Etter departementets syn bør det gjelde et generelt kontrollansvar for all virksomhet som skjer i tilknytning til registreringsvirksomheten, slik at ovennevnte skille ikke vil måtte foretas. Departementet viser til at de handlinger som etter Utvalgets forslag skal omfattes av et objektivt ansvar, normalt vil være handlinger som uansett er innenfor registerets kontrollsfære. Dette gjelder bl.a. registrering av opplysninger som ikke stemmer overens med det som er anmeldt, og registrering av anmeldelse foretatt av noen som ikke er berettiget. Departementets forslag innebærer derfor i liten grad en realitetsendring i forhold til Utvalgets forslag.

Departementet slutter seg i hovedsak til Utvalgets drøftelse av hva som skal anses å ligge innenfor eller utenfor registerets kontroll. Utvalget legger eksempelvis til grunn at tap som følge av at registerets innhold ikke stemmer overens med de reelle rettsforhold bare skal kunne kreves erstattet av registeret i den grad registeret kan klandres for feilregistreringen. I likhet med Utvalget finner departementet at et slikt forhold faller utenfor registerets kontrollsfære, og at det bare bør gjelde et skyldansvar i slike tilfeller. Det er etter departementets syn verken nødvendig eller hensiktsmessig å presisere dette i lovteksten. For øvrig presiseres at registerets kontrollansvar også omfatter feil hos eventuelle kontraktsmedhjelpere (som f.eks. kontoførere), i den grad feilen skjer i tilknytning til registreringsvirksomheten og er innenfor registerets kontroll.

Når det gjelder det nærmere omfanget av kontrollansvaret, vil departementet foreslå enkelte endringer i forhold til Utvalgets forslag. Utvalget foreslo en positiv oppregning av de situasjoner som skulle omfattes av kontrollansvaret (driftsavbrudd mv.). Etter departementets syn er en slik løsning lite hensiktsmessig, siden det vil kunne oppstå vanskelige avgrensningsproblemer. Det foreslås derfor at kontrollansvaret gene-

relt bør gjelde *feil som har tilknytning til registreringsvirksomheten*. Begrepet «feil» er i denne sammenheng en objektiv betegnelse på at registrering ikke skjer som forutsatt, og skal ikke forstås som et vilkår om at registeret skal kunne klandres før ansvar blir aktuelt. En viktig avgrensning ligger i krav om tilknytning til registreringsvirksomheten. I utgangspunktet vil kontrollansvaret bare omfatte feil som oppstår i tilknytning til registerets kjernevirksomhet. For feil som ikke har skjedd i tilknytning til registreringsvirksomheten vil det kunne være aktuelt med skyldansvar. Et viktig spørsmål er om handlinger eller unnlatelser i tilknytning til oppgjørsfunksjonen skal reguleres av skyldansvaret eller kontrollansvaret. Det synes som om Utvalget legger til grunn at lovutkastet ikke regulerer ansvar for feil i tilknytning til oppgjørsfunksjonen. I NOU 2000: 10 s. 181 uttales at de lovregulerte ansvarsgrunnlagene «får virkning for virksomhet som består i registrering av finansielle instrumenter i et rettighetsregister». Departementet viser i den forbindelse til at det bare er registreringsfunksjonen som reguleres av lov om registrering av finansielle tjenester, jf. nærmere om forholdet til oppgjørsfunksjonen i punkt 11.3 i proposisjonen. Etter departementets syn er det derfor naturlig at det særskilte kontrollansvaret begrenser seg til å omfatte forhold som har tilknytning til den konsesjonspliktige registreringsvirksomheten. Det legges derfor til grunn at forhold som har tilknytning til oppgjørsfunksjonen ikke vil omfattes av kontrollansvaret. I slike tilfeller vil imidlertid skyldansvaret kunne være aktuelt.

Etter departementets syn er det for øvrig lite hensiktsmessig å innføre en særregel om erstatningsplikt uavhengig av skyld i de tilfeller opprinnelig rettighetshaver lider tap som følge av ekstinksjonsreglene, jf. Justisdepartementets forslag om dette. Det vises til at opprinnelig rettighetshaver (H) etter omstendighetene vil kunne kreve eventuelt tap som skyldes at erverver (B) har ekstingvert Hs rettigheter erstattet av avhender (A). Videre anses det lite hensiktsmessig å innføre et skille mellom svake og sterke ugyldighetsgrunner i relasjon til erstatningsreglene, når det ikke gjelder et slikt skille i relasjon til ekstinksjonsreglene.

Verdipapirregistre håndterer store verdier, og kan i prinsippet gjøres ansvarlige for svært store tap. Det sentrale virkemiddel for å unngå slike krav vil være å unngå feil som ligger innenfor registerets kontroll. Av praktiske hensyn, som bl.a. hensynet til å oppnå en forsikringsdekning for registeret, synes det imidlertid nødvendig å fastsette en øvre grense for registerets ansvar. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag om en ansvarsbegrensning for forhold som faller inn under kontrollansvaret. Det legges også vekt på at ingen høringsinstanser har hatt innvendinger mot en ansvarsbegrensning, og at en tilsvarende begrensning gjelder i andre nordiske land. Etter en skjønnsmessig vurdering slutter departementet seg til Utvalgets for-

slag om en beløpsgrense på 500 mill. kroner. Etter departementets vurdering synes det noe tungvint å innføre en egen inflasjonsjusteringsmekanisme i loven, jf. Justisdepartementets høringsuttalelse. I den grad det fastlagte beløp over tid blir for lavt, bør justeringen skje i form av en lovendring.

Kontrollansvaret er et tilnærmet objektivt ansvar, og etter departementets syn er det derfor i slike situasjoner naturlig å begrense registerets ansvar til å omfatte den skadelidtes direkte tap. Departementet slutter seg derfor til Utvalgets forslag om at registeret ikke bør svare for skadelidtes indirekte tap dersom ansvaret er basert på kontrollansvaret. Utvalget foreslår imidlertid at registeret bare skal svare for skadelidtes direkte tap, selv om tapet skyldes uaktsomhet fra registerets side. Etter departementets syn er det ikke holdpunkter for å gjøre begrensninger i skadelidtes erstatningskrav i de tilfeller tapet skyldes uaktsomhet fra registerets side (det foreslås kun ansvar for slikt ansvar ved forsett eller grov uaktsomhet). Det vises til at en tilsvarende begrensning ikke gjelder i kjøpsloven, og heller ikke er gjort gjeldende i svensk rett. Departementet slutter seg derfor ikke til Utvalgets forslag om å begrense ansvaret til direkte tap ved uaktsomhetsansvar. I slike tilfeller vil imidlertid de alminnelige krav om adekvat årsakssammenheng kunne virke begrensende på ansvarets omfang.

Departementet slutter seg for øvrig til Utvalgets forslag til regler om forsikring eller annen garantistillelse, lemping og behandling av erstatningssaker. Ingen høringsinstanser har hatt merknader til disse forslagene. Det vises for øvrig til Utvalgets begrunnelse som departementet i det vesentligste slutter seg til.

12.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §§ 9-1, 9-2, 9-3 og 9-4.

13. KLAGE OVER REGISTRERING

13.1 Sammendrag

I punkt 14.1 og 14.2 i proposisjonen er gjeldende rett og Utvalgets forslag omtalt.

Departementet er enig med Utvalget i at det kan være hensiktsmessig med en særskilt klageordning, og slutter seg til Utvalgets begrunnelse. Etter departementets syn synes den gjeldende klageordning å ha fungert tilfredsstillende. Departementet kan derfor ikke se at det er behov for vesentlige endringer i klagereglene.

Departementet viser til at det er avgjørende for klageordningens troverdighet at klagenemnda er oppnevnt og opptrer uavhengig av verdipapirregisteret. Departementet foreslår derfor at det tas inn et krav om at verdipapirregistre skal ha en uavhengig klagenemnd. Kontroll av at et verdipapirregisters regler for

oppnevning og sammensetning tilfredsstillende uavhengighetskravet skal etter forslaget utføres av Kredittilsynet. Det vises til forslaget § 9-5.

Departementet bør imidlertid kunne dispensere fra kravet om en klagenemnd. Det vises til at lovforslaget åpner for mer spesialiserte registre i tillegg til en omdannet VPS. Behovet for en uavhengig klagenemnd for slike registre bør i tilfelle vurderes konkret, og ikke fastsettes som et absolutt lovbestemt krav.

13.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 9-5.

Komiteen vil påpeke viktigheten av at det legges opp til en rask og effektiv klagebehandling.

14. AVVIKLING

14.1 Sammendrag

I punkt 15.1 til 15.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Verdipapirregistre innehar en viktig funksjon i finansmarkedets infrastruktur, og avvikling av slike institusjoner vil ha betydning for en langt videre krets enn institusjonens aksjonærer og kreditorer. Departementet slutter seg på denne bakgrunn til Utvalgets vurdering av at det er nødvendig med særregler ved avvikling av verdipapirregistre.

Når det gjelder vedtak om frivillig avvikling, foreslår departementet i likhet med Utvalget at et slikt vedtak må treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring. Videre må vedtaket godkjennes av departementet, som vil kunne sette vilkår. Det vises for øvrig til Utvalgets omtale i NOU 2000:10 s. 153-154 som departementet i det vesentligste slutter seg til.

Ved tvungen avvikling bør registeret etter departementets syn pålegges en plikt til å melde fra til Kredittilsynet dersom det er grunn til å frykte at registeret vil få betalings- og/eller soliditetsvansker, jf. tilsvarende bestemmelse i banksikringsloven § 3-1. En slik meldeplikt vil øke mulighetene for å håndtere problemene på et tidlig stadium og begrense eventuelle skadevirkninger. Forslaget er basert på Utvalgets forslag, og dette er nærmere omtalt i NOU 2000:10 s. 154.

Utvalget foreslår at de alminnelige konkursregler skal få anvendelse i forhold til verdipapirregistre. Det foreslås imidlertid lovfestet en særlig plikt for styret, avviklingsstyret eller bostyret til å søke løsninger som vil kunne bidra til at registerets virksomhet videreføres.

Departementet viser til at reglene om offentlig administrasjon i banksikringsloven kapittel 4 innebærer at det ikke kan åpnes gjeldsforhandling eller konkurs i banker eller forsikringsselskaper. Reglene er særlig begrunnet i at de alminnelige reglene i konkursloven

ikke i tilstrekkelig grad ivaretar de særskilte hensyn som gjør seg gjeldende ved avvikling av slike institusjoner. I NOU 1995:25 s. 54 gjør Banklovkommisjonen rede for sin vurdering av dette.

Denne vurderingen fikk tilslutning i Ot.prp. nr. 63 (1995-1996) og i Innst.O. nr. 3 (1996-1997). Etter departementets syn gjør de samme hensyn seg gjeldende ved betalings- eller soliditetsproblemer i et verdipapirregister. Avvikling av virksomheten vil kunne ha negative konsekvenser for stabiliteten i det finansielle system, og verdier kan gå tapt dersom ikke virksomheten videreføres på en hensiktsmessig måte. Det vises i den anledning til registerets funksjon som eierregister. Etter departementets syn vil ikke Utvalgets forslag om at bostyret mv. skal søke løsninger som innebærer en videreføring av virksomheten i tilstrekkelig grad, ivareta de særskilte hensyn som gjør seg gjeldende ved avvikling av et verdipapirregister. Det foreslås derfor at reglene i banksikringsloven kapittel 4 om offentlig administrasjon får anvendelse så langt de passer i forhold til verdipapirregistre.

Justisdepartementet reiser spørsmålet om et verdipapirregister bør kunne underlegges offentlig administrasjon dersom registeret ikke i tilstrekkelig utstrekning ivaretar hensynet til rettighetshaverne eller andre brukere av registeret.

Etter departementets syn er ikke en slik bestemmelse hensiktsmessig. Et verdipapirregister vil være underlagt tilsyn. Dersom registeret ikke oppfyller lov- eller konsesjonskrav vil Kredittilsynet med hjemmel i kredittilsynsloven § 4 bl.a. kunne pålegge registeret å rette forholdet. For øvrig bemerkes at opphevelsen av eneretten vil åpne for konkurranse i markedet for verdipapirregistertjenester. I den grad et register ikke tilbyr tjenester av tilstrekkelig god kvalitet, må det antas at registeret forholdsvis raskt vil møte en konkurrent i det samme produktmarkedet som søker å tilby bedre tjenester.

14.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §§ 11-1, 11-2 og 11-3.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

15. TILSYN MED VERDIPAPIRREGISTRE OG STRAFFESANKSJONER

15.1 Sammendrag

I punkt 16.1 og 16.2 i proposisjonen er gjeldende rett og Utvalgets forslag omtalt.

Departementet slutter seg til Utvalgets vurdering av at verdipapirregistre bør underlegges tilsyn, og til at slikt tilsyn bør foretas av Kredittilsynet. Det vises til Utvalgets begrunnelse som departementet slutter seg til. Utvalget foreslår at det tas inn regler om tilsyn i verdipapirregisterloven, samtidig som det foreslås at kredittilsynsloven endres. Som påpekt av Utvalget vil dette medføre en «dobbelregulering». Departementet er imidlertid enig med Utvalget i at dette kan være nyttig av informative grunner. Det vises også til at en slik tilnærming er valgt for tilsynet med børser og autoriserte markedsplasser i børsløven.

Utvalget har ikke sett behov for at det i verdipapirregisterloven inntas regler om opplysningsplikt overfor Kredittilsynet og adgangen for tilsynet til å gi pålegg om retting. Ifølge Utvalget følger slike regler allerede av bestemmelser i kredittilsynsloven. Departementet antar imidlertid at det kan være hensiktsmessig at slike regler inntas i verdipapirregisterloven. Departementet viser i den forbindelse til at regler om opplysningsplikt og pålegg er inntatt i børsl. § 8-2 og 8-4. Når det gjelder opplysningsplikt, antar departementet at det er hensiktsmessig at også selskap som inngår i samme konsern som et verdipapirregister pålegges opplysningsplikt. Det vises bl.a. til at Kredittilsynet i medhold av kredittilsynsloven § 1 skal føre tilsyn med andre foretak som inngår i konsernet. Det vises til lovforslaget § 10-2.

Departementet foreslår videre å innta hjemmel i verdipapirregisterloven for Kredittilsynet til å gi verdipapirregister pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov eller egne regler og forretningsvilkår, jf. lovforslaget § 10-3. Tilsvarende vil gjelde dersom foretakets ledelse eller styremedlemmer ikke oppfyller kravene til hederlig vandel og erfaring som fastsatt i § 4-1. Det vises til at en lignende bestemmelse fremgår av vphl. § 12-4 første ledd og i børsl. § 8-4 første ledd. Departementet legger til grunn at et verdipapirregisters egne regler etter § 6-5 også vil omfattes.

Utvalget foreslår i hovedsak å videreføre straffebestemmelsen i vpsl. § 8-1, med enkelte mindre tekniske endringer. Departementet viser til at Utvalget ikke har sett behov for materielle endringer i bestemmelsen, og til at ingen av høringsinstansene har hatt merknader til dette. Det vises til lovforslaget § 10-4.

15.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven §§ 10-1, 10-2, 10-3 og 10-4.

Komiteen viser til merknad til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 2 i punkt 20.7 nedenfor når det gjelder utligning av utgifter ved tilsynet, jf. kredittilsynsloven § 9 annet ledd.

16. OMDANNELSE AV VERDIPAPIR- SENTRALEN TIL ALLMENN- AKSJESELSKAP

16.1 Innledning

Sammendrag

I punkt 17.1 til 17.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Utvalgets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Komiteens merknader

Komiteen tar dette til orientering.

