



---

# **Innst. O. nr. 70**

**(2006-2007)**

**Innstilling til Odelstinget  
fra finanskomiteen**

Ot.prp. nr. 34 (2006-2007)

---

**Innstilling fra finanskomiteen om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)  
og lov om regulerte markeder (børsloven)**



## Innhold

	Side		Side
<b>1. Innledning</b> .....	5	4.2 Komiteens merknader .....	17
1.1 Sammendrag .....	5	<b>5. Økonomiske og administrative konsekvenser</b> .....	19
1.2 Komiteens merknader .....	6	5.1 Sammendrag .....	19
<b>2. Lovforslag til gjennomføringen av MIFID - proposisjonen del 1</b> .....	6	5.2 Komiteens merknader .....	20
2.1 Sammendrag .....	6	<b>6. Merknader til de enkelte bestemmelser</b> .....	20
2.2 Komiteens merknader .....	8	6.1 Sammendrag .....	20
<b>3. Lovforslag til gjennomføring av rapporteringsdirektivet - proposisjonen del 2</b> .....	13	6.2 Komiteens merknader .....	21
3.1 Sammendrag .....	13	<b>7. Forslag fra mindretall</b> .....	21
3.2 Komiteens merknader .....	14	<b>8. Komiteens tilråding</b> .....	22
<b>4. Lovforslag til gjennomføring av direktivet om overtakelsestilbud mv. - proposisjonen del 3</b> .....	16	<b>Vedlegg</b> .....	69
4.1 Sammendrag .....	16		





# Innst. O. nr. 70

(2006-2007)

## Innstilling til Odelstinget fra finanskomiteen

Ot.prp. nr. 34 (2006-2007)

### Innstilling fra finanskomiteen om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven)

Til Odelstinget

#### 1. INNLEDNING

##### 1.1 Sammendrag

Finansdepartementet fremmer i proposisjonen forslag til ny lov om verdipapirhandel (verdipapirhandellov) og ny lov om regulerte markeder (børslov). De to lovforslagene vil gjennomføre EØS-regler som svarer til:

1. direktiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter (forkortet MiFID),
2. direktiv 2004/109/EF om utsteders informasjonsplikter (rapporteringsdirektivet), og
3. direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud.

Lovforslagene bygger på Verdipapirmarkedsløvtvalgets to delutredninger i NOU 2005:17 "Om overtakelsestilbud (tilbudspått og frivillige tilbud ved oppkjøp av selskaper)" og NOU 2006:3 "Om markeder for finansielle instrumenter - gjennomføring av MiFID og transparençydirektivet". Det bemerkes at lovtvalgets og høringsinstansenes henvisning til "transparençydirektivet" viser til direktivet departementet omtaler som rapporteringsdirektivet.

Verdipapirmarkedets hovedoppgave er å formidle kreditt og egenkapital. Dette bidrar til kapitaloppbyggingen i samfunnet, og til at kapitalen kanaliseres dit den kaster mest av seg. Et effektivt verdipapirmarked bidrar til økt effektivitet i fordelingen av samfunnets ressurser. Verdipapirmarkedet kan bare virke etter hensikten hvis deltakerne har tillit til må-

ten det fungerer på. Dette har betydning i flere retninger. For det første er det viktig med generelle handelsregler som skaper tillit til prisfastsettelsen i markedet og hensiktsmessige virksomhetsregler som innebærer at verdipapirforetak (mellommenn) har tilstrekkelig integritet og uavhengighet slik at kundenes interesser ivaretas på en betryggende måte. Slike handels- og virksomhetsregler finnes i verdipapirhandelloven. Det er også viktig med regler som legger til rette for at det skapes tillit til organiseringen av markedsplasser for finansielle instrumenter (dvs. børser og andre markedsplasser). Slike regler er gitt i børsloven.