16.2 Fremgangsmåte

Sammendrag

Departementet foreslår i tråd med Utvalgets forslag at omdannelsen gjennomføres ved at VPS stifter et allmennaksjeselskap og overfører eiendeler og forpliktelser til dette selskapet. Det nystiftede selskapet skal videreføre VPS' virksomhet, mens den selveiende institusjonen i utgangspunktet skal eie samtlige aksjer i selskapet. Aksjene forutsettes videresolgt i sammenheng med stiftelsen av allmennaksjeselskapet. Departementet viser til at Oslo Børs ved omdannelsen valgte en modell der den operative børs ble eid av et holdingselskap. Det var siden aksjene i holdingselskapet som ble solgt. Denne fremgangsmåten ble ansett for å være i samsvar med reglene i børsløven. Departementet foreslår at en slik fremgangsmåte bør være et alternativ også ved omdanningen av VPS. Departementet foreslår at dette kommer direkte til uttrykk i lovteksten. Departementet viser til at VPS' aktiva vil bestå i foretaket etter omdannelsen til aksjeselskap. I den grad foretaket i forbindelse med omdanningen har behov for ytterligere kapital vil det kunne dekke dette ved låneopptak eller emisjon av aksjer. En tilsvarende fremgangsmåte er valgt for omdannelse av Oslo Børs, jf. børsl. § 10-2 annet ledd.

Komiteens merknader

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

Komiteens medlemmer fra Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 12-2 første ledd.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet kan ikke se at det er nødvendig å sette en så lang frist som to år for å omdannes. Disse medlemmer mener at det må åpnes for andre aktører så snart som mulig, og at VPS tilsvarende bør om-

dannes slik at konkurransen blir på like vilkår. Disse medlemmer foreslår følgende;

«Lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) § 12-2 første ledd skal lyde:

Verdipapirsentralen skal innen tolv måneder fra ikrafttredelsen av loven her omdannes til allmennaksjeselskap, jf. lov 13 .juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper.»

Disse medlemmer mener videre at tidspunktet for salg av aksjene må gjøres etter vurderinger av når høyest pris kan oppnås, jf. disse medlemmers syn på at hele salgsprovenyet skal tilføres finansmarkedsfondet.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til § 12-2 annet ledd.

16.3 Salg av aksjene i det nystiftede allmennaksjeselskapet

Sammendrag

Aksjene i det nystiftede allmennaksjeselskapet forutsettes videresolgt. Dette reiser spørsmål om det skal stilles begrensninger på hvem som skal kunne kjøpe aksjer i første omgang, eventuelt om dette skal kombineres med en bindingstid for de initielle eiere. Utvalget og høringsinstansene har vært delt i synet på om enkelte særskilte egnede eiere skal gis fortrinn ved aksjesalget. Etter departementets syn kan «fortrinnsrettsmodellen» bl.a. medføre at enkelte grupper gis tilfeldige og urimelige fordeler på bekostning av et større fellesskap. Departementet er enig med Kredittilsynet i at ved å begrense gruppen av potensielle eiere er det grunn til å tro at prisen som kan oppnås kan bli lavere enn om aksjene er gjenstand for et fritt salg. Den merverdien som i tilfelle ikke gjenspeiles i aksjekursen, vil i så fall tilfalle denne utvalgte gruppen av eiere, som vil kunne ha muligheter til å oppnå transaksjonsgevinster.

Etter departementets syn må det kunne antas at de beste eierne for fremtiden må forventes å være de samme som er villige til å by mest for aksjene ved salget. Disse vil ha størst interesse av at det utvikles et effektivt, velfungerende og sikkert verdipapirregister. Et åpent salg innebærer heller ikke at eksisterende brukergrupper vil være forhindret fra å komme inn på eiersiden.

Endelig vil en løsning med et åpent salg innebære at det ikke er nødvendig å ta stilling til en rekke spørsmål med hensyn til den innbyrdes fordelingen mellom brukergruppene. Det vil heller ikke være samme behov for bindingstid for de første aksjeeiere, idet prisen må antas å reflektere den reelle verdi av aksjen.

Departementet foreslår på denne bakgrunn at det ikke fastsettes begrensninger med hensyn til hvem som kan kjøpe aksjer ved første gangs salg. Departementet finner det da heller ikke naturlig å foreslå noen bindingstid for de første aksjonærenes aksjeeie. Departementet forutsetter at det anvendes profesjonelle rådgivere i forbindelse med salget, bl.a. for å få en riktig prisfastsettelse, men foreslår ikke nærmere regler om dette i loven. Nærmere regler om salget kan eventuelt gis i medhold av den foreslåtte hjemmelen i § 12-2. Departementets forslag er i tråd med hva som ble vedtatt for omdannelse av Oslo Børs.

Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, er enig med departementet i at aksjene i det nystiftede selskapet selges og slutter seg til forslaget til § 12-2 tredje ledd første punktum.

Flertallet har merket seg at enkelte av høringsinstansene mener at salget av aksjene bør skje på en måte som sikrer stabile eiere og egnede eiere. Flertallet ser den betydning brukerne har hatt for VPS' virksomhet og også behovet for langsiktige og stabile eiere.

Komiteens medlemmer fra Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre vil imidlertid påpeke at det må kunne antas at de beste eierne for fremtiden må forventes å være de samme som er villig til å by mest for aksjene ved salget. Disse medlemmer er derfor enig med departementet i at det ikke fastsettes begrensninger med hensyn til hvem som kan kjøpe aksjer ved første gangs salg.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader under punkt 3.1.2 og 4.2.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet kan ikke se at prisingen av aksjene i allmennaksjeselskapet har en slik sammenheng med hvilke investorer som tilbys aksjer som Kredittilsynet og departementet gir uttrykk for. I brev til finanskomiteen 19. april 2002 har departementet beskrevet hvordan prisfastsettelsen fant sted ved salget av aksjene i Oslo Børs Holding ASA. Disse medlemmer mener at samme mekanisme kan brukes ved salget nå.

Disse medlemmer er ikke uten videre enig med departementet i at «de beste eierne for fremtiden må forventes å være de samme som er villige til å by mest for aksjene ved salget». Etter disse medlemmers oppfatning er det grunn til å legge opp til at investorer som har interesse av og kompetanse til å videreutvikle virksomheten, tildeles aksjer i større grad enn i enn andre. Disse medlemmer viser i denne

sammenheng til at aksjonærlisten for Oslo Børs Holding ASA nå viser at investorer som i stor grad må regnes som strategiske, i ettertid har kjøpt seg opp i selskapet.

Disse medlemmer foreslår etter dette at tildelingskriteriene i aksjesalget utformes slik at man søker å finne frem til en aksjonærstruktur som i større grad enn den modellen departementet legger opp til, ivaretar selskapets behov for kompetent eierskap. Disse medlemmer viser til at det er forutsatt at det skal anvendes profesjonelle rådgivere i forbindelse med salget, og at disse neppe har vansker med å foreslå relevante tildelingskriterier.

Disse medlemmer mener for øvrig at i en eventuell emisjon i forbindelse med aksjesalget, må det være opp til selskapets styre å foreslå hvordan aksjene skal tilbys.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, viser også til merknader til § 12-2 tredje til femte ledd i punkt 20.6.

16.4 Anvendelse av salgssproveny

Sammendrag

Utvalget og høringsinstansene er delt i synet på hvordan salgssprovenyet etter omdannelsen av VPS skal benyttes.

En fraksjon i Utvalget har foreslått at salgssprovenyet plasseres i en stiftelse som bl.a. skal kunne tjene som et erstatningsfond for verdipapirregistre. Departementet kan ikke se at det er godtgjort et behov for en slik særlig erstatningsordning.

En annen fraksjon i Utvalget har foreslått at kapitalen videreføres i det omdannede selskapet som en bunden del av egenkapitalen. Dette tilsvarer den modellen som ble benyttet ved omdannelsen av det danske verdipapirregisteret - VP - og også den danske børsen. Etter departementets syn vil en slik løsning i realiteten kunne innebære en overføring av verdier til foretakets eiere. Videre vil en slik løsning kunne medføre at VPS får et uheldig konkurransefortrinn i forhold til eventuelle nyetableringer. Dette vil videre kunne reise problemer i forhold til våre EØS-forpliktelser. En slik løsning vil dessuten måtte medføre særregulering av fordeling av overskuddet mellom bundet og ubundet del av egenkapitalen. Departementet er videre enig med den fraksjonen i Utvalget som mener at en bundet del av egenkapitalen kan legge hindringer for ellers ønskelige strukturendringer.

En tredje fraksjon har foreslått at salgssprovenyet ved omdanningen skal tilfalle den norske stat.

Spørsmål knyttet til omdanningen av Verdipapirsentralen har klare likhetstrekk med spørsmål som var aktuelle ved omdannelsen av Oslo Børs til et allmennaksjeselskap. I Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) foreslo de-

partementet at vederlaget for aksjene skulle overføres til statskassen.

I innstillingen til børsloven (Innst.O. nr. 3 (2000-2001)) har Stortinget vurdert hvorvidt salgssprovenyet i sin helhet skulle gå til et fond eller en stiftelse med formål knyttet til fremme av et velfungerende norsk marked for finansielle instrumenter, eller om provenyet skulle gå inn i statskassen. Fremskrittspartiet, Høyre og Steinar Bastesen (mindretallet) mente at midlene i sin helhet skulle gå til et fond eller en stiftelse. Flertallet, som gikk for at midlene skulle inn i statskassen, var delt i to. Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti mente midlene skulle inn i statskassen uten forbehold. Kristelig Folkeparti, Senterpartiet og Venstre mente at Regjeringen på et senere tidspunkt skulle komme med forslag om opprettelse av et slikt fond, herunder størrelsen på fondet «når salgssummen er avklart». Det var denne «mellomløsning» som ble valgt.

Salget av aksjene i Oslo Børs i mai 2001 ga et nettopproveny på kr 450 196 723. I St.prp. 1 (2001-2002) ble det lagt opp til at ca. en femtedel av provenyet, 90 mill. kroner, skulle avsettes til et fond (finansmarkedsfondet). Stortinget sluttet seg til dette forslaget ved vedtak 14. desember 2001, jf. Budsjett-innst. S. nr. 6 (2001-2002).

Det er i St.prp. nr. 1 (2001-2002) lagt til grunn at formålet med fondet skal være å bidra til økt kunnskap om og forståelse for finansielle markeders virkemåte, herunder regulering av markeder og markedsaktører, samt fremme innsikt og øke bevissthet mht. næringslivsetikk på finansmarkedsområdet. Det antas at formålet bl.a. vil kunne oppnås ved at det opprettes professorater ved egnede læresteder, ved bidrag til forskningsprosjekter, ved tilbud om kurs/etterutdanning til ulike aktører og ved bidrag til allmennopplysning om finansmarkedets virkemåte og betydning. Når det gjelder nærmere organisering, ble det ansett hensiktsmessig at den årlige avkastning av fondet disponeres av et råd bestående av minst tre personer oppnevnt av Finansdepartementet.

Det vil senere bli utarbeidet mer konkrete retningslinjer for fondet, bl.a. etter kontakt med aktuelle berørte institusjoner.

I lys av behandlingen av spørsmålet i forbindelse med vedtakelsen av børsloven, kan det reises spørsmål ved om en tilsvarende løsning bør vurderes ved omdannelsen av VPS.

Departementet viser til at størrelsen på salgssummen ved en omdanning av Verdipapirsentralen er uvisst, men det antas at beløpet kan være betydelig. Det vises i denne sammenheng til at Utvalget har opplyst at 75 pst. av aksjene i svenske VPC ble solgt i juli 1999 for 900 mill. SEK.

Grunnloven § 105 innebærer således at en del av salgssprovenyet som tilsvarer VPS' eiendeler fratrukket dens forpliktelser overføres et fond (finansmar-

kedsfondet), mens det overskytende kan overføres til statskassen.

Finansdepartementet har i brev 7. mars 2001 bedt Justisdepartementet foreta en vurdering av hvorvidt salgsprovenyet kan overføres til statskassen uten å komme i strid med Grunnloven § 105. Justisdepartementet v/Lovavdelingen har gitt sin vurdering i brev 9. november 2001. Etter Justisdepartementets vurdering vil ikke hele salgsvederlaget kunne overføres til statskassen uten at det ytes erstatning etter Grunnloven § 105. Justisdepartementet kom til et annet resultat enn ved vurderingen av det tilsvarende spørsmålet i forbindelse med omdannelsen av Oslo Børs. Dette skyldes at private interesser i større grad bidro med finansiering ved opprettelsen av VPS enn tilfellet var ved opprettelsen av Oslo Børs. Justisdepartementet mener *formålet* med institusjonen VPS i seg selv vil ha et ekspropriasjonsrettslig vern, og formålet vil således måtte tilføres et vederlag. Ifølge Justisdepartementet bør dette vederlaget utmåles til «summen av verdien av VPS' enkelte eiendeler isolert sett, fratrukket sentralens forpliktelser». Denne erstatningen må brukes til et formål med tilknytning til det opprinnelige formålet bak opprettelsen av VPS. Ifølge Justisdepartementet kan det imidlertid ikke stilles strenge krav til tilknytningen. Justisdepartementet har i denne sammenheng vist til at det opprinnelige formålet med VPS vil bli ivarettatt av det nye allmennaksjeselskapet, og til at sentralen har dekket behov som er tett sammenvevd med interessene til næringslivet generelt.

Finansdepartementet antar at en erstatningsutbetaling basert på en utmåling som antydte av lovavdelingen til finansmarkedsfondet vil ligge innenfor for formålet til stiftelsen VPS. Det vises til omtalen av finansmarkedsfondet ovenfor som må antas å ivareta formålet bak det opprinnelige VPS. Dette innebærer at erstatning etter Grunnloven § 105 kan ytes til dette fondet. Ved at midler fra omdanningen av Verdipapirsentralen tilføres samme fond som det som ble opprettet etter omdanningen av Oslo Børs, vil administrasjonskostnadene reduseres i forhold til om det skulle opprettes to fond med likeartet formål.

Et første spørsmål er om Grunnloven § 105 setter rettslige skranker for disponeringen av salgsprovenyet. En slik løsning harmoniserer med den løsning som ble valgt ved omdanningen av Oslo Børs. Etter departementets syn vil dette også være en hensiktsmessig løsning for VPS. Det vises til lovutkastet § 12-2.

Komiteens merknader

Komiteens medlemmer fra Høyre, Kristelig Folkeparti, Senterpartiet og Venstre støtter Justisdepartementets vurdering at ikke hele vederlaget for salg av VPS kan overføres statskassen, og at formålet med institusjonen VPS i seg selv vil ha et ekspropriasjonsrettslig vern og at formålet således må tilføres et vederlag. Disse med-

lemmer er enig i at dette vederlaget bør utmåles til «summen av verdien av VPS' enkelte eiendeler isolert sett, fratrukket sentralens forpliktelser». Resten av salgssummen kan etter disse medlemmers mening overføres statskassen.

Disse medlemmer anser at et finansmarkedsfond må antas å ivareta formålet bak det opprinnelige VPS og er enig i at et felles fond for vederlaget for VPS og en andel av nettoprovenyet fra salget av Oslo Børs (90 mill. kroner) opprettes.

Disse medlemmer slutter seg til forslaget til § 12-2 tredje ledd annet til fjerde punktum.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti, vil understreke at midlene skal anvendes til forskning, utdanning og allmenn informasjon knyttet til finansmarkesspørsmål. Flertallet viser til at Finansdepartementet i brev 22. mars 2002 til en rekke institusjoner har foretatt en nærmere vurdering av hvilke formål som bør kunne tilgodesees med midler fra fondet.

Flertallet er enig med departementets vurderinger i nevnte brev, men vil understreke at det er behov for økt kunnskap om aksjemarkedet generelt og aksjesparing spesielt, og ber departementet ta hensyn til det ved utforming av fondets vedtekter.

Flertallet viser til at det i St.prp. nr. 1 (2001-2002) ble opplyst at det ble ansett hensiktsmessig at den årlige avkastningen av fondet skulle disponeres av et råd med minst 3 personer oppnevnt av Finansdepartementet. I ovenfor nevnte brev fra Finansdepartementet uttaler departementet at fondets styre bør bestå av 11 medlemmer, hvorav 5 fra universiteter og høyskoler.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, stiller seg tvilende til om en så stor andel av styret bør komme fra de grupper som har en særlig interesse i å få seg tildelt midler fra fondet. Flertallet viser også til at verken de store aktørene på markedet eller foreninger for aksjesparing og lignende synes å ha fått plass. Flertallet ber departementet ta hensyn til dette når vedtektene utformes.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti tar til etterretning at Justisdepartementet har vurdert loven slik at ikke hele vederlaget for salg av VPS kan overføres statskassen. Disse medlemmer understreker at Sosialistisk Venstreparti ville foretrukket en slik løsning framfor tilføring av et vederlag og opprettelse av et finansmarkedsfond.