Gjennomføringen av de tre EU/EØS-direktivene vil etter departementets syn videreføre og til dels styrke de hensyn som ligger bak gjeldende verdipapirhandel- og børslov. Direktivene innebærer en større grad av harmonisering av viktige rammevilkår for verdipapirmarkedene innen EU/EØS-området. Gjennomføringen av MiFID i norsk rett innebærer bl.a. at verdipapirforetak og markedsplasser (børser mv.) i større grad enn i dag vil kunne drive virksomhet innen hele EU/EØS-området på bakgrunn av sin hjemlandskonsesjon. Dette vil øke tilbudet for investorer ved valg av meglerforetak, og norske meglerforetak vil lettere kunne yte tjenester til kunder i hele EU-EØS-området. Videre vil investorbeskyttelsen øke, ved at bl.a. investeringsrådgivning gjøres til en konsesjonspliktig tjeneste underlagt detaljerte harmoniserte regler. Gjennomføringen av rapporteringsdirektivet i norsk rett vil bl.a. innebære at bedrifter og andre utstedere av finansielle instrumenter underlegges harmoniserte rapporteringsregler i hele EU-EØS-området, noe som kan gjøre det enklere og billigere for bedrifter å hente inn kapital i det europeiske verdipapirmarkedet. Gjennomføringen av direktivet om overtakelsestilbud legger til rette for økt integrering av de europeiske markedene ved å skape felles ram-

mer for overtakelsestilbud for selskaper som er opp tatt til notering på regulert marked innen EØS-området. Direktivet fastsetter grunnleggende spilleregler for oppkjøp av selskaper med aksjer notert på et regulert marked i en EØS-stat. Hovedhensynet bak direktivet er beskyttelse av minoritetsaksjeeierne i mål-selskapet.

De tre direktivene forutsetter vesentlige endringer i hhv. verdipapirhandelloven og børsloven, og i tråd med Verdipapirmarkedslovutvalgets forslag foreslår departementet en ny lov om verdipapirhandel og en ny lov om regulerte markeder. Departementet har vurdert om det er mer hensiktsmessig å fremme lovforslag som følger opp Verdipapirmarkedslovutvalgets to delinnstillinger i to ulike odelstingsproposisjoner, eller om det bør fremmes én felles proposisjon som følger opp begge innstillingene. På den ene side omhandler de to delinnstillingene problemstillinger som saklig sett ikke henger nært sammen med hverandre. Praktiske hensyn kan også tale imot en fellesbehandling, siden proposisjonen nødvendigvis blir relativt omfangsrik. Dette kan redusere tilgjengeligheten av stoffet. På den annen side forutsetter delinnstillingen om overtakelsestilbud mv. endringer i verdipapirhandelloven, og delinnstillingen om gjennomføringen av MiFID og rapporteringsdirektivet forutsetter en ny verdipapirhandellov. Lovtekniske og praktiske hensyn tilsier at omfattende endringer i samme lov behandles i samme proposisjon. Dette gjelder særlig når endringene vil tre i kraft på omtrent samme tid. Etter en helhetsvurdering har derfor departementet valgt å fremme en felles proposisjon til oppfølging av de to lovutredningene fra Verdipapirmarkedslovutvalget. For å øke brukervennligheten er dokumentet delt inn i tre deler som hver omhandler lovforslag til gjennomføring av hhv. MiFID, rapporteringsdirektivet og direktivet om overtakelsestilbud.

## 1.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Marianne Aasen Agdestein, Alf E. Jakobsen, Rolf Terje Klungland, Torgeir Micaelsen, lederen Reidar Sandal og Eirin Kristin Sund, fra Fremskrittspartiet, Gjermund Hagesæter, Ulf Leirstein, Peter N. Myhre og Jørund Rytman, fra Høyre, Svein Flåtten, Peter Skovholt Gitmark og Jan Tore Sanner, fra Sosialistisk Venstreparti, Magnar Lund Bergo og Akhtar Chaudhry, fra Kristelig Folkeparti, Hans Olav Syversen, fra Senterpartiet, Per Olaf Lundteigen, og fra Venstre, Lars Sponheim, viser til at forslagene til ny verdipapirhandellov og børslov er kort omtalt nedenfor i

denne innstillingen. Komiteen viser generelt til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven) for en nærmere redegjørelse av Regjeringens vurderinger og forslag samt bakgrunnen for forslagene, utvalgsinnstillinger, gjeldende norsk rett, EØS-regler, høringsuttalelser mv. knyttet til de enkelte forslag. Komiteen viser til retdebrev fra finansministeren 21. mai 2007 som er hensyntatt i innstillingen.