Disse medlemmer mener det er viktig at et eventuelt finansmarkedsfond ikke kontrolleres av de store aktørene i markedet.

Disse medlemmer er opptatt av at vedtektene ikke må gi et for snevert grunnlag for tildeling av midler fra fondet. For eksempel mener disse medlemmer at spørsmål som vedrører tiltak for å fremme stabilitet i finansmarkedene bør komme innunder fondets tildelingskriterier.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet og Kystpartiet viser til Innst. O. nr. 3 (2000-2001), om børsloven, hvor medlemmene fra Fremskrittspartiet, Høyre og representanten Steinar Bastesen mente at midlene i forbindelse med salgsprovenyet fra Oslo Børs Holding ASA i sin helhet skulle gå til et fond eller en stiftelse. Justisdepartementets lovavdeling foretok i forbindelse med børsloven en vurdering av hvorvidt man kunne overføre salgsprovenyet til statskassen eller ikke. Disse medlemmer registrerer at lovavdelingen har kommet til en annen konklusjon når det gjelder tilsvarende spørsmål knyttet til salgsprovenyet ved omdannelsen av VPS. Disse medlemmer er fortsatt av den oppfatning at det er urimelig at staten tildeles deler av salgsprovenyet for en virksomhet som i sin helhet har vært bygget opp og finansiert av brukerne. Disse medlemmer mener det heller ikke er noe relevant argument at det kan synes problematisk å finne frem til rettferdige modeller for å fordele salgsprovenyet tilbake til brukerne, og derved mer hensiktsmessig å gi midlene til staten.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet fremmer derfor følgende forslag:

«Lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) § 12-2 tredje ledd annet og tredje punktum skal lyde:

Vederlaget skal i sin helhet overføres et finansmarkedsfond. Verdipapirsentralen skal deretter utvikles.»

Disse medlemmer viser under enhver omstendighet til at departementets forslag om beregning av det som skal overføres ikke ser ut til å hensynta blant annet de betydelige verdier som ligger i VPS' markedsposisjon og merkenavn. Disse medlemmer kan heller ikke se - ut fra forklaringen i proposisjonen - at forslaget gjenspeiler Justisdepartementets vurdering, som ikke viste til bokførte verdier.

Komiteen viser også til merknader under punkt 16.3 ovenfor.

16.5 Skattespørsmål

Sammendrag

Verdipapirsentralen er i dag skattefri etter skatteloven § 2-30 første ledd bokstav j. En overdragelse av

eiendeler og gjeld til et allmennaksjeselskap vil ikke medføre skatteplikt for Verdipapirsentralen.

Komiteens merknader

Komiteen viser til at det i proposisjonen er foreslått at skatteloven § 2-30 bokstav j skal endres slik at verdipapirregistre blir skattefrie institusjoner. Komiteen går mot forslaget til lovendring idet det ikke er noen grunn til slik skattefrihet. Komiteen viser i denne sammenheng til brev fra Finansdepartementet til finanskomiteen 19. april 2002 der det fremgår at heller ikke departementet har ment at skatteloven § 2-30 bokstav j skal endres. Komiteen mener at lovteksten skal forbli uendret, slik at Verdipapirsentralen består som skattefri institusjon inntil den er avviklet. Virksomheten som vil bli drevet i det nyetablerte allmennaksjeselskapet vil således være skattepliktig.

17. ENKELTE ENDRINGER I VERDIPAPIR-HANDELLOVEN

17.1 Endring av flaggereglene i verdipapirhandelloven § 3-2

17.1.1 Sammendrag

I punkt 18.2 i proposisjonen er gjeldende rett, Oslo Børs' forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet slutter seg til Oslo Børs' forslag om å senke den nedre terskelen for flaggegrensen til 5 pst. Departementet er enig i Oslo Børs' vurdering av at en lavere flaggeterskel vil øke gjennomsliktigheten i markedet og legger til rette for at markedsaktørene i størst mulig grad gis tilgang på lik informasjon om identitet mv. om de aksjonærer som eier mer enn 5 pst. For øvrig vises til at en lavere flaggegrense enn 10 pst. er vanlig i andre EØS-land, herunder andre nordiske land.

Det foreslås i samsvar med forslaget fra Oslo Børs at flaggeplikt inntreffer når erververens andel av aksjer passerer 5 pst. (1/20) av aksjekapitalen eller en tilsvarende andel av stemmene i selskapet, jf. vphl. § 3-2 første ledd. Dette gjelder tilsvarende for den som ved avhendelse endrer sin andel av aksjer slik at andelen reduseres til eller passerer denne grensen, jf. vphl. § 3-2 annet ledd. De øvrige terskelverdiene i vphl. § 3-2 første ledd videreføres.

Departementet mener i likhet med Norges Fondsmeglerforbund og Kredittilsynet at en lavere flaggeterskel medfører behov for særlige regler for verdipapirfortak. Formålet med flaggereglene er i hovedsak å gi selskapet og markedet informasjon om erverv som kan påvirke eierstrukturen i selskapet. Dette hensynet er i varierende grad relevant ved reguleringen av verdipapirforetaks handel på vegne av kunder. Det vises for øvrig til EØS-reglene som svarer til rådsdirektiv

2001/34/EF art. 94 (tidligere rådsdirektiv 88/627/EF art. 9), der det åpnes for å gjøre unntak fra flaggeplikten for investeringstjenestevirksomhet. Etter departementets syn reiser imidlertid utformingen av et slikt unntak særskilte problemer. Et generelt unntak knyttet til handel «som ledd» i investeringstjenestevirksomheten vil kunne favne for vidt, særlig i forhold til situasjoner hvor foretaket fremstår utad som reell eier av aksjer, og kan utøve aksjonærrettigheter etter allmennaksjeloven § 4-4. Et alternativ vil kunne være å knytte unntaket til foretakets rett til å utøve aksjonærrettigheter. Departementet viser i den forbindelse til at en lignende løsning synes å være valgt i Danmark, jf. Fondsmeglerforbundets høringsuttalelse. Etter departementets syn krever spørsmålet nærmere utredning enn det de inngitte høringsuttalelser gir grunnlag for å foreta. Videre synes et begrenset unntak fra flaggeplikten for verdipapirforetak å kreve en regulering på et detaljnivå som gjør det unaturlig å regulere forholdet i lovtekst. For øvrig viser departementet til at det er viktig av hensyn til håndhevelse av flaggereglene å unngå uklarheter i rekkevidden av et eventuelt unntak fra flaggeplikten. Departementet foreslår på denne bakgrunn at det gis hjemmel for at departementet kan gi nærmere regler om dette i forskrift, jf. forslag til vphl. § 3-2 nytt åttende ledd.

Det er også reist spørsmål om det bør innføres unntak for flaggeplikten for forsikringsselskap. Departementet kan imidlertid ikke se at hensynene bak flaggereglene gjør seg gjeldende i mindre grad ved forsikringsselskapers handel og vil ikke foreslå et slikt unntak. Det må kunne legges til grunn at forsikringsselskapers og andre finansinstitusjoners handel vil oppfattes som relevant i markedet. Slike institusjoner vil også kunne utøve betydelig aksjonærmakt.

Der det er grunnlag for konsolidering, påligger flaggeplikten den som foretar det siste ervervet som utløser plikten. Det legges til grunn at denne regelen videreføres uten endringer.

Kredittilsynet har i sin høringsuttalelse vist til at grunnfondsbevis ikke er omfattet av flaggereglene. Det følger av forskrift 7. februar 2001 nr. 108 § 15 at eierbegrensningsreglene i finansieringsvirksomhetsloven § 2-2 gjelder for grunnfondsbevis, slik at ingen kan eie mer enn 10 pst. av grunnfondsbevisene. Det er tidligere antatt at det derfor ikke er hensiktsmessig å pålegge flaggeplikt for erverv og avhendelse av grunnfondsbevis, jf. Verdipapirhandellovutvalgets uttalelser i NOU 1996:2 s. 91. På bakgrunn av at den nedre terskelen senkes til 5 pst., foreslår departementet at flaggereglene gjøres gjeldende for grunnfondsbevis, jf. forslag til vphl. § 3-2 nytt sjuende ledd.

Det legges til grunn at vphl. § 14-3 tredje ledd om straff for overtredelse av flaggeplikten videreføres, slik at påtalespørsmålet og straffeutmålingen på vanlig måte vil måtte vurderes på bakgrunn av overtredelsens karakter, herunder om overtredelsen kan anses

forsettlig eller uaktsom, se nærmere om dette i Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) s. 149.

17.1.2 Komiteens merknader

Komiteen er enig med departementet i å innføre en flaggegrense på 5 pst. i verdipapirhandelloven § 3-2 og at flaggegrensen gjøres gjeldende også for grunnfondsbevis. Komiteen er også enig med departementet i at en lavere flaggegrense enn i dag medfører behov for særlige regler for verdipapirforetak, og at departementet får hjemmel til å gi nærmere regler om dette i forskrift. Komiteen viser i denne forbindelse til høringsuttalelser fra FNH og Oslo Børs til Finansdepartementet 21. mars 2001.

I brev fra Finansdepartementet til finanskomiteen 19. april 2002 fremgår det at grensen på 10 pst. har falt ut av forslaget til endret lovtekst.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til at vphl. § 3-2 første ledd bør lyde som følger:

«Fører et erverv til at erververens andel av aksjer og/eller rettigheter til aksjer som er notert på norsk børs når opp til eller passerer 1/20, 1/10, 1/5, 1/3, 1/2, 2/3 eller 9/10 av aksjekapitalen eller en tilsvarende andel av stemmene i selskapet, skal erververen melde ervervet til børsen.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet peker dessuten på at Norge, selv etter innføringen av en flaggingsgrense på 5 pst., har flaggingsregler som er mer liberale enn mange europeiske land. Italia har første flaggegrense på 2 pst. eierandel, mens England har 3 pst. I tillegg er det en rekke land som har flaggegrenser for hver femte prosent opp til 95 pst. I Norge vil det selv etter denne endringen være store hopp mellom enkelte flaggegrenser.

Disse medlemmer vil ikke i denne omgang foreslå en lavere flaggegrense enn 5 pst., men mener hensynet til transparens i markedet vil tilsi at det er nødvendig med mindre sprang mellom flaggegrensene. Disse medlemmer vil derfor foreslå nye flaggegrenser på 15 pst., 25 pst. og 40 pst., og fremmer følgende forslag:

«I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres slik endring:

§ 3-2 første ledd skal lyde:

Fører et erverv til at erververens andel av aksjer og/eller rettigheter til aksjer som er notert på norsk børs når opp til eller passerer 1/20, 1/10, 3/20, 1/5, 1/4, 1/3, 2/5, 1/2, 2/3, eller 9/10 av aksjekapitalen eller

en tilsvarende andel av stemmene i selskapet, skal erververen melde ervervet til børsen.»

Komiteen slutter seg for øvrig til departementets vurderinger og til forslaget i verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 16 om verdipapirhandelloven § 3-2 nytt syvende ledd.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, slutter seg også til forslaget om nytt åttende ledd i § 3-2.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet registrerer at departementet ikke finner grunn til å foreslå unntak for flaggeplikten for forsikringsselskap. Disse medlemmer kan ikke se at dette er tilstrekkelig begrunnet og viser til blant annet høringsuttalelsene 21. mars 2001 om de særlige forhold som gjelder livsforsikringsselskap. Disse medlemmer mener det er gode grunner for å regulere særlig livsforsikringsselskapers flaggeplikt i tillegg til verdipapirforetaks. Disse medlemmer foreslår å inkludere en forskriftshjemmel for dette i nye vphl. § 3-2 åttende ledd:

«I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres slik endring:

§ 3-2 nytt åttende ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra reglene i denne paragrafen for verdipapirforetak og livsforsikringsselskaper.»

Komiteen viser til merknad til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 16 i punkt 20.10 nedenfor når det gjelder den lovtekniske plasseringen av vedtaket.

17.2 Endring av definisjonen av oppgjørsvirksomhet i vphl. § 1-5

17.2.1 Sammendrag

I punkt 18.3 i proposisjonen er gjeldende rett, Norsk Oppgjørssentral ASAs (NOS) forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet slutter seg til forslaget fra NOS om å utvide virkeområdet til vphl. § 1-5 (tidligere § 1-6), slik at definisjonen av oppgjørsvirksomhet utvides til å omfatte oppgjørsvirksomhet med andre finansielle instrumenter enn de som er nevnt i vphl. § 1-2 annet ledd nr. 4 - 7 (derivatkontrakter).

Etter departementets syn vil oppgjørsvirksomhet i tilknytning til andre finansielle instrumenter enn derivater, trolig kunne anses å være tilknyttet virksomhet til konsesjonspliktig oppgjørsvirksomhet etter gjeldende rett, jf. vphl. § 6-1 og § 6-3. Det er således nep-

pe nødvendig med en lovendring for at NOS lovlig skal kunne drive slik virksomhet som beskrevet i forslaget. Departementet vil likevel foreslå en lovendring i samsvar med forslaget, siden oppgjørsvirksomhet i tilknytning til bl.a. aksjer etter departementets syn bør være konsesjonspliktig. Konsesjonsplikt vil sikre at aktørene kan legge til grunn at oppgjørsvirksomheten er av en viss kvalitet, uten at aktørene hver for seg må vurdere oppgjørsvirksomhetsaktørenes kvalitet i detalj. Etter departementets syn vil konsesjonsplikt knyttet til virksomhet som består i å tre inn i som part eller på annen måte garantere for oppfyllelse av avtaler som gjelder handel i bl.a. aksjer, legge forholdene til rette for rasjonell markedsadferd på lik linje med tilsvarende virksomhet i tilknytning til derivater.

Departementet legger i likhet med Kredittilsynet til grunn at ytelse av investeringstjenester faller utenfor definisjonen av oppgjørsvirksomhet, jf. tilsvarende i NOU 1996:2 s. 181.

17.2.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 16 om endring av verdipapirhandelloven § 1-5.

Komiteen viser til merknad til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 16 i punkt 20.10 nedenfor når det gjelder den lovtekniske plasseringen av vedtaket.

17.3 Clearing av kjøpsretter

17.3.1 Sammendrag

I punkt 18.4 i proposisjonen er gjeldende rett, Kredittilsynets forslag og høringsinstansenes merknader omtalt.

Departementet slutter seg til Kredittilsynets vurdering av at kjøpsretter (warrants) faller inn under vphl. § 1-2 annet ledd nr. 7, slik at handel i disse instrumenter i utgangspunktet skal foretas under medvirkning av oppgjørssentral.

Det foreligger etter departementets vurdering ikke tilstrekkelige grunner for å opprettholde et pliktig krav om clearing ved omsetning av «warrants». Det hersker imidlertid usikkerhet i forhold til dette markedets videre utvikling, og hvorledes et slikt unntak skal utformes. Departementet slutter seg derfor til Kredittilsynets forslag om at det gis unntak fra clearingplikten der utstedelsen oppfyller nærmere vilkår fastsatt i forskrift av departementet.

Oslo Børs har i sin høringsuttalelse foreslått at unntaket fra clearingplikt i vphl. § 9-4 tredje ledd annet punktum gjøres gjeldende for salgsretter. Etter departementets syn bør dette spørsmålet utredes nærmere. Denne vurderingen kan foretas i forbindelse med fastsettelse av forskriftsbestemmelser.

17.3.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger.

Komiteen viser til merknad til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 16 i punkt 20.10 nedenfor når det gjelder ordlyden i vphl. § 9-4 tredje ledd annet punktum og den lovtekniske plasseringen av vedtaket.

18. ENDRINGER I LOV OM BETALINGS-SYSTEMER MV.

18.1 Sammendrag

Lov om betalingssystemer mv. § 4-2 gir en regel om rettsvern for avregnings- og oppgjørssavtaler i interbanksystemer og verdipapiroppgjørssystemer. Hovedregelen er at avtaler om avregning og oppgjør kan gjøres gjeldende etter sitt innhold selv om det innledes insolvensbehandling hos en deltaker i systemet, når oppdraget er lagt inn i systemet før det er innledet insolvensbehandling, jf. § 4-2 første ledd. I tredje ledd gis en særregel om rettsvern for oppdrag som blir lagt inn i systemet etter at insolvensbehandling er innledet. Bestemmelsene gjennomfører forpliktelser i henhold til EØS-regler som svarer til Rådsdirektiv 98/26/EF om endelig oppgjør i betalingssystem og i oppgjørssystem for verdipapir.

I brev fra Finansdepartementet til finanskomiteen 1. november 1999 ble § 4-2 på enkelte punkter foreslått endret for å få bedre samsvar mellom direktivets bestemmelser og lovteksten. Det vises til brevets punkt 3.2 og 3.3 på side 29-30 i Innst. O. nr. 13 (1999-2000). Finanskomiteen sluttet seg til finansministerens vurderinger i brevet og gikk inn for å fremme forslag til § 4-2 i samsvar med dette, jf. side 15 og 22 i innstillingen. Ved en inkurie ble likevel ikke endringene tatt inn på alle punkter i den endelige lovteksten. Det foreslås at dette nå rettes opp. For så vidt gjelder § 4-2 tredje ledd er det i nevnte brev punkt 3.3 vist til at bestemmelsen må forstås slik at avregningssentral, sentral motpart eller oppgjørssentral må kunne godtgjøre at de har vært i god tro på det tidspunktet da oppdraget ble lagt inn i systemet. Det foreslås at tidspunktet for god tro også presiseres i lovteksten i § 4-2 tredje ledd.

18.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og til forslaget til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 19 om endring av betalingssystemloven § 4-2.

Komiteen viser til merknad til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 19 i punkt 20.10 nedenfor når det gjelder den lovtekniske plasseringen av vedtaket.

19. ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER

19.1 Sammendrag

Etter departementets syn vil forslaget til verdipapirregisterlov bidra til en effektivisering av det norske verdipapirmarkedet. I forslaget oppheves Verdipapirsentralens lovbestemte monopol, og dermed åpnes det for konkurranse i markedet for registreringstjenester. Videre legger forslaget til rette for integrering av de ulike deler av «verdipapirkjeden». Etter departementets syn vil forslaget kunne komme utstedere og investorer til gode i form av bedre tjenester og lavere pris.

Det er i punkt 20.2 og 20.3 i proposisjonen gjort rede for de økonomiske og administrative konsekvenser for hhv. det offentlige og det private.

19.2 Komiteens merknader

Komiteen tar dette til orientering.

20. MERKNADER TIL DE ENKELTE BESTEMMELSENE

20.1 § 1-3 Definisjoner

Sammendrag

Verdipapirregister er definert i bestemmelsen.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til forslaget til verdipapirregisterloven § 1-3.

20.2 § 3-4 Virksomhet i utlandet

Sammendrag

Forslaget tilsvarende Utvalgets forslag til § 3-5.

Komiteens merknader

Komiteen viser til Utvalgets uttalelser i NOU 2000:10 på side 171-172 om behovet for at verdipapirregistre bør melde virksomhet i utlandet til Kredittilsynet. Komiteen slutter seg til departementets forslag til verdipapirregisterloven § 3-4.

20.3 § 5-2 Eierbegrensninger

Sammendrag

Femte og sjette ledd gir regler om nedsalg av aksjer eid i strid med eierbegrensningsreglene. Dette er i samsvar med tilsvarende regler som gjelder for børser.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til forslaget til verdipapirregisterloven § 5-2 femte og sjette ledd om tvangssalg og utøvelse av aksjeeierrettigheter.

20.4 § 6-3 Forvalterkonti

I *fjerde ledd* fastsettes at annen lov kan gi særskilte regler om hvordan opplysningene skal oversendes fra verdipapirregisteret, jf. nærmere omtale i punkt 9.3 i proposisjonen. Tilsvarende regler vil gjelde i forhold til forvalter. Forvalter vil også ha en plikt til å oppbevare historisk informasjon etter regler gitt av departementet. Forslaget tilsvarende Utvalgets forslag til § 7-3.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til dette.

20.5 § 7-1 Kolliderende rettigheter

Sammendrag

Det fremgår av første ledd at registrerte rettigheter skal gå foran rettigheter som ikke er registrert. Med «rettigheter» menes rettigheter ervervet ved avtale mv., og kreditor krav i forbindelse med konkursbeslag og utlegg. Dette innebærer bl.a. at konkursåpning i seg selv ikke vil være tilstrekkelig for at boet skal ekstingvere andre rettighetshavere, men at slik åpning i samsvar med gjeldende rett må registreres i registeret. Registeret fastsetter nærmere regler om når slik rettighet skal anses registrert, jf. fjerde ledd.

Ved salg av finansielle instrumenter kan det ved oppgjørstidspunktet vise seg at det ikke foreligger tilstrekkelige finansielle instrumenter til å oppfylle inngåtte avtaler. Det følger av det ovennevnte at slike situasjoner normalt vil løses av registerets oppfyllelsesregler. Dels fordi slike konflikter sjelden vil være en rettsvernskonflikt, og dels fordi kravet om god tro ofte vil være oppfylt.

Avgjørelser som verdipapirregistre treffer, vil etter departementets syn ikke anses som et vedtak i forvaltningslovens forstand. Departementets godkjenning av regler som verdipapirregistre fastsetter, vil imidlertid anses som et vedtak.

Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til dette.

20.6 § 12-2 Omdannelse av Verdipapirsentralen

Sammendrag

I *tredje ledd* annet og tredje punktum fastsettes at formuen som oppstår ved salg av aksjer skal dels overføres til et finansmarkedsfond og dels til statskassen. Aksjene skal legges ut til offentlig salg til høystbydende. Overføringen til finansmarkedsfondet anses som erstatning, jf. Grunnloven § 105, og antas å ivareta det antatte formålet bak den opprinnelige Verdipapirsentralen.

I *fjerde ledd* gis nærmere regler for hva som skal regnes som «bokført egenkapital» etter tredje ledd. Det foreslås at egenkapital som fremgår av stiftelsens

avslutningsbalanse skal legges til grunn. Avslutningsbalansen skal godkjennes av revisor og av departementet, og utarbeides tidligst 4 uker før overdragelsen av VPS' eiendeler og forpliktelser. Prinsippene for avslutningsbalansen skal utarbeides etter samme prinsipper som VPS' siste årsregnskap. Prinsippene for dette årsregnskapet skal være de samme som for forrige års årsregnskap, jf. også regnskapsloven § 4-4.

Departementet kan etter *femte ledd* gi nærmere regler om omdannelsen og salg av aksjene. Det kan i den anledning også gis regler om fordeling av kostnader knyttet til salg av aksjer og omdannelse av VPS.

Komiteens merknader

Komiteen viser til merknader under kapittel 16 ovenfor.

Komiteens medlemmer fra Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre slutter seg til departementets forslag til § 12-2 tredje ledd annet og tredje punktum og fjerde ledd.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet, slutter seg til forslaget til § 12-2 femte ledd.

20.7 § 13-1 nr. 2, jf. kredittilsynsloven § 9 annet ledd

Komiteen viser til at kredittilsynsloven § 9 annet ledd er vedtatt endret i forbindelse med behandlingen av Ot.prp. nr. 33 (2001-2002) og Innst. O. nr. 35 (2001-2002), etter at foreliggende proposisjon ble fremmet. Komiteen viser til Finansdepartementets svar på spørsmål 3 i brev til finanskomiteen 30. april 2002 (svaret er vedlagt innstillingen) og foreslår at endringen av kredittilsynsloven § 9 annet ledd i verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 2 skal lyde:

«Fordelingen innen de gruppene som er nevnt i § 1 første ledd nr. 1, 2, 6, 8 og 15 skjer på grunnlag av størrelsen av institusjonenes forvaltningskapital ved begynnelsen av året eller på det tidspunkt institusjonen kommer under tilsyn, likevel slik at departementet for hvert år fastsetter et minste og et høyeste beløp som kan utliknes på den enkelte institusjon innen hver gruppe. For en forretningsbank som er stiftet etter forretningsbankloven § 4 tredje ledd, kan det fastsettes et særskilt beløp etter omfanget av tilsynsarbeidet. Fordelingen innen de gruppene som er nevnt under § 1 første ledd nr. 3, 4, og 12 skjer på grunnlag av størrelsen av premieinntekt for direkte forsikring avsluttet i Norge. Departementet kan likevel for hvert år fastsette et minste og et høyeste beløp som kan utliknes på den enkelte institusjon innen hver gruppe. Fordelingen innen de grupper som omfattes av § 1 første ledd nr. 5, 7, 9, 10, 11, 13 og 14 skjer etter regler som fastsettes

av departementet. Når tilsynet følger av § 1 annet ledd eller annen særskilt lovhjemmel, jf. § 1 første ledd nr. 16, skjer fordelingen innen den enkelte gruppe etter regler som fastsettes av departementet. Utlikningen skal utføres av tilsynet, men skal godkjennes av departementet.»

20.8 § 13-1 nr. 6, jf. ligningsloven § 6-16 bokstav c

Komiteen foreslår at vedtaket om endring av ligningsloven § 6-16 skal lyde:

«I § 6-16 bokstav c skal «Verdipapirsentralen» endres til «verdipapirregistre».»

20.9 § 13-1 nr. 12, jf. lov om endringer i rettergangslovgivningen m.m.

Komiteen viser til brev fra Finansdepartementet til Fremskrittspartiets stortingsgruppe 22. april 2002 der det gjøres oppmerksom på at det er gjort endringer i tvangsfullbyrdsloven som gjør at forslaget til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 12 kan utgå. Komiteen går etter dette imot forslaget til verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 12 om endring av lov nr. 83/1993.

20.10 § 13-1 nr. 16 og 19, jf. verdipapirhandeloven og betalingssystemloven

Komiteen foreslår at endringene som er foreslått i proposisjonen kapittel 18 (verdipapirhandeloven) og 19 (betalingssystemloven) skilles ut som egne lovvedtak. Komiteen foreslår at verdipapirregisterloven gis romertall I i lovvedtaket, at endringene knyttet til flaggereglene, definisjonen av oppgjørsvirksomhet og clearing gis romertall II, at opprettingen av betalingssystemloven gis romertall III og at ikrafttredelsesbestemmelsen gis romertall IV. Tilsvarende tas disse vedtakene ut av verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 16 og 19.

Komiteen viser videre til Finansdepartementets brev til finanskomiteen 30. april 2002 med omtale av forslaget om endring av clearingreglene i vphl. § 9-4 tredje ledd. Etter komiteens oppfatning bør ordlyden justeres noe for å bli mer presis, jf. forslaget nedenfor.

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre, foreslår etter dette at følgende vedtak treffes som romertall II, III og IV:

«II

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 1-5 skal lyde:

Med oppgjørsvirksomhet menes yrkesmessig virksomhet som består i å tre inn som part eller på annen måte garantere for oppfyllelse av avtaler som gjelder handel med finansielle instrumenter som nevnt i § 1-2 annet ledd og forpliktelser vedrørende lån av finansielle instrumenter.

§ 3-2 første ledd skal lyde:

Fører et erverv til at erververens andel av aksjer og/eller rettigheter til aksjer som er notert på norsk børs når opp til eller passerer 1/20, 1/10, 1/5, 1/3, 1/2, 2/3 eller 9/10 av aksjekapitalen eller en tilsvarende andel av stemmene i selskapet, skal erververen melde ervervet til børsen.

§ 3-2 nytt sjuende ledd skal lyde:

Første til sjette ledd gjelder tilsvarende for grunnfondsbevis.

§ 3-2 nytt åttende ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra reglene i denne paragrafen for verdipapirforetak.

§ 9-4 tredje ledd annet punktum skal lyde:

Denne bestemmelsen gjelder ikke for tegningsretter eller kjøpsretter som utstedes på like vilkår, samtidig og i en gitt mengde dersom utsteder eier de underliggende verdipapirene, *eller der utstedelse av kjøpsretter eller salgsretter oppfyller nærmere vilkår fastsatt i forskrift av departementet.*

III

I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer mv. gjøres følgende endringer:

§ 4-2 skal lyde:

§ 4-2 Rettsvern for avtaler om avregning og oppgjør

Avtaler om avregning og oppgjør kan gjøres gjeldende etter sitt innhold selv om det innledes insolvensbehandling hos en deltaker i systemet når oppdraget er lagt inn i systemet før det er innledet insolvensbehandling.

Tidspunktet for når et oppdrag skal anses *lagt inn* i systemet skal avtales mellom deltakerne i systemet. Det samme gjelder tidspunktet for når retten til å tilbakekalle ordrer er bortfalt. Norges Bank kan for interbanksystemer fastsette nærmere regler om når oppdrag skal anses lagt inn *i systemet* etter første ledd. Kredittilsynet kan fastsette slike regler for verdipapiroppgjørssystemer.

Dersom et oppdrag blir lagt inn i systemet etter at det er innledet insolvensbehandling etter første ledd,

og oppdraget gjennomføres samme dag som insolvensbehandling innledes, gjelder første ledd tilsvarende dersom avregningssentralen, sentral motpart eller oppgjørskontoret *etter oppgjørstidspunktet kan godtgjøre* at de ikke hadde eller burde hatt kunnskap om at insolvensbehandling var innledet *da oppdraget ble lagt inn i systemet*.

IV

Endringene under II og III trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan bestemme at de enkelte bestemmelsene skal tre i kraft til ulik tid. Kongen kan gi overgangsbestemmelser.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet viser til merknader og forslag i punkt 17.1.2 ovenfor om vphl. § 3-2 første ledd.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet viser til merknader og forslag i punkt 17.1.2 ovenfor om vphl. § 3-2 åttende ledd.

20.11 § 13-1 Endringer i andre lover. Fondsaktiver

Komiteen viser til at betegnelsen «fondsaktiver» i verdipapirsentralloven ikke er foreslått videreført i forslaget til verdipapirregisterlov, og at betegnelsen heller ikke har fått gjennomslag i daglig språkbruk. Komiteen foreslår derfor at «fondsaktiver» erstattes med «finansielle instrumenter» når verdipapirsentralloven oppheves.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet synes det er overraskende at departementet ikke har foreslått en slik endring.

Komiteen fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«I verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 5 skal forslaget til endring i lov 8. februar 1980 nr. 2 om pant § 1-1, overskriften til § 4-2 a, § 4-2 a og § 5-7 tredje ledd ikke endres.

For øvrig skal forslaget om endring av § 1-6 annet ledd første punktum lyde:

Den som har pant i verdipapirer, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*, innløsningspapirer eller enkle pengekrav, kan kreve og motta renter, utbytte og avdrag som forfaller mens pantet består.

Overskriften til kapittel 4 skal lyde:

Kap. 4. Avtalepant i verdipapirer, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*, aksjer, enkle pengekrav m.m.

Overskriften til § 4-1 skal lyde:

Verdipapir og *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*

§ 4-1 tredje ledd skal lyde:

(3) *Finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister* kan pantsettes ved registrering i *verdipapirregisteret*, jf *verdipapirregisterloven*.

§ 4-4 annet ledd skal lyde:

(2) Som enkelt pengekrav regnes pengekrav som ikke er knyttet til verdipapir, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister* eller innløsningspapir.

Overskriften til § 5-7 skal lyde:

Utlegg i verdipapir, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*, innløsningspapir, aksjer eller enkle krav

§ 5-7 sjette ledd skal lyde:

(6) Utleggspant i *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister* får rettsvern ved registrering i *verdipapirregisteret*, jf *verdipapirregisterloven*.

I verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 6 skal forslaget til endring i lov 13. juni 1980 nr. 24 om ligningsforvaltningen (ligningsloven) §§ 6-5 nr. 2 og 6-16 ikke endres. For øvrig skal forslaget om endring av § 6-5 nr. 1 lyde:

1. *Verdipapirregistre* skal ukrevet gi ligningsmyndighetene oppgave som viser den enkelte investors samlede beholdning av *finansielle instrumenter* pr 1. januar og 31. desember siste år, eller ved opprettelsen eller oppgjør av kontoen i løpet av året. Oppgaven skal også vise årlig avkastning på *finansielle instrumenter*.

Verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 9 skal lyde:

I lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak skal § 5-3 første ledd tredje punktum lyde:

Gjelder registerførerens vedtak emisjon av *finansielle instrumenter*, skal også *verdipapirregisteret* underrettes.

I verdipapirregisterloven § 13-1 nr. 11 skal forslaget til endring i lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdsloven) §§ 1-8, 7-20 femte ledd og 15-9 ikke endres. For øvrig skal forslaget om endring av § 7-13 lyde:

Det samme gjelder realregistrerte formuesgoder, *finansielle instrumenter* registrert i et *verdipapirregister*, aksjer og adkomstdokumenter til leierett til husrom som saksøkte er registrert eller meldt som eier av.

§ 7-14 annet punktum skal lyde:

Det samme gjelder realregistrerte formuesgoder, *finansielle instrumenter* registrert i et *verdipapirregister*, aksjer og adkomstdokumenter til leierett til husrom som en tredjeperson er registrert eller meldt som eier av.

§ 7-20 fjerde ledd skal lyde:

Ved utlegg i *finansielle instrumenter* som er registrert i et *verdipapirregister*, registrerer namsmannen omgående at bare namsmannen kan disponere kontoen.

Overskrift til kapittel 10 skal lyde:

Tvangsdekning i *finansielle instrumenter*, pengekrav m m

§ 10-3 første ledd tredje punktum skal lyde:

Ved begjæring om dekning i *finansielle instrumenter* som er registrert i et *verdipapirregister* eller immaterialrettigheter som kan registreres i særskilt register, skal utskrift fra vedkommende register legges ved begjæringen istedenfor utskrift fra Løsøreregistret.

Overskrift til kapittel 10 II skal lyde:

Tvangsdekning i *finansielle instrumenter*

§ 10-4 første ledd første punktum skal lyde:

Tvangsdekning i omsettelige verdipapirer som nevnt i verdipapirhandeloven § 1-2 tredje ledd og *finansielle instrumenter* som er registrert i et *verdipapirregister*, skjer ved salg av formuesgodet gjennom medhjelper.

§ 10-5 første ledd skal lyde:

Når tvangssalg av *finansielle instrumenter* er avsluttet, skal namsmannen registrere at bare namsmannen kan disponere kontoen hvis dette ikke allerede er gjort.»

21. FORSLAG FRA MINDRETALL

Forslag fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet:

Forslag 1

Stortinget ber Regjeringen fremme forslag om regler som gir offentligheten innsyn i verdipapirregister.

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet:

Forslag 2

I lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) skal § 2-1 første ledd lyde:

Følgende finansielle instrumenter skal innføres i et verdipapirregister som nevnt i § 3-1:

1. aksjer og tegningsrettigheter i norske allmennaksjeselskaper,
2. opsjons- eller terminkontrakter eller tilsvarende rettigheter som ikke er notert på norsk børs og som er knyttet til finansielle instrumenter notert på norsk børs, og
3. norske ihendehaverobligasjoner.

Forslag 3

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres slik endring:

§ 3-2 første ledd skal lyde:

Fører et erverv til at erververens andel av aksjer og/eller rettigheter til aksjer som er notert på norsk børs når opp til eller passerer 1/20, 1/10, 3/20, 1/5, 1/4, 1/3, 2/5, 1/2, 2/3 eller 9/10 av aksjekapitalen eller en tilsvarende andel av stemmene i selskapet, skal erververen melde ervervet til børsen.

Forslag fra Fremskrittspartiet:

Forslag 4

I lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) skal følgende bestemmelser lyde:

§ 6-7 annet ledd første punktum:

Verdipapirregisteret skal én gang i året sende rettighetshavere en oversikt over deres beholdning av eller rettigheter i registrerte finansielle instrumenter, med mindre noe annet er avtalt.

§ 12-2 første ledd:

Verdipapirsentralen skal innen tolv måneder fra ikrafttredelsen av loven her omdannes til allmennaksjeselskap, jf. lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper.

§ 12-2 tredje ledd annet og tredje punktum skal lyde:

Vederlaget skal i sin helhet overføres et finansmarkedsfond. Verdipapirsentralen skal deretter avvikles.

Forslag 5

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres slik endring:

§ 3-2 nytt åttende ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra reglene i denne paragrafen for verdipapirforetak og livsforsikringsselskaper.

22. KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen viser til proposisjonen og det som står foran, og rår Odelstinget til å gjøre slikt

vedtak til lov

om registrering av finansielle instrumenter
(verdipapirregisterloven) og endringer i
enkelte andre lover

I

Lov om registrering av finansielle instrumenter
(verdipapirregisterloven)

Kapittel 1. Innledende bestemmelser

§ 1-1 Lovens formål

Lovens formål er å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv registrering av finansielle instrumenter og rettigheter i slike instrumenter med de rettsvirkninger som er bestemt i denne lov.

§ 1-2 Verdipapirregisterets utfyllende regler

Et verdipapirregister skal fastsette regler for virksomheten i henhold til bestemmelsene i denne loven. Reglene skal godkjennes av Kredittilsynet.

§ 1-3 Definisjoner

Med verdipapirregister menes i denne lov foretak med tillatelse etter denne lov til å drive registrering av finansielle instrumenter.

Kapittel 2. Rett og plikt til registrering i et verdipapirregister

§ 2-1 Finansielle instrumenter som skal innføres i verdipapirregister

Følgende finansielle instrumenter skal innføres i et verdipapirregister som nevnt i § 3-1:

1. aksjer og tegningsrettigheter i norske allmennaksjeselskaper, og
2. norske ihendehaverobligasjoner.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om plikt til å innføre finansielle instrumenter i et verdipapirregister, herunder regler som presiserer, utvider og innskrenkerplikten etter første ledd.

§ 2-2 Finansielle instrumenter som kan innføres i verdipapirregister

Andre finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 1-2 annet ledd kan innføres i et

verdipapirregister, med de rettsvirkninger som følger av denne lov. Departementet kan bestemme at registrering av rettigheter i enkelte finansielle instrumenter ikke skal gis de rettsvirkninger som følger av denne lov. Departementet kan i forskrift fastsette at andre formuesobjekter kan innføres i et verdipapirregister.

Innføring etter første ledd kan ikke skje dersom det allerede er utstedt et dokument som representerer det finansielle instrumentet på en måte som kan komme i strid med det som følger av denne loven. Innføring etter første ledd kan likevel skje dersom slikt dokument makuleres, legges i sikker forvaring eller på annen måte sikres mot å komme i omsetning. Når det finansielle instrumentet er innført i et verdipapirregister, har ikke lenger dokument som nevnt i første punktum rettsvirkninger som kan komme i strid med denne loven. Departementet kan gi nærmere regler om innkalling av dokumenter ved overgang til innføring i et verdipapirregister.

Innføring etter første ledd kan ikke skje dersom det finansielle instrumentet allerede er innført i et annet norsk verdipapirregister, eller i et utenlandsk register med rettsvirkninger som kan komme i strid med det som følger av denne loven. Innføring i strid med bestemmelsen i første punktum er uten rettsvirkninger etter kapittel 7.

§ 2-3 Beslutning om innføring i verdipapirregister

Dersom annet ikke er bestemt i eller i medhold av lov, beslutter utstederen av finansielle instrumenter om disse skal innføres i et verdipapirregister. Verdipapirregistre skal fastsette nærmere regler om hvem som skal anses som utsteder.

Et verdipapirregister kan ikke nekte innføring med mindre registerets virksomhetsområde ifølge vedtektene er begrenset eller registeret for øvrig har saklig grunn for nektelse.

§ 2-4 Nærmere regler om innføring

Verdipapirregisteret fastsetter regler om innføring i registeret og om fremgangsmåten der et finansielt instrument ikke lenger skal være innført i verdipapirregisteret.

Kapittel 3. Krav om tillatelse mv.

§ 3-11 Vilkår for å drive virksomhet som verdipapirregister

Virksomhet som består i registrering av finansielle instrumenter med de virkninger som bestemt i denne lov, kan bare drives av foretak med tillatelse fra departementet.

Et verdipapirregister skal være organisert som allmennaksjeselskap, og skal oppfylle de krav som følger av denne lov.

Annet ledd gjelder ikke utenlandske verdipapirregistre som oppfyller krav i regler gitt av departementet.

§ 3-2 Søknad om tillatelse

Søknad om tillatelse skal inneholde de opplysninger som er av betydning for behandling av søknaden og som viser at de lovbestemte krav er oppfylt. Departementet kan be om ytterligere opplysninger.

Vedtak om tillatelse skal meddeles søkeren snarest mulig og senest seks måneder etter at søknaden ble mottatt. Dersom søknaden ikke inneholder de opplysninger som er nødvendige for å avgjøre om tillatelse skal gis, regnes fristen fra det tidspunkt da slike opplysninger ble mottatt.

§ 3-3 Endring og tilbakekall av tillatelse

Departementet kan helt eller delvis endre, herunder sette nye vilkår for, eller tilbakekalle tillatelse til å drive verdipapirregister dersom:

1. verdipapirregisteret ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen, eller har opphørt å drive registeret i mer enn seks måneder,
2. verdipapirregisteret har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
3. verdipapirregisteret ikke lenger oppfyller de vilkår som kreves for tillatelsen,
4. verdipapirregisteret foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov,
5. mislige forhold hos verdipapirregisteret gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser, eller
6. verdipapirregisteret ikke etterkommer pålegg gitt av Kredittilsynet.

§ 3-4 Virksomhet i utlandet

Et verdipapirregister som skal utøve virksomhet i utlandet ved etablering av datterselskap eller filial, skal melde dette til Kredittilsynet.

Kapittel 4. Selskapsrettslige bestemmelser

§ 4-1 Styre og ledelse

Et verdipapirregister skal ha et styre med minst fem medlemmer. Daglig leder kan ikke være medlem av styret.

Styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av verdipapirregisteret skal ha relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring, ha en hederligandel og for øvrig ikke ha utvist utilbørlig adferd

som gir grunn til å anta at stillingen eller vervet ikke vil kunne ivaretas på forsvarlig måte.

Verdipapirregisteret skal gi Kredittilsynet melding ved endring av styrets sammensetning, skifte av daglig leder eller andre personer som faktisk deltar i ledelsen av virksomheten. Meldingen skal så vidt mulig gis på forhånd, og inneholde nødvendige opplysninger om kvalifikasjoner, yrkeserfaring, vandel, samt verv eller stilling i annen virksomhet. Kredittilsynet kan gi pålegg om at endringen ikke skal iverksettes dersom endringen kan antas å medføre at kravene i annet ledd ikke oppfylles.

§ 4-2 Kontrollkomité

Verdipapirregister skal ha kontrollkomité på minst tre medlemmer som velges av generalforsamlingen. Kontrollkomiteen skal føre tilsyn med at foretaket følger lover, forskrifter og konsesjonsvilkår, samt vedtekter og vedtak truffet av foretakets organer, og skal vurdere sikkerhetsmessige forhold ved virksomheten. Generalforsamlingen skal fastsette instruks for kontrollkomiteen. Instruksen skal godkjennes av Kredittilsynet. Kontrollkomiteen skal gi melding til generalforsamlingen og Kredittilsynet om sitt arbeid. Kredittilsynet kan gi nærmere forskrift om sammensetningen av og virksomheten til verdipapirregistres kontrollkomité.

§ 4-3 Vedtekter

Verdipapirregisterets vedtekter og endringer i disse skal godkjennes av departementet. Departementet kan gi forskrift om vedtektenes innhold.

§ 4-4 Internkontroll mv.

Styret skal fastsette retningslinjer for internkontroll og forvisse seg om at internkontrollen etableres, gjennomføres og dokumenteres på en forsvarlig måte i samsvar med styrets retningslinjer og pålegg. Kredittilsynet kan gi forskrift med nærmere bestemmelser om internkontroll.

Daglig leder skal sørge for at internkontroll etableres og gjennomføres i henhold til lov og forskrifter. Det samme gjelder for styrets vedtatte retningslinjer og pålegg.

Styret skal fastsette retningslinjer for ansattes og tillitsvalgtes handel med finansielle instrumenter og for ansattes og tillitsvalgtes habilitet. Styret skal også fastsette retningslinjer for ansattes og tillitsvalgtes adgang til å inneha verv i selskaper som har innført finansielle instrumenter i verdipapirregisteret.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om de forhold som nevnt i annet og tredje ledd.

§ 4-5 Kapitalforhold

Et verdipapirregister skal til enhver tid ha en ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra omfanget og risikoen ved foretakets virksomhet. Departementet kan

i forskrift gi nærmere regler om hva som skal regnes som foretakets ansvarlige kapital, samt om minstekrav til ansvarlig kapital.

§ 4-6 Vedtak om sammenslåing, deling og avhendelse av virksomhet

Vedtak om avhendelse av en vesentlig del av foretakets konsesjonspliktige virksomhet skal treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring. Departementet avgjør i tvilstilfelle om en avhendelse omfatter en vesentlig del av den konsesjonspliktige virksomheten.

Vedtak som nevnt i første ledd og vedtak om fusjon og fisjon av foretaket etter allmennaksjeloven skal meddeles departementet. Departementet kan innen tre måneder fra den dag melding er mottatt nekte sammenslåing, deling eller avhendelse, samt sette vilkår for gjennomføringen av transaksjonen eller endre den konsesjon som foreligger. Vedtak som nevnt i første punktum kan ikke gjennomføres før utløpet av perioden nevnt i annet punktum.

Kapittel 5. Virksomhets- og eierbegrensningsregler mv.

§ 5-1 Virksomhetsbegrensninger

I tillegg til verdipapirregistrering kan et verdipapirregister bare drive annen virksomhet som har naturlig sammenheng med verdipapirregistrering og som ikke svekker tilliten til verdipapirregisterets integritet og uavhengighet. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler og treffe enkeltvedtak om hvilken virksomhet et verdipapirregister kan drive.

Kredittilsynet kan pålegge foretaket å drive tilknyttet virksomhet som nevnt i første ledd i eget foretak. Annen konsesjonspliktig virksomhet skal alltid drives i eget foretak.

Et verdipapirregister kan ikke være deltaker i annet foretak med ubegrenset ansvar for foretakets forpliktelser, ha eiendeler i annen næringsvirksomhet eller ha slik innflytelse som nevnt i allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd, dersom dette svekker verdipapirregisterets integritet og uavhengige stilling.

§ 5-2 Eierbegrensninger

Ingen kan eie aksjer som representerer mer enn ti prosent av aksjekapitalen eller stemmene i et verdipapirregister. Likestilt med aksjeeier regnes erverv av rett til å bli eier av aksjer når dette må anses som reelt erverv av aksjene.

Departementet kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra første ledd, og sette vilkår for slikt vedtak.

Begrensningene i første ledd er ikke til hinder for at et verdipapirregister eies 100 prosent av et foretak med hovedkontor i Norge som ikke driver annen virksomhet enn å forvalte eierinteresser i datterselskaper, når datterselskapene ikke driver annen virksomhet

enn verdipapirregistrering eller virksomhet som har naturlig sammenheng med dette. Første ledd gjelder tilsvarende for foretak som eier verdipapirregisteret.

Departementet kan gi tillatelse til at et norsk eller utenlandsk verdipapirregister eller et annet foretak kan ha eierandeler som representerer inntil 25 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i et verdipapirregister som ledd i en strategisk samarbeidsavtale mellom foretakene vedrørende verdipapirregistrering. Avtalen må være vedtatt av generalforsamlingen i det eide verdipapirregisteret med flertall som for vedtektsendring, så lenge avtalen gjelder.