Komiteen viser for øvrig til sine merknader nedenfor under de enkelte kapitler.

## 2. LOVFORSLAG TIL GJENNOMFØRINGEN AV MIFID - PROPOSISJONEN DEL 1

### 2.1 Sammendrag

I proposisjonen kapittel 4 foreslås regler om virkeområde og sentrale definisjoner. Virkeområdet utvides i forhold til gjeldende rett, ved at også investeringsrådgivning og drift av såkalte multilaterale handelsfasiliteter gjøres til konsesjonspliktige tjenester. Investeringsrådgivning er etter gjeldende rett ikke konsesjonsbelagt. Når det gjelder multilaterale handelsfasiliteter, er dette et handelssystem for omsetning av finansielle instrumenter som enten kan drives av et verdipapirforetak (i konkurranse med alminnelig børsvirksomhet) eller av et regulert marked selv.

Finansielle instrumenter er et sentralt koblingsord i verdipapirhandelloven, og i proposisjonen foreslås i samsvar med MiFID å endre definisjonen av finansielle instrumenter. Dette gjelder særlig i forhold til finansielle varederivater, som etter lovforslaget her i større grad vil underlegges verdipapirhandellovens alminnelige regler enn tilfellet er under gjeldende rett. I motsetning til utvalgets forslag foreslås ikke å inkludere andeler i kommandittselskaper og ansvarlige selskaper i definisjonen av finansielle instrumenter.

I proposisjonen kapittel 5 omtales viktige unntak fra lovens virkeområde. Lovbestemmelsen om slike unntak vil gjennomføre MiFID artikkel 2, som pålegger medlemsstatene å unnta nærmere angitte virksomheter fra MiFID-reglens virkeområde. Dette gjelder blant annet virksomhet innenfor konsern, investeringstjenestevirksomhet som kun drives leilighetsvis og foretak som kun handler for egen regning i finansielle instrumenter. Mange av unntakene bygges på gjeldende rett, mens enkelte unntak er nye.

De nærmere reglene om krav til tillatelse og verdipapirforetakenes organisering behandles i proposisjonen kapittel 6. Foretak som driver virksomhet som består i å yte investeringstjenester (verdipapirforetak), pålegges etter lovforslaget et krav om tillatelse (pkt. 6.1). Forslaget gjennomfører MiFIDs krav om

tillatelse, og viderefører i hovedsak gjeldende rett. I tilknytning til reglene om tillatelse, foreslås det også regler om søknadsprosedyrer (pkt. 6.2) og tilbakekall av tillatelse (pkt. 6.3). Gjeldende verdipapirhandellov stiller flere organisatoriske krav til verdipapirforetak. Blant annet kreves at ledelsen i verdipapirforetaket er egnet (pkt. 6.4), en viss kontroll med eierne (pkt. 6.5) og krav til startkapital (pkt. 6.7). Disse kravene foreslås i hovedsak videreført, men i tråd med MiFID foreslås det enkelte justeringer. Det foreslås også en generell (og omfattende) bestemmelse som stiller krav til den interne organiseringen av foretaket (pkt. 6.8). Denne delen av forslaget krever blant annet at verdipapirforetaket treffer betryggende tiltak slik at den operasjonelle risikoen begrenses til et minimum, sørger for at det blir ført lister over investeringstjenester og utførte transaksjoner og at foretaket er oppbygd og organisert på en slik måte at det begrenser risikoen for interessekonflikter. Disse bestemmelsene om tillatelse og organisering forutsetter et stort antall utfyllende regler i forskrift, jf. nedenfor om EØS-reglernes utfyllende regler.

I proposisjonen kapittel 7 omtales forslagene til de operasjonelle kravene for verdipapirforetak, dvs. regler som gjelder for verdipapirforetak ved utøvelse av deres virksomhet. MiFID har omfattende og detaljerte regler på dette punktet, og forslaget er utformet for å gjennomføre disse bestemmelsene. Gjeldende norsk rett har regler som ivaretar de samme hensyn som MiFIDs regler, men de norske reglene er ikke så omfattende som MiFIDs. På denne bakgrunn foreslås det endringer i norsk rett når det gjelder de operasjonelle kravene til verdipapirforetak. Også disse reglene vil kreve et stort antall utfyllende forskriftsregler. Det foreslås en bestemmelse om interessekonflikter som krever at verdipapirforetakene skal treffe alle rimelige forholdsregler med hensyn til å identifisere interessekonflikter, og sikre kundens interesser på en betryggende måte (7.2). Videre foreslås en bestemmelse om god forretningsskikk, som blant annet krever at verdipapirforetakene skal foreta en egnethets- eller hensiktsmessighetstest av hvorvidt tjenesten eller produktet er egnet eller hensiktsmessig for kunden, avhengig av hvilken type investeringstjeneste de tilbyr (punkt 7.3). Verdipapirforetaket foreslås også pålagt en plikt til å treffe alle nødvendige tiltak for å oppnå beste mulige resultat for kunden ved utførelse av kundeordre (punkt 7.5). Det foreslås en bestemmelse om håndtering av kundeordre (blant annet om rekkefølgen av utførelse av ordre), se omtale i punkt 7.6. Når det gjelder verdipapirforetakets tjenesteyting overfor såkalte "kvalifiserte motparter" (en gruppe profesjonelle kunder), foreslås at bestemmelsene om interessekonflikter, beste utførelse, god forretningsskikk og ordrehåndtering skal kunne fravikes, se omtale i punkt 7.7. I tråd med MiFID foreslås

å åpne for at verdipapirforetak kan benytte tilknyttede agenter. Slike agenter kan bare være tilknyttet ett verdipapirforetak, og verdipapirforetaket skal være ansvarlig for agentens virksomhet, se punkt 7.8.

MiFID krever at verdipapirforetakene skal rapportere sine transaksjoner til tilsynsmyndigheten (dvs. Kredittilsynet), og dagens ordning med rapportering direkte til børsen kan derfor ikke videreføres. De nærmere krav til oppgaveplikt og rapportering av handler omtales i punkt 7.9.

Et sentralt hensyn bak MiFID og lovforslaget, er å legge til rette for økt konkurranse mellom ulike markedsplasser for finansielle instrumenter, samtidig som investorer skal gis en reell mulighet til å undersøke om deres ordre er gjennomført på beste mulige vilkår. Det er derfor nødvendig med likeartede krav om offentliggjøring av kundeordre ("pre trade transparency") og pris og volum i utførte handler ("post trade transparency"), uavhengig av om handelen sluttes på en tradisjonell børs, en alternativ markedsplass (multilateralt handelssystem) eller internt i et verdipapirforetak. Det vises til nærmere omtale i punkt 7.10 og 7.11.

I punkt 7.12 drøftes en rekke andre spørsmål knyttet til verdipapirforetakenes virksomhet. Dette gjelder bl.a. den nærmere utforming av reglene for ansattes egenhandel. Under dette punktet foreslås også enkelte endringer i forhold til utvalgets forslag, som anses nødvendig for å bringe norske regler i samsvar med våre EØS-forpliktelser. Dette gjelder bl.a. et forslag om å oppheve gjeldende regler om verdipapirforetakenes egenhandel.

I proposisjonen kapittel 8 drøftes de nærmere reglene om EØS-foretaks virksomhet i Norge - enten ved grensekryssende virksomhet eller gjennom filial. Forslagene bygger i stor grad på gjeldende rett. Det er viktig å understreke sammenhengen mellom reglene som gir verdipapirforetakene rettigheter til å drive virksomhet innen hele EØS-området (omtales i kapittel 8), og reglene som pålegger slike foretak harmoniserte forpliktelser (omtales bl.a. i kapittel 6 og 7). Det er denne harmoniseringen av forpliktelser som legger grunnlaget for EØS-statenes gjensidige anerkjennelse av hverandres tillatelser, og slike tillatelser omtales derfor gjerne som et "pass" (passport) i EØS-sammenheng.