Dersom en aksjeeier besitter aksjer i strid med reglene i paragrafen her, kan departementet fastsette en frist for å bringe eierforholdet i overensstemmelse med loven. Dersom denne fristen overskrides, kan departementet selge aksjene etter reglene om tvangssalg av omsettelige verdipapirer så langt de passer. Tvangsfullbyrdelsesloven § 10-6 jf. § 8-16 kommer ikke til anvendelse. Vedkommende aksjeeier skal varsles om at tvangssalg vil bli foretatt to uker før salg foretas.

Inntil eierforholdet er brakt i orden etter femte ledd kan aksjeeieren for den del av aksjene som overstiger tillatt nivå, ikke utøve andre rettigheter i selskapet enn retten til å heve utbytte og til å utøve fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse.

§ 5-3 Stemmerettsbegrensninger

På generalforsamlingen i et verdipapirregister kan ingen stemme for mer enn 10 prosent av stemmene i foretaket eller for mer enn 20 prosent av de stemmene som er representert på generalforsamlingen.

Reglene i denne paragraf gjelder ikke på generalforsamling i verdipapirregister som omfattes av bestemmelsene i § 5-2 annet, tredje og fjerde ledd.

§ 5-4 Konsolidering av eierandeler

Likt med aksjeeierens egne aksjer regnes i forhold til reglene i § 5-2 og § 5-3 de aksjer som eies eller overtas av:

- aksjeeierens ektefelle eller en person som aksjeeieren bor sammen med i ekteskapslignende forhold,
- aksjeeierens mindreårige barn samt mindreårige barn til en person som nevnt i bokstav a som aksjeeieren bor sammen med,
- selskap hvor aksjeeieren har slik innflytelse som nevnt i allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd,
- selskap innen samme konsern som aksjeeieren, og
- noen som det må antas aksjeeieren har forpliktende samarbeid med når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som aksjeeier.

Departementet avgjør i tvilstilfelle om aksjer som aksjeeieren ikke eier skal likestilles med egne aksjer etter reglene i første ledd.

Kapittel 6. Registrering av rettigheter til finansielle instrumenter

§ 6-1 Registreringsberettigede

Berettiget til å melde registrering er den som ifølge registeret fremstår som berettiget, eller den som godtgjør at retten er gått over til ham.

Berettiget til å melde slettelse av panterett eller annen heftelse er den berettigede etter heftelsen. Slik slettelse kan også skje dersom det godtgjøres at rettigheten er falt bort.

Utstederen av et finansielt instrument er berettiget til å melde slettelse av instrumentet fra registeret, dersom det godtgjøres at det finansielle instrumentet er opphørt å eksistere på grunn av innfrielse eller annet forhold.

Berettiget til å melde registrering er videre enhver som etter annen lovgivning har rett eller myndighet til å stifte eller overføre rettigheter i eller til finansielle instrumenter uten samtykke av den som er nevnt i første ledd.

§ 6-2 Enkeltkonti og forvalterkonti

Med mindre annet er bestemt i eller i medhold av lov, kan finansielle instrumenter registreres på enkeltkonti som tilhører de enkelte investorer, eller på forvalterkonti for to eller flere investorer. Registeret plikter å opprette investor- eller forvalterkonti til registrering av finansielle instrumenter som er innført i registeret.

Verdipapirregisteret kan i sine regler bestemme at visse typer finansielle instrumenter bare skal kunne registreres på enkeltkonti, og at det må opprettes egne konti for bestemte formål.

§ 6-3 Forvalterkonti

Det skal fremgå av registeret at en konto er en forvalterkonto, og hvem som forvalter kontoen. Forvalteren må være godkjent av Kredittilsynet. Departementet kan gi forskrift om godkjenning og tilbakekall av godkjenning av forvalter.

Forvalteren har fullmakt til å råde over beholdninger på kontoen med bindende virkning for investor, og for øvrig med slike rettsvirkninger som er bestemt i kapittel 7.

Finansielle instrumenter som tilhører forvalteren, kan ikke være registrert på forvalterkonto som forvaltes av vedkommende. I forhold til reglene i § 6-8 og § 8-2 regnes forvalteren som innehaver av finansielle instrumenter på forvalterkonto. På en forvalterkonto kan det ikke registreres finansielle instrumenter som tilhører forvalteren selv.

Forvalter plikter å gi opplysninger om de reelle eierne i samme omfang og på samme måte som verdipapirregisteret plikter å gi opplysninger etter § 8-2 eller annen lov. Departementet kan i forskrift gi nærmere

regler om forvalterens opplysningsplikt og plikt til oppbevaring av opplysningene.

Dersom et norsk verdipapirregister er forvalter av en forvalterkonto i et annet norsk verdipapirregister, gjelder reglene i kapittel 7 ved overføringer mellom forskjellige beholdninger på forvalterkontoen. Departementet kan gi nærmere regler om dette. For øvrig har overføringer av finansielle instrumenter mellom forskjellige beholdninger på samme forvalterkonto ikke rettsvirkninger etter kapittel 7.

§ 6-4 Sanksjoner ved brudd på reglene i § 6-3

Dersom noen forvalter en forvalterkonto uten godkjenning etter § 6-3 første ledd, eller godkjenningen trekkes tilbake, kan Kredittilsynet kreve kontoen sperret. Ved sperring mister forvalteren retten til å disponere over de finansielle instrumentene som er registrert på kontoen, herunder til å motta utbetalinger knyttet til de finansielle instrumentene med frigjørende virkning for betaleren. Sperringen er ikke til hinder for gjennomføringen av transaksjoner som er godkjent av Kredittilsynet.

Første ledd gjelder tilsvarende dersom en forvalter ikke oppfyller sin plikt til å gi opplysninger etter § 6-3 fjerde ledd.

§ 6-5 Organisering av registreringsvirksomheten

Verdipapirregisteret fastsetter regler om organiseringen av registreringsvirksomheten, bruk av eksterne registerførere, adgang til å foreta registreringer direkte i registeret, krav til dokumentasjon av identitet, og fullmaktsforhold.

§ 6-6 Retting og sletting av opplysninger fra rettighetsregisteret

Registeret skal rette feil i en registrering dersom det finner at registreringen er uriktig.

Verdipapirregisteret kan slette opplysninger fra rettighetsregisteret dersom de åpenbart er uten betydning.

Opplysninger som er slettet fra rettighetsregisteret skal oppbevares i minst ti år.

§ 6-7 Endringsmeldinger og beholdningsoversikter

Verdipapirregisteret skal sende melding til rettighetshavere ved enhver endring i registeret som kan ha betydning for deres rettigheter, med mindre noe annet er avtalt. Tilsvarende gjelder andre som har meldt en registrering.

Verdipapirregisteret skal én gang i året sende rettighetshavere en oversikt over deres beholdning av eller rettigheter i registrerte finansielle instrumenter. Det skal framgå av oversikten også andre opplysninger som kan ha betydning for deres rettigheter.

Verdipapirregisteret fastsetter nærmere regler om endringsmeldinger og beholdningsoversikter.

§ 6-8 Opplysninger som skal fremgå av registeret

Registeret skal inneholde opplysninger om de finansielle instrumentene og om innehavere av rettigheter til disse.

Departementet gir forskrift om hvilke opplysninger etter første ledd som skal fremgå av registeret, og om hvordan opplysningene skal sammenstilles.

§ 6-9 Vederlag for registreringstjenester

Departementet kan i forskrift gi regler om verdipapirregisterets vederlag for registreringstjenester.

Kapittel 7. Rettsvirkninger av registrering

§ 7-1 Kolliderende rettigheter

En registrert rettighet går foran en rettighet som ikke er registrert eller som er registrert på et senere tidspunkt.

En eldre rettighet går uten hensyn til første ledd foran en yngre rettighet, dersom den yngre rettigheten er ervervet ved avtale og erververen av den yngre rettigheten ved registreringen kjente eller burde kjent til den eldre rettigheten.

En eldre rettighet går uten hensyn til første ledd foran en yngre rettighet, dersom den yngre rettigheten er ervervet ved arv.

Rettighetsregisteret skal fastsette regler for når en rettighet er registrert. Reglene skal godkjennes av departementet.

§ 7-2 Mangler ved avhenderens rett

Når en rettighet som er ervervet ved avtale er registrert etter § 7-1, kan det ikke gjøres gjeldende mot erververen at avhenderens rett ikke var i samsvar med registerets innhold. Dette gjelder ikke dersom erververen var eller burde ha vært kjent med avhenderens manglende rett da rettigheten ble registrert. Første punktum gjelder ikke konflikter mellom kolliderende rettigheter som nevnt i § 7-1.

§ 7-3 Utstederens innsigelse

Når en rettighet som er ervervet ved avtale er registrert etter § 7-1, kan ikke utstederen av andre finansielle instrumenter enn aksjer og grunnfondsbevis gjøre gjeldende mot erververen innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven § 15. Innsigelsen kan likevel gjøres gjeldende dersom erververen var eller burde ha vært kjent med utstederens innsigelse da rettigheten ble registrert. Gjeldsbrevloven § 18 gjelder tilsvarende.

Utstederen kan i alle tilfelle gjøre gjeldende innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven §§ 16 og 17.

§ 7-4 Frigjørende betaling

Utbetaling fra en skyldner til den som etter registeret er berettiget til å motta betaling på forfallstidspunktet i henhold til registerets innhold er frigjørende for skyldneren, selv om mottakeren ikke hadde rett til å ta imot betaling. Dette gjelder ikke dersom skyldneren var eller burde ha vært kjent med betalingsmottakerens manglende rett da utbetalingen fant sted.

Kapittel 8. Taushetsplikt og innsynsrett

§ 8-1 Taushetsplikt

Tillitsvalgte, ansatte og revisor i et verdipapirregister plikter å hindre at noen får adgang eller kjennskap til det som de i sitt arbeid får vite om noens forretningsmessige eller personlige forhold, hvis ikke noe annet følger av denne eller annen lov. Det samme gjelder andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av et verdipapirregister.

Taushetsplikten gjelder også etter at vedkommande har avsluttet tjenesten, oppdraget eller vervet.

§ 8-2 Innsynsrett

Uten hinder av taushetsplikten etter § 8-1 gjelder følgende om rett til å få opplysninger fra et verdipapirregister:

1. En kontohaver har rett til å få alle opplysninger som er registrert på kontoen.
2. En pantlender eller rettighetshaver til en annen begrenset rettighet registrert på en konto, har rett til å få alle opplysninger som er registrert på kontoen som kan ha betydning for rettigheten.
3. Skifteretten, namsmyndighetene og vergemålsretten har rett til å få opplyst hvilke registrerte finansielle instrumenter som tilhører en saksøkt, en skyldner eller en umyndiggjort, og om det er øvrige begrensede rettigheter i disse. Skifteretten, bostyrer og leder av gjeldsnemnd som er oppnevnt av skifteretten, har rett til å få alle opplysninger som er registrert om en konkursskyldner eller en skyldner som er under gjeldsforhandling, eller om en avdød ved skifte av insolvent dødsbo, herunder alle opplysninger om finansielle instrumenter som er innført i verdipapirregisteret. Tilsvarende gjelder for leder av administrasjonsstyret for finansinstitusjon oppnevnt av Finansdepartementet eller Kredittilsynet.
4. Enhver har rett til å få opplysninger som er registrert om et finansielt instrument, med mindre noe annet følger av lov eller forskrift.
5. Dersom noen med hjemmel i lov har krav på opplysninger og opplysningene finnes i et verdipapirregister, har vedkommende rett til å få disse opplysningene fra verdipapirregisteret.

§ 8-3 Vederlag

Verdipapirregisteret kan kreve vederlag for utlevering av opplysninger til kontohavere, rettighetshavere og andre, herunder ved utlevering av endringsmeldinger og beholdningsoversikter. Dette gjelder likevel ikke for opplysninger offentlige myndigheter har krav på i medhold av lov eller forskrift.

Kapittel 9. Erstatningsansvar, sikkerhetsstillelse, klage

§ 9-1 Registerets erstatningsansvar

Verdipapirregisteret er ansvarlig for økonomisk tap noen påføres som følge av feil som er oppstått i tilknytning til registreringsvirksomheten. Dette gjelder ikke dersom registeret godtgjør at feilen skyldes forhold utenfor registerets kontroll som registeret ikke med rimelighet kunne ventes å unngå eller overvinne følgene av.

For annet økonomisk tap er verdipapirregisteret ansvarlig dersom tapet skyldes uaktsomhet fra registerets side eller hos noen registeret svarer for.

Erstatningsansvar som nevnt i første ledd omfatter kun direkte tap, og slikt ansvar er i alle tilfelle begrenset til 500 millioner kroner for samme feil.

§ 9-2 Sikkerhetsstillelse

Verdipapirregisterets erstatningsansvar etter § 9-1 skal til enhver tid være dekket av forsikring eller annen garantistillelse til fordel for tredjemann. Sikkerhetsstillelsen skal være godkjent av Kredittilsynet.

§ 9-3 Skadelidtes medvirkning

Har skadelidte selv forsettlig eller uaktsomt forårsaket eller medvirket til skaden, kan erstatningen nedsettes eller bortfalle.

§ 9-4 Behandling av erstatningskrav

Krav om erstatning skal behandles etter reglene i § 9-5. Erstatningskrav skal fremsettes overfor verdipapirregisteret. Oppnås det ikke enighet mellom partene om kravet, bringes saken inn for klagenemnden.

§ 9-5 Klage

Verdipapirregisteret skal opprette en uavhengig klagenemnd som behandler klager over avgjørelser som er truffet av verdipapirregisteret eller en representant for registeret. Klagen skal fremsettes overfor verdipapirregisteret. Verdipapirregisteret kan selv ta klagen til følge eller fremsette forslag til løsning overfor klageren.

Regler om klagenemndens oppnevning og sammensetning skal fastsettes av verdipapirregisteret.

Klagenemnden skal avvise klagen dersom saken klagen gjelder er brakt inn for domstolene.

Enhver med rettslig klageinteresse kan klage. Klagenemnden kan beslutte at en klage ikke skal tas under behandling, dersom den finner at det spørsmålet klagen reiser bør fremmes til avgjørelse for domstolene.

Klagen må fremsettes innen tre uker fra den dag klageren har eller burde ha fått kjennskap til det forhold klagen gjelder.

Klagenemnden kan etter begjæring fra klageren beslutte at klagen skal registreres på samme måte som en begrenset rettighet.

Dersom noen har opptrådt som motpart eller kan betraktes som motpart i klagesaken, skal vedkommende så vidt mulig gis anledning til innen rimelig tid å uttale seg før klagenemnden treffer avgjørelse i klagesaken.

Melding om at en avgjørelse er påklaget skal sendes til alle med registrerte rettigheter i de finansielle instrumentene klagen gjelder dersom klagen kan ha betydning for vedkommendes rettigheter. Tilsvarende melding skal sendes registrerte rettighetshavere og de som har opptrådt som part i klagesaken når denne er avgjort.

Bringes klagenemndens avgjørelse inn for domstolene skal meglings- eller forlikrådet ikke finne sted.

Kapittel 10. Tilsyn og straff

§ 10-1 Tilsyn

Foretak som driver verdipapirregister er underlagt tilsyn av Kredittilsynet etter lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel mv.

§ 10-2 Opplysningsplikt overfor Kredittilsynet

Verdipapirregister og selskap i samme konsern har plikt til å gi de opplysninger som Kredittilsynet krever om forhold som angår foretakets virksomhet, samt til å fremvise og utlevere til Kredittilsynet dokumentasjon som angår virksomheten. Tilsvarende gjelder overfor den som handler på vegne av verdipapirregisteret.

§ 10-3 Pålegg fra Kredittilsynet

Kredittilsynet kan gi verdipapirregister pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov, bestemmelser gitt med hjemmel i lov eller egne regler og forretningsvilkår. Tilsvarende gjelder overfor den som handler på vegne av verdipapirregisteret. Tilsvarende gjelder også dersom foretakets ledelse eller styremedlemmer ikke oppfyller kravene til hederlig vanndel og erfaring som fastsatt i § 4-1.