I proposisjonen kapittel 9 redegjøres for de nærmere regler om regulering og organisering av regulerte markeder. I tråd med utvalgets forslag foreslår departementet at bestemmelsene om regulerte markeder plasseres i en egen lov om regulerte markeder, som vil erstatte gjeldende børslov. Etter MiFID og den norske gjennomføringsloven vil betegnelsen "regulert marked" være et sentralt koblingsord med hensyn til fastsettelse av både rettigheter og plikter. Til tross for at MiFID ikke skiller mellom børser og re-

gulerte markeder, foreslås å opprettholde betegnelsen "børs" i norsk rett som en særskilt gruppe regulert marked. En børs vil alltid være et regulert marked, mens et regulert marked ikke trenger å være en børs. Etter lovforslaget er skillet mellom regulert marked og børs noe mindre enn skillet mellom autorisert markedsplass og børs under gjeldende rett. De særskilte eierbegrensningsreglene for børser foreslås imidlertid ikke gjort gjeldende for regulerte markeder. Når det gjelder disse eierbegrensningsreglene, varsles en nærmere utredning av deres hensiktsmessighet.

I proposisjonen kapittel 10 gjøres nærmere rede for de operasjonelle krav for regulerte markeder. I tråd med MiFID og utvalgets forslag foreslås en generell bestemmelse om opptak til handel på regulert marked. Det foreslås også en ny felles bestemmelse om suspensjon og strykning av finansielle instrumenter. I tillegg til det regulerte markedet vil også Kredittilsynet etter forslaget kunne beslutte strykning og suspensjon. Videre foreslås en generell bestemmelse som vil gjelde medlemskap i regulerte markeder generelt. Et regulert marked skal ha gjennomsluttede og objektive regler om "medlemskap". Etter departementets syn bør det ikke i loven inntas et forbud mot at andre enn børsmedlemmer gis tilgang til markedet. Dette bør det være opp til det regulerte markedet å vurdere. I lys av at direktivet og gjennomføringsloven innfører en rekke harmoniserte krav til organiseringen av regulerte markeder, er regulerte markeder i MiFID gitt rettigheter til å tilby sine tjenester innen hele EØS-området, jf. de sammenlignbare reglene om "passport"-rettigheter som gjelder for verdipapirforetak. For øvrig foreslås ingen vesentlige endringer i børslovgivningens regler om markedsovervåking. Slike regler, og den praktiske oppfølgingen av disse, spiller en avgjørende rolle for å opprettholde tilliten til verdipapirmarkedet. Etter departementets vurdering er det viktig med et effektivt overvåkingssystem, som legger til rette for raske og følbare konsekvenser ved overtredelser av verdipapirlovgivningen.

I proposisjonen kapittel 11 drøftes den nærmere reguleringen av multilaterale handelssystemer, dvs. virksomhet knyttet til alternative markedsplasser for omsetning av finansielle instrumenter. Dette er nye regler i forhold til gjeldende lov, og forslaget vil gjennomføre MiFIDs regler om dette.

Tilsyns- og sanksjonsspørsmål i tilknytning til gjennomføring av MiFID drøftes i proposisjonen kapittel 12. Departementet foreslår å styrke tilsynsmyndighetens kompetanse på flere punkter som følge av MiFID. Formålet er å gi Kredittilsynet mer effektive håndhevelsesmidler overfor verdipapirforetak og regulerte markeder, slik at man på best mulig måte sikrer at virksomheten utøves i samsvar med lovgivning-

gen. Blant annet foreslås det å utvide opplysnings- og utleveringsplikten overfor Kredittilsynet ved mistanke om overtredelser av verdipapirhandelloven. Det foreslås også en generell hjemmel om at Kredittilsynet skal kunne kreve opphør av handlinger som strider mot lovbestemmelser gitt i medhold av direktivet. Dessuten foreslås at Kredittilsynet skal kunne kreve strykning av et finansielt instrument fra handel dersom særlige grunner tilsier det. Departementet foreslår videre å lovfeste en plikt for verdipapirforetak og regulerte markeder om å melde fra til Kredittilsynet ved mistanke om ureglementerte markedsforhold, vesentlige regelbrudd og markedsmisbruk. Det foreslås også at Kredittilsynet skal kunne pålegge om salg av aksjer der en aksjeeier ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket, samt ved erverv av aksjer i strid med vedtak fra Kredittilsynet.

Departementet foreslår videre at sanksjonssystemet mot overtredelser av verdipapirhandelloven og lov om regulerte markeder styrkes ved at det innføres hjemmel for overtredelsesgebyr ved brudd på reglene om flagging og finansiell rapportering. Gjeldende regelverk om tilbakekall av tillatelser, pålegg om retting, daglig løpende mulkt, vinningsavståelse og straff mv. foreslås videreført.

Det vises generelt til proposisjonen del 1 for en nærmere redegjørelse for Regjeringens lovforslag til gjennomføringen av MiFID.

## 2.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens lovforslag til gjennomføringen av MiFID, jf. proposisjonen del 1, som sikrer at Norge på de fleste områder får like rammevilkår for finansmarkedene som i våre naboland, med unntak av verdipapirhandelloven §§ 2-1 første ledd nr. 6 og 7, 10-18 første ledd, 15-1 tredje ledd og 19-1 nr. 4 til 12.

Komiteen viser til brev fra finanskomiteen ved Alf E. Jakobsen 16. mai 2007 til finansministeren og finansministerens svarbrev 18. mai 2007. Finansministerens svarbrev er vedlagt innstillingen. Komiteen fremmer med bakgrunn i denne korrespondansen følgende forslag:

"I

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) § 10-18 første ledd skal lyde:

(1) Verdipapirforetak skal så snart som mulig, og ikke senere enn slutten av den påfølgende arbeidsdag, rapportere til Kredittilsynet eller den Kredittilsynet utpeker, om transaksjoner i finansielle instrumenter notert på regulert marked.



## II

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandellogen) § 15-1 tredje ledd skal lyde:

(3) Kredittilsynet fører kontroll med at årsregnskap, årsberetning, halvårsregnskap og annen finansiell rapportering fra utstedere av omsettelige verdipapirer som er eller søkes notert på regulert marked i EØS, er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan fastsette forskrifter om slik kontroll og tiltak for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon i tilfeller der den finansielle rapporteringen ikke er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan også delegere Kredittilsynets myndighet etter dette ledd eller bestemmelser fastsatt i medhold av dette ledd til regulert marked. Kontroll etter dette ledd føres med den finansielle rapporteringen til utstedere som har Norge som hjemstat.

## III

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandellogen) § 18-2 femte ledd skal lyde:

(5) Forskrifter gitt i medhold av lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandellogen) gjelder inntil noe annet er bestemt også etter at loven her har trådt i kraft.

## IV

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandellogen) § 19-1 nr. 4 til nr. 15 skal lyde:

4. I lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker skal § 19 fjerde ledd lyde:

For tillits- og tjenestemenns handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandellogen* §§ 8-1 til 8-7.

5. I lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker skal § 10 tredje ledd lyde:

For tillits- og tjenestemenns handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandellogen* §§ 8-1 til 8-7.

6. I lov 22. mai 1981 nr. 25 om rettergangsmåten i straffesaker (straffeprosessloven) skal § 230 annet ledd første punktum lyde:

Vitner som har taushetsplikt etter sparebankloven § 21, forretningsbankloven § 18, forsikringsloven § 1-6, finansieringsvirksomhetsloven § 3-14, verdipapirhandellogen § 10-9 eller verdipapirregisterloven § 8-1, plikter å gi forklaring til politiet om forhold som omfattes av taushetsplikten eller taushetsplikt etter avtale.

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

Ny § 1-6 skal lyde:

§ 1-6. Tilknyttede agenter

Forvaltningsselskap kan benytte tilknyttede agenter for å markedsføre sine tjenester samt formidle ordre om andeler i verdipapirfond. Slik virksomhet krever ikke tillatelse etter verdipapirhandellogen § 9-1. Bestemmelsene gitt i eller i medhold av verdipapirhandellogen § 10-16 annet til fjerde ledd gjelder tilsvarende så langt de passer.