§ 10-4 Straff

Tillitsvalgte, ansatte og revisor i foretak som driver verdipapirregister og som forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelsene i denne lov eller i forskrifter gitt med hjemmel i loven, eller som medvirker til slik

overtredelse, straffes med bøter og under særlig skjerpende omstendigheter med fengsel inntil tre måneder, hvis handlingen ikke går under noen strengere straffebestemmelse.

Kapittel 11. Avvikling mv.

§ 11-1 Avvikling

Vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten i et verdipapirregister treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, med mindre noe annet følger av lov. Vedtaket skal godkjennes av departementet, som kan sette vilkår for godkjennelsen.

Vedtak om oppløsning eller avvikling av et verdipapirregister skal offentliggjøres i Norsk lysingsblad og minst to riksdekkende aviser.

§ 11-2 Meldeplikt

Styret og daglig leder i et verdipapirregister har hver for seg plikt til å melde fra til Kredittilsynet hvis det er grunn til å frykte at:

1. det vil kunne oppstå svikt i verdipapirregisterets evne til å oppfylle sine forpliktelser etterhvert som de forfaller,
2. det er inntrådt forhold som kan medføre alvorlig tillitssvikt eller tap som vesentlig vil svekke eller true soliditeten,
3. verdipapirregisteret ikke vil være i stand til å utføre konsesjonspliktige registreringsfunksjoner.

Hvis verdipapirregisterets revisor blir kjent med forhold nevnt i første ledd, skal denne gi slik melding til Kredittilsynet som nevnt i første ledd, med mindre vedkommende har fått bekreftelse fra Kredittilsynet på at slik melding allerede er gitt.

Meldingen skal inneholde opplysninger om institusjonens likviditets- og kapitalsituasjon, og gjøre rede for grunnen til vanskelighetene.

§ 11-3 Offentlig administrasjon

Reglene i lov 6. desember 1996 nr. 75 om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner kapittel 4 gjelder så langt de passer.

Kapittel 12. Ikrafttredelses- og overgangsregler

§ 12-1 Ikrafttredelse

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. På samme tid oppheves lov 14. juni 1985 nr. 62 om Verdipapirsentral. Verdipapirsentralen må innen ett år fra lovens ikrafttredelse søke om tillatelse etter denne lovs kapittel 3. Departementet kan gi nærmere overgangsregler.

§ 12-2 Omdannelse av Verdipapirsentralen

Verdipapirsentralen skal innen to år fra ikrafttredelsen av loven her omdannes til allmennaksjesel-

skap, jf. lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskap.

Omdannelse skal skje ved at Verdipapirsentralens eiendeler og forpliktelser overdras til et nystiftet allmennaksjeselskap mot at Verdipapirsentralen får aksjene i selskapet som vederlag. Kreditorer etter de overførte forpliktelser kan ikke kreve dekning på grunn av omdannelsen eller motsette seg omdannelsen.

Aksjene i det nystiftede selskapet eller i foretak som nevnt i § 5-2 tredje ledd, skal selges. Den del av vederlaget ved salget som svarer til bokført egenkapital i Verdipapirsentralen skal overføres til et finansmarkedsfond. Den overskytende del av vederlaget overføres til staten. Verdipapirsentralen skal deretter avvikles.

Bokført egenkapital som nevnt i tredje ledd skal fremgå av en avslutningsbalanse utarbeidet av Verdipapirsentralen tidligst fire uker før overdragelse som nevnt i annet ledd. Avslutningsbalansen skal utarbeides etter de samme prinsipper som siste årsregnskap til Verdipapirsentralen, og være godkjent av en revisor. I tillegg skal avslutningsbalansen godkjennes av departementet.

Verdipapirsentralen skal utarbeide en plan for omdannelsen som skal godkjennes av departementet. Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om omdannelsen og salg av aksjene.

Kapittel 13. Endringer i andre lover

§ 13-1 Endringer i andre lover

Fra den tid loven trår i kraft gjøres følgende endringer i andre lover:

1. I lov 17. juli 1953 nr. 2 om erstatning for krigsskade på eiendom og interesse skal § 3 tredje ledd tredje punktum lyde:

Departementet kan også gi samtykke til at det for lånet utstedes ihendehaverobligasjoner eller obligasjoner registrert i *et verdipapirregister*.

2. I lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel m.v. (kredittilsynsloven) gjøres følgende endringer:

Ny § 1 første ledd nr. 11 skal lyde:

verdipapirregistre

§ 1 første ledd nr. 11 til 15 blir ny nr. 12 til 16.

§ 7 første ledd tredje punktum skal lyde:

Taushetsplikten etter denne bestemmelse og forvaltningslovens bestemmelser gjelder ikke overfor Norges Bank eller tilsynsmyndigheter i andre EØS-land som fører tilsyn som nevnt i § 1 første ledd nr. 1-

6 eller nr. 14, eller tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond.

§ 7 første ledd fjerde punktum skal lyde:

Taushetsplikten er heller ikke til hinder for at Kredittilsynet gir opplysninger til børs med tillatelse etter børsloven § 1-2, *et verdipapirregister* eller oppgjørssentral som nevnt i verdipapirhandelloven §§ 2-3 eller 4-8, om forhold som er nødvendig for utførelsen av disse institusjonenes lovbestemte oppgaver.

§ 9 annet ledd skal lyde:

Fordelingen innen de gruppene som er nevnt i § 1 første ledd nr. 1, 2, 6, 8 og 15 skjer på grunnlag av størrelsen av institusjonenes forvaltningskapital ved begynnelsen av året *eller på det tidspunkt institusjonen kommer under tilsyn*, likevel slik at departementet for hvert år fastsetter et minste og et høyeste beløp som kan utliknes på den enkelte institusjon innen hver gruppe. For en forretningsbank som er stiftet etter forretningsbanklovens § 4 tredje ledd, kan det fastsettes et særskilt beløp etter omfanget av tilsynsarbeidet. Fordelingen innen de gruppene som er nevnt under § 1 første ledd nr. 3, 4 og 12 skjer på grunnlag av størrelsen av premieinntekt for direkte forsikring avsluttet i Norge. Departementet kan likevel for hvert år fastsette et minste og et høyeste beløp som kan utliknes på den enkelte institusjon innen hver gruppe. Fordelingen innen de grupper som omfattes av § 1 første ledd nr. 5, 7, 9, 10, 11, 13 og 14 skjer etter regler som fastsettes av departementet. Når tilsynet følger av § 1 annet ledd eller annen særskilt lovhjemmel, jf. § 1 første ledd nr. 16, skjer fordelingen innen den enkelte gruppe etter regler som fastsettes av departementet. Utlikningen skal utføres av tilsynet, men skal godkjennes av departementet.

3. I lov 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene skal § 15 lyde:

Kongen kan ved forskrift bestemme at lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner eller obligasjoner registrert i *et verdipapirregister*, eller lån som ellers gis av flere långivere sammen, ikke skal kunne tas opp uten etter samtykke fra Kongen.

4. I lov 18. mai 1979 nr. 18 om foreldelse av fordringer skal § 5 nr. 1 lyde:

1. Når det er utstedt gjeldsbrev for en fordring, eller fordringen er registrert i *et verdipapirregister*, er foreldelsesfristen 10 år, bortsett fra senere forfalt rente eller selskapsutbytte og senere forfalte termintydelser som omhandlet i § 6.

5. I lov 8. februar 1980 nr. 2 om pant gjøres følgende endringer:

§ 1-1 fjerde ledd annet punktum skal lyde:

Verdipapirregistre og Løsereregisterets motorvognregister regnes ikke som realregistre.

§ 1-6 annet ledd første punktum skal lyde:

Den som har pant i verdipapirer, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*, innløsningspapirer eller enkle pengekrav, kan kreve og mota renter, utbytte og avdrag som forfaller mens pantedretten består.

Overskriften til kapittel 4 skal lyde:

Kap. 4. Avtalepant i verdipapirer, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*, aksjer, enkle pengekrav m.m.

Overskriften til § 4-1 skal lyde:

Verdipapir og *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*

§ 4-1 tredje ledd skal lyde:

(3) *Finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister* kan pantsettes ved registrering i *verdipapirregisteret*, jf. *verdipapirregisterloven*.

Overskriften til § 4-2a skal lyde:

Aksjer som ikke er registrert i *et verdipapirregister*

§ 4-2a første ledd skal lyde:

(1) Aksjer som ikke er registrert i *et verdipapirregister*, kan pantsettes med mindre noe annet er fastsatt i selskapets vedtekter.

§ 4-4 annet ledd skal lyde:

(2) Som enkelt pengekrav regnes pengekrav som ikke er knyttet til verdipapir, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister* eller innløsningspapir.

Overskriften til § 5-7 skal lyde:

Utlegg i verdipapir, *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister*, innløsningspapir, aksjer eller enkle krav

§ 5-7 tredje ledd skal lyde:

(3) Utleggspant i aksjer som ikke er registrert i *et verdipapirregister*, får rettsvern etter reglene i § 4-2a annet ledd.

§ 5-7 sjette ledd skal lyde:

(6) Utleggspant i *finansielle instrumenter* registrert i *et verdipapirregister* får rettsvern ved registrering i *verdipapirregisteret*, jf *verdipapirregisterloven*.

6. I lov 13. juni 1980 nr. 24 om ligningsforvaltning (ligningsloven) gjøres følgende endringer:

§ 6-5 nr. 1 skal lyde:

1. *Verdipapirregistre* skal ukrevet gi ligningsmyndighetene oppgave som viser den enkelte investors samlede beholdning av *finansielle instrumenter* pr 1. januar og 31. desember siste år, eller ved opprettelsen eller oppgjør av kontoen i løpet av året. Oppgaven skal også vise årlig avkastning på *finansielle instrumenter*.

§ 6-5 nr. 2 skal lyde:

2. Departementet kan ved forskrift bestemme at *verdipapirregistre* ukrevet eller etter ligningsmyndighetenes anmodning skal gi oppgave som viser registrerte transaksjoner på en eller flere av investors verdipapirkonti i en bestemt periode.

I § 6-16 bokstav c skal "Verdipapirsentralen" endres til "verdipapirregistre".

7. I lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond gjøres følgende endringer:

§ 1-2 første ledd nr. 4 skal lyde:

depotmottaker: foretak under offentlig tilsyn som oppbevarer verdiene som inngår i et *verdipapirfond* og *mottar* innbetalinger og forestår utbetalinger for fondets regning.

§ 5-1 første ledd første punktum skal lyde:

Alle finansielle instrumenter, likvider og andre aktiva som inngår i et verdipapirfond, skal oppbevares eller føres på konti i *et verdipapirregister* av én depotmottaker.

§ 6-4 nytt fjerde ledd skal lyde:

En forvalter kan føres inn i den fortegnelse som er nevnt i første ledd i stedet for andelseier etter nærme-re regler gitt av Kongen.

8. I lov 8. juni 1984 nr. 58 om gjeldsforhandling og konkurs (konkursloven) gjøres følgende endringer:

§ 36 første ledd nr. 3 skal lyde:

3) *et verdipapirregister*, dersom det er registrert rettigheter der som gjeldsnemnda mener tilhører skyldneren, og

§ 79 tredje ledd nr. 2 skal lyde:

2) *et verdipapirregister*, dersom det er registrert rettigheter der som bostyreren mener er omfattet av boets beslagsrett.

9. I lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak skal § 5-3 tredje punktum lyde:

Gjelder registerførerens vedtak emisjon av *finansielle instrumenter*, skal også *verdipapirregisteret* underrettes.

10. I lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner skal § 2-15 første ledd bokstav b lyde:

b) pant i bankinnskudd, ihendehaverobligasjoner eller obligasjoner registrert i *et verdipapirregister*,

11. I lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdelsesloven) gjøres følgende endringer:

§ 1-8 første ledd annet punktum skal lyde:

Verdipapirregistre og Løsøreregisterets motorvognregister regnes ikke som realregistre

§ 7-13 første ledd annet punktum skal lyde:

Det samme gjelder realregistrerte formuesgoder, *finansielle instrumenter* registrert i et *verdipapirregister*, aksjer og adkomstdokumenter til leierett til husrom som saksøkte er registrert eller meldt som eier av.

§ 7-14 annet punktum skal lyde:

Det samme gjelder realregistrerte formuesgoder, *finansielle instrumenter* registrert i et *verdipapirregister*, aksjer og adkomstdokumenter til leierett til husrom som en tredjeperson er registrert eller meldt som eier av.

§ 7-20 fjerde ledd skal lyde:

Ved utlegg i *finansielle instrumenter* som er registrert i *et verdipapirregister*, registrerer namsmannen omgående at bare namsmannen kan disponere kontoen.

§ 7-20 femte ledd første punktum skal lyde:

Ved utlegg i aksjer som ikke er registrert i *et verdipapirregister*, underretter namsmannen snarest selskapet og forbyr selskapet å betale eller yte til saksøkte.

Overskrift til kapittel 10 skal lyde:

Tvangsdekning i *finansielle instrumenter*, pengekrav m m

§ 10-3 første ledd tredje punktum skal lyde:

Ved begjæring om dekning i *finansielle instrumenter* som er registrert i *et verdipapirregister* eller immaterialrettigheter som kan registreres i særskilt register, skal utskrift fra vedkommende register legges ved begjæringen istedenfor utskrift fra Løsøreregistret.

Overskrift til kapittel 10 II skal lyde:

Tvangsdekning i *finansielle instrumenter*

§ 10-4 første ledd første punktum skal lyde:

Tvangsdekning i omsettelige verdipapirer som nevnt i verdipapirhandelloven § 1-2 tredje ledd og *ifinansielle instrumenter* som er registrert i *et verdipapirregister*, skjer ved salg av formuesgodet gjennom medhjelper.

§ 10-5 første ledd skal lyde:

Når tvangssalg av *finansielle instrumenter* er avsluttet, skal namsmannen registrere at bare namsmannen kan disponere kontoen hvis dette ikke allerede er gjort.

§ 15-9 fjerde ledd annet punktum skal lyde:

Tilsvarende gjelder for rettigheter registrert i *et verdipapirregister* eller i et særskilt register for immaterialrettigheter.

12.

13. I lov 6. desember 1996 nr. 75 om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner skal § 4-5 tredje ledd annet punktum lyde:

Vedtaket skal meldes til Foretaksregisteret, registreres i *et verdipapirregister* og tinglyses i de rettskretser der institusjonen har fast eiendom.

14. I lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 2-2 første ledd nr. 9 skal lyde:

9. om selskapets aksjer skal registreres i *et verdipapirregister*.

Overskriften til § 4-4 skal lyde:

Registrering av aksjer i *et verdipapirregister*

§ 4-4 skal lyde:

Er selskapets aksjer registrert i *et verdipapirregister*, gjelder reglene i lov om allmennaksjeselskaper om slik registrering for aksjene.

Overskriften til § 4-11 skal lyde:

Overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregistrering i *et verdipapirregister* og omvendt

§ 4-11 første ledd første punktum skal lyde:

Dersom et aksjeselskap har besluttet at selskapets aksjer skal registreres i *et verdipapirregister*, skal selskapet varsle om at den som aksjeeierboken angir som aksjeeier, vil bli registrert som eier for det antall aksjer aksjeeierboken viser, med mindre det godtgjøres at en annen er aksjeeier.

§ 4-11 tredje ledd første punktum skal lyde:

Dersom et aksjeselskap har besluttet at selskapets aksjer ikke lenger skal være registrert i *et verdipapirregister*, skal selskapet varsle om at den som er angitt som aksjeeier i aksjeeierregisteret, vil bli innført i aksjeeierboken som eier for det antall aksjer aksjeeierregisteret viser, med mindre det godtgjøres at en annen er aksjeeier.

§ 4-11 tredje ledd fjerde punktum skal lyde:

Rettigheter i en aksje som er registrert i *et verdipapirregister*, anses ved overgangen til aksjeeierboken som meldt til selskapet med den prioritert rettighetene har etter registreringen i *verdipapirregisteret*.

§ 4-11 fjerde ledd skal lyde:

Kongen kan gi forskrift om fremgangsmåten ved overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregister i *et verdipapirregister* og ved overgang fra aksjeeierregister i *et verdipapirregister* til aksjeeierbok.