§ 4-5 første ledd nr. 1 skal lyde:

1. omsettelige verdipapirer som nevnt i lov om verdipapirhandel § 2-2 annet ledd.

§ 6-8 skal lyde:

Salg av nyutstedte andeler kan bare forestås av forvaltningsselskaper, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirforetak med tillatelse til å yte tjenester som nevnt i verdipapirhandellogen § 2-1 første ledd nr. 1.

8. I lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet (finansieringsvirksomhetsloven) gjøres følgende endringer:

§ 2-19 fjerde ledd skal lyde:

Utdeling av aksjer etter tredje ledd bokstav a skal skje på grunnlag av kundeforholdet. I omdanningsvedtaket kan det bestemmes at kunder med rett til aksjer under en fastsatt grense skal tilføres kontanter i stedet for aksjer. Kongen kan gi nærmere regler om fordelingen av aksjer. Reglene i verdipapirhandellogen kapittel 7 om prospektkrav ved offentlige tilbud kommer til anvendelse.

§ 3-14 a skal lyde:

§ 3-14 a. Tillitsmenns og ansattes handel for egen regning

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandellogen* §§ 8-1 til 8-7.

9. I lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdelsesloven) skal § 10-4 første ledd første punktum lyde:

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

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

§ 4-25 nytt syvende ledd skal lyde:

(7) Ved tvungen innløsning i forbindelse med tilbudsplikt og frivillig tilbud etter verdipapirhandelloven kapittel 6 gjelder det særlige regler i verdipapirhandelloven § 6-22.

§ 5-10 nytt fjerde ledd skal lyde:

For selskaper som omfattes av verdipapirhandelloven § 5-4, gjelder i tillegg kravene i verdipapirhandelloven § 5-9 annet og tredje ledd.

11. I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer m.v. gjøres følgende endringer:

§ 1-2 skal lyde:

Som verdipapiroppgjørssystem regnes systemer basert på felles regler for avregning, oppgjør eller overføring av finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2.

§ 4-4 annet ledd skal lyde:

Dersom finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 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.

12. I lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) skal § 2-2 første ledd første punktum lyde:

Andre finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 kan innføres i et verdipapirregister, med de rettsvirkninger som følger av denne lov.

13. I lov 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeforetak gjøres følgende endringer:

§ 3-1 annet ledd annet punktum skal lyde:

Stemmerett som kan utøves av nærstående som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-5, skal regnes med her og i forhold til prosentangivelsene nevnt i første ledd.

§ 5-3 skal lyde:

§ 5-3. Tillitsmenns og ansattes handel for egen regning.

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7.

14. I lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse skal § 1 tredje ledd bokstav d lyde:

d) avregningssentraler og sentrale motparter, oppgjørssentraler og lignende lovregulerte institusjoner som handler med finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4, eller juridiske personer som handler i egenskap av formuesforvalter eller etter fullmakt fra en eller flere personer, for eksempel tillitsmenn for obligasjonseiere i obligasjonsmarkedet eller spesialforetak opprettet i forbindelse med verdipapirisering.

15. I lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet (forsikringsloven) skal § 1-7 lyde:

§ 1-7. Tillitsmenns og ansattes handel med finansielle instrumenter

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7.

## V

Lovbestemmelsene under I til IV trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid. Kongen kan fastsette virkningstidspunkt for bestemmelsene i lovens §§ 5-5 og 5-6."

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet og Høyre, fremmer følgende forslag:

## "I

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

§ 2-1 annet til fjerde ledd skal lyde:

Selskap med tillatelse etter første ledd kan i tillegg gis tillatelse til å drive slik virksomhet som beskrevet i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 4. For slik virksomhet gjelder bestemmelsene i loven her med forskrifter. *Departementet kan i forskrift fastsette at lov om verdipapirhandel med forskrifter også skal gjelde slik virksomhet og for virksomhet som nevnt i fjerde ledd nr. 1.*

Departementet kan stille vilkår for tillatelsen. Dersom hensynet til andelseierne eller allmenne interesser tilsier det, kan tilsynsmyndigheten i særlige tilfelle stille nye vilkår eller endre gjeldende vilkår for forvaltningsselskapets tillatelse til å drive verdipapirfondsforvaltning.