15. I lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 4-4 første ledd skal lyde:

Når et allmennaksjeselskap er stiftet, skal styret uten opphold sørge for at det opprettes et aksjeeierregister for selskapet i *et verdipapirregister*. Opprettes aksjeeierregisteret før selskapet er registrert i Foretaksregisteret, skal dette angis. Når registrering i Foretaksregisteret er foretatt, skal styret straks melde dette til *verdipapirregisteret*.

§ 4-7 skal lyde:

Tidligere eier skal sørge for at det straks etter eierskifte sendes melding til *verdipapirregisteret* om dette.

§ 4-8 annet ledd annet punktum skal lyde:

Når registrering i Foretaksregisteret er foretatt, skal styret straks melde dette til *verdipapirregisteret*.

§ 4-10 første ledd nye tredje og fjerde punktum skal lyde:

Et annet norsk verdipapirregister kan etter forskrift gitt av Kongen opprette et delregister som føres inn i aksjeeierregisteret på vegne av aksjeeier. § 4-5 gjelder tilsvarende for delregisteret.

§ 4-11 første ledd skal lyde:

(1) Selskapet skal ha et tegningsrettsregister i *det verdipapirregisteret selskapets aksjer er registrert i*.

§ 4-11 tredje ledd første punktum skal lyde:

Tegningsrett som nevnt skal også registreres på konto som rettighetshaveren har i *et verdipapirregister*.

§ 4-13 første ledd skal lyde:

Om rettsvirkninger av registrering i *et verdipapirregister* gjelder reglene i *verdipapirregisterloven §§ 7-1, 7-2 og 7-4*.

§ 4-13 annet ledd annet punktum skal lyde:

Annen utdeling enn utbytte er likevel bare frigjørende i forhold til en senere godtroende erverver dersom den er registrert på aksjeeierens konto i *et verdipapirregister*.

§ 4-13 tredje ledd annet punktum nr. 2 skal lyde:

2. unnlatt registrering skyldes feil i *et verdipapirregister*.

§ 4-16 første ledd annet punktum skal lyde:

Styret skal snarest mulig etter at ervervet er meldt til *verdipapirregisteret*, avgjøre om samtykke skal gis.

§ 4-16 fjerde ledd skal lyde:

(4) Er erververen ikke underrettet om at samtykke er nektet innen to måneder etter at melding om ervervet kom inn til *verdipapirregisteret*, anses samtykke å være gitt.

§ 4-20 første punktum skal lyde:

Når *verdipapirregisteret* mottar melding etter § 4-7, skal *det* straks varsle selskapet.

§ 4-23 første ledd annet punktum skal lyde:

Meldingen må være kommet frem til selskapet senest to måneder etter at *verdipapirregisteret* eller i tilfelle selskapet fikk melding om eierskiftet som nevnt i § 4-20.

§ 10-6 skal lyde:

Fortrinnsrett til å tegne nye aksjer skal innføres i tegningsrettsregisteret i *verdipapirregisteret* etter reglene i § 4-11.

§ 12-6 nr. 4 annet punktum skal lyde:

Utdelinger som skjer i forbindelse med kapitalnedsettingen, skal registreres på aksjeeierens konto i *verdipapirregisteret*.

§ 13-18 tredje ledd skal lyde:

(3) Utbetaling av vederlag i annet enn aksjer til aksjeeiere i selskap som er registrert i *et verdipapirregister*, skal registreres på aksjeeierens konto i *verdipapirregisteret*.

§ 13-18 fjerde ledd tredje punktum skal lyde:

Har det eller de overdragende selskapenes aksjer vært registrert i *et verdipapirregister*, skal det overtakende selskapet også oppbevare en utskrift av aksjeeierregisteret, slik dette er ved registreringen av fusjonen i Foretaksregisteret.

§ 16-9 tredje ledd skal lyde:

(3) Utdelingen skal registreres på aksjeeierens konto i *verdipapirregisteret*.

16. I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

Overskriften til § 9-6 skal lyde:

Handel i finansielle instrumenter som er registrert i *et verdipapirregister*

§ 9-6 skal lyde:

Verdipapirforetak skal registrere handler med registrerte finansielle instrumenter i *et verdipapirregister* samme dag som avtale inngås.

§ 12-2 fjerde ledd skal lyde:

Kredittilsynet kan uten hinder av taushetsplikt kreve å få de opplysninger det finner påkrevet i sin kontrollvirksomhet fra *et verdipapirregister* på den måten Kredittilsynet finner hensiktsmessig.

17. I lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) skal § 2-4 annet ledd nr. 4 lyde:

4. oppgaver fra *et verdipapirregister* over verdipapirbeholdning.

18. I lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt (skatteloven) gjøres følgende endringer:

Overskriften til § 4-14 skal lyde:

Ihendehaverobligasjon, obligasjon registrert i *et verdipapirregister* og lignende verdipapir

§ 4-14 skal lyde:

Ihendehaverobligasjon, obligasjon registrert i *et verdipapirregister* og lignende verdipapir verdsettes til kursverdien, eller til antatt omsetningsverdi dersom kursen ikke er notert.

§ 10-34 fjerde ledd annet punktum skal lyde:

Er selskapet registrert i *et verdipapirregister*, jf. *verdipapirregisterloven* §§ 2-1 og 2-2, kan melding sendes av *verdipapirregisteret*.

19. I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer m.v. gjøres følgende endringer:

§ 4-4 annet ledd skal lyde:

Dersom finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 1-2 annet ledd er stilt som sikkerhet etter første ledd, og retten til de finansielle instrumentene er registrert i et register, en konto eller i *et verdipapirregister* i en EØS-stat, skal lovgivningen i dette landet være bestemmende for rettighetene til innehaver av sikkerhetsstillelsen.

20. I lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet m.m. (børsloven) gjøres følgende endringer:

§ 3-6 fjerde ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra taushetsplikten overfor annen børs, *verdipapirregister*, oppgjørssentral, autorisert markedsplass og utenlandske tilsynsmyndigheter.

§ 5-11 annet ledd første punktum skal lyde:

Børs kan kreve at *verdipapirregistre* og oppgjørssentral uten hinder av taushetsplikt gir slike opplysninger som er nødvendige for at børsen skal kunne oppfylle sine plikter etter første ledd.

II

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 1-5 skal lyde:

Med oppgjørsvirksomhet menes yrkesmessig virksomhet som består i å tre inn som part eller på annen måte garantere for oppfyllelse av avtaler som gjelder handel med finansielle instrumenter som nevnt i

§ 1-2 annet ledd og forpliktelser vedrørende lån av finansielle instrumenter.

§ 3-2 første ledd skal lyde:

Fører et erverv til at erververens andel av aksjer og/eller rettigheter til aksjer som er notert på norsk børs når opp til eller passerer 1/20, 1/10, 1/5, 1/3, 1/2, 2/3 eller 9/10 av aksjekapitalen eller en tilsvarende andel av stemmene i selskapet, skal erververen melde ervervet til børsen.

§ 3-2 nytt sjuende ledd skal lyde:

Første til sjette ledd gjelder tilsvarende for grunnfondsbevis.

§ 3-2 nytt åttende ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra reglene i denne paragrafen for verdipapirforetak.

§ 9-4 tredje ledd annet punktum skal lyde:

Denne bestemmelsen gjelder ikke for tegningsretter eller kjøpsretter som utstedes på like vilkår, samtidig og i en gitt mengde dersom utsteder eier de underliggende verdipapirene, *eller der utstedelse av kjøpsretter eller salgsretter oppfyller nærmere vilkår fastsatt i forskrift av departementet.*

III

I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer mv. gjøres følgende endringer:

§ 4-2 skal lyde:

§ 4-2 Rettsvern for avtaler om avregning og oppgjør

Avtaler om avregning og oppgjør kan gjøres gjeldende etter sitt innhold selv om det innledes insolvensbehandling hos en deltaker i systemet når oppdraget er lagt inn i systemet før det er innledet insolvensbehandling.

Tidspunktet for når et oppdrag skal anses *lagt inn* i systemet skal avtales mellom deltakerne i systemet. Det samme gjelder tidspunktet for når retten til å tilbakeløse ordre er bortfalt. Norges Bank kan for interbanksystemer fastsette nærmere regler om når oppdrag skal anses lagt inn i *systemet* etter første ledd. Kredittilsynet kan fastsette slike regler for verdipapir-oppgjørssystemer.

Dersom et oppdrag blir lagt inn i systemet etter at det er innledet insolvensbehandling etter første ledd, og oppdraget gjennomføres samme dag som insolvensbehandling innledes, gjelder første ledd tilsvarende dersom avregningssentralen, sentral motpart eller oppgjørbanken *etter oppgjørstidspunktet kan godt-*

gjøre at de ikke hadde eller burde hatt kunnskap om at insolvensbehandling var innledet da oppdraget ble lagt inn i systemet.

IV

Endringene under II og III trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan bestemme at de enkelte bestemmelsene skal tre i kraft til ulik tid. Kongen kan gi overgangsbestemmelser.

Oslo, i finanskomiteen, den 8 .mai 2002

Siv Jensen
leder

Heidi Larssen
ordfører

Ingebrigt S. Sørfonn
sekretær

Vedlegg 1**Brev fra Finansdepartementet v/statsråden til finanskomiteen, datert 9. april 2002****Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) - enkelte inkurier**

1.

Det vises til Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) om lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) som ble fremmet for Stortinget 8. mars 2002. I ettertid har departementet blitt oppmerksom på enkelte inkurier i proposisjonsteksten som vil bli omtalt nærmere i det følgende.

2.

I kapittel 18.2 drøftes et forslag om å innføre en flaggegrense på 5 pst. i verdipapirhandelloven § 3-2. Høringsuttalelsen til Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH) er ikke omtalt i avsnitt 18.2.3 om høringsinstansenes merknader. Høringsuttalelsen endrer imidlertid ikke departementets vurderinger. Høringsuttalelsen følger vedlagt. FNHs høringsmerknad er nærmere omtalt i vedlegg til dette brev.

3.

I kapittel 18.3 drøftes et forslag om å endre definisjonen av oppgjørsvirksomhet i verdipapirhandelloven § 1-5. Høringsuttalelsen til Oslo Børs er ikke omtalt i avsnitt 18.3.3 om høringsinstansenes merknader. Høringsuttalelsen endrer imidlertid ikke departementets vurderinger. Høringsuttalelsen følger vedlagt. Oslo Børs' høringsuttalelse er nærmere omtalt i vedlegg til dette brev.

4.

Departementet har for øvrig blitt gjort oppmerksom på enkelte henvisningsfeil og skrivefeil i proposisjonsteksten som for ordens skyld nevnes i det følgende:

- På side 53 høyre spalte skal henvisningen til lovforslaget § 5-1 annet ledd være til lovforslaget § 5-2 annet ledd.
- På side 79 venstre spalte skal henvisningen til verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-15 være til verdipapirsentralloven (vpsl.) § 2-15.
- På side 157 skal omtalen av § 4-1 første, annet og tredje ledd forstås som omtale av § 4-1 tredje ledd første, annet og tredje punktum.
- På side 157 skal omtalen av fjerde og femte ledd forstås som omtale av femte og sjette ledd. For øvrig er det vist til at børs under nærmere omstendigheter kan eie 25 pst. av aksjene i et verdipapirregister under omtalen av tredje ledd. Det riktige skal være at et verdipapirregister i slike tilfeller skal kunne eie inntil 25 pst. av aksjene i et annet verdipapirregister.
- På side 161 under omtalen av endringen i verdipapirhandelloven § 9-4 uttales at det foreslås en endring i fjerde ledd. Det foreslås imidlertid en endring i tredje ledd.

Vedlegg 2**Brev fra Finansdepartementet v/finansministeren til finanskomiteen, datert 30. april 2002****[Svar på spørsmål 3 i brevet fra finanskomiteen til finansministeren 17. april 2002:]**

I Ot.prp. nr. 33 (2001-2002) ble kredittilsynsloven § 9 annet ledd foreslått endret. Forslaget ble vedtatt av Stortinget 9. april 2002, jf. Innst. O. nr. 35 (2001-2002) og Besl. O. nr. 43 (2001-2002). Disse endringene må således hensyntas i forbindelse med de foreslåtte endringer i kredittilsynsloven i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002).

Det fremgår av kredittilsynsloven § 9 annet ledd femte punktum er fordelingen at tilsynsutgiftene innen visse angitte grupper skjer etter regler fastsatt av departementet. I Ot.prp. nr. 33 (2001-2002) ble det foreslått en tilføyelse slik at de grupper av institusjoner som er angitt i kredittilsynsloven § 1 første ledd nr. 9 og 10, dvs. revisorer og revisjonsselskaper, samt børser og autoriserte markedsplasser, omfattes av bestemmelsen. Disse gruppene var tidligere omfattet av kredittilsynsloven § 9 annet ledd sjette punktum, der det fremgår at utgiftene fordeles ved at departementet fastsetter et særskilt beløp. Kredittilsynsloven § 9 annet ledd sjette punktum ble foreslått opphevet. Det vises til nærmere omtale i Ot.prp. nr. 33 (2001-2002) s. 30-31.

I Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) foreslås at verdipapirregistre blir ny § 1 første ledd nr. 11 i kredittilsynsloven. Det foreslås at utgiftene for verdipapirregistre fordeles etter bestemmelsene i kredittilsynsloven § 9 annet ledd sjette punktum, dvs. at departementet fastsetter et særskilt beløp. Denne bestemmelsen skal imidlertid oppheves, jf. ovenfor.

Av konsekvenshensyn bør derfor fordeling av utgifter knyttet til tilsyn med verdipapirregistre skje på samme måte som fordeling av utgifter knyttet til tilsyn med børser og autoriserte markedsplasser, dvs. etter regler fastsatt av departementet. Det bør således foretas en tilføyelse til kredittilsynsloven § 9 annet ledd femte punktum slik at verdipapirregistre som angitt i kredittilsynsloven § 1 første ledd nr. 11 omfattes av denne bestemmelsen.

Hensyntatt endringer som følger av forslag i Ot.prp. nr. 33 (2001-2002) og Ot.prp. nr. 39 (2001-

2002), jf. Innst. O. nr. 35 (2001-2002) og Besl. O. nr. 43 (2001-2002), bør således kredittilsynsloven § 9 annet ledd lyde som angitt i spørsmålet.

(...)

[Svar på spørsmål 5 i brevet fra finanskomiteen til finansministeren 17. april 2002:]

I notat til finanskomiteen datert 10. april 2002, fremgår det at VPS legger til grunn at det etter forslaget fortsatt skal være «adgang for norske verdipapirregistre til å etablere både direkte og indirekte forbindelser til utenlandske verdipapirregistre, slik at norske investorer i likhet med utenlandske investorer har mulighet til å samle sine finansielle instrumenter på en verdipapirkonto i hjemlandet». Departementet vil for ordens skyld presisere at lovforslaget ikke vil hindre denne form for forbindelser mellom et norsk og et utenlandsk verdipapirregister. Det vises i den forbindelse til omtalen i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) s. 30-31, hvor det uttales:

«Etter departementets syn bør et norsk verdipapirregister organiseres på en måte som gjør det mulig å tilby oppgjørs- og registreringstjenester som tilfredsstiller de behov som handel over landegrensene vil medføre. Dette innebærer bl.a. at registeret bør kunne tilby tjenester som gjør det enkelt for investorer å være eksponert i de forskjellige nasjonale markedene. Slike tjenester kan for eksempel være konti som dekker en investors totale beholdning, uavhengig av hvor de finansielle instrumentene er omsatt og uavhengig av utsteders hjemhørighet.»

Utenlandske instrumenter som registeres i et norsk register etter tilknytning til et utenlandsk register som nevnt ovenfor, vil ikke regnes som «innføring» i verdipapirregister som nevnt i forslaget §2-3, men som tilknyttet virksomhet registeret må fastsette utfyllende regler om etter forslaget §1-2. Slike regler vil måtte godkjennes av Kredittilsynet.

(...)