Selskap med tillatelse etter både første og annet ledd kan etter melding til Kredittilsynet yte følgende tilleggstjenester:

1. investeringsrådgivning som nevnt i verdipapirhandeloven § 2-1 første ledd nr. 5
2. oppbevaring og forvaltning av fondsandeler

## II

Lovbestemmelsene under I trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.

Flertallet slutter seg til Regjeringens forslag til verdipapirhandeloven § 2-1 første ledd nr. 6 og 7.

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, viser til at forslaget vil videreføre og styrke hensynet til et effektivt verdipapirmarked, som den gjeldende verdipapirhandeloven og børsloven skal ivareta. Flertallet vil særlig trekke frem den økte investorbekyttelsen og den økte konkurransen som forslaget legger opp til.

Flertallet viser til at forslaget innebærer at Norge vil oppfylle sine forpliktelser til å gjennomføre EØS-regler som svarer til MiFID i norsk rett. Flertallet viser til at dette direktivet i all hovedsak gir anvisning på en fullharmonisering av nasjonale bestemmelser. Flertallet viser videre til at det er lagt opp til slike fullharmoniserte regler i lovforslaget, med enkelte unntak hvor dette er tillatt etter direktivet. Flertallet vil her særlig vise til de foreslåtte reglene om ansattes og tillitsvalgtes egenandel, og understreker den betydning disse reglene har når det gjelder å forhindre interessekonflikter og å sikre tilliten til det norske verdipapirmarkedet som sådan.

Flertallet har merket seg at departementet legger til grunn at det kan utvises en fleksibilitet slik at mindre banker og bankenes filialnett ikke underlegges unødvendige organisatoriske krav. Dette gjelder særlig tjenestene investeringsrådgivning og ordreformidling som bankene til nå har kunnet utøve uten konsesjon. Flertallet mener at denne fleksibiliteten bør legges til grunn ved utformingen og praktiseringen av regelverket. Flertallet vil samtidig påpeke at det er viktig at også mindre og mellomstore banker kan tilby slike tjenester, både ut fra konkurransehensyn og behovet for en mest mulig landsdekkende distribusjon. Samtidig er det viktig å legge til rette for mest mulig like konkurransevilkår mellom banker som driver investeringsrådgivning og andre foretak som driver investeringsrådgivning.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre konstaterer at man på enkelte

områder legger opp til at norsk finansnæring skal ha andre og strengere regler enn finansnæringen i andre EØS-land. Strengere rammevilkår kan gi en uheldig konkurransevridding som det er vanskelig å se konsekvensene av spesielt på litt lengre sikt.

Disse medlemmer vil imidlertid understreke at disse medlemmer fullt ut støtter de strenge EØS-regler som regulerer sparing i ulike typer finansielle instrumenter, men stiller spørsmål ved om det er hensiktsmessig å innføre enda strengere regler for norske foretak. Disse medlemmer ber derfor Regjeringen vurdere å sette ned et hurtigarbeidende utvalg for å gå gjennom disse reglene og vurdere om endringer med fordel bør gjøres. Disse medlemmer ber også Regjeringen komme tilbake til Stortinget med lovendringsforslag dersom det konstateres at disse begrensningene skaper en konkurransemessig ulempe for norske foretak.

Disse medlemmer har merket seg at Verdipapirmarkedsdirektivet bare har begrenset anvendelse overfor banker og kredittinstitusjoner. Disse medlemmer vil sterkt understreke at det ut fra konkurransehensyn er viktig at norske regler utformes slik at norske banker ikke får strammere vilkår enn utenlandske banker eller deres filialer i Norge. Disse medlemmer legger videre til grunn at departementet vurderer behovet for nødvendige unntak eller særregler for banker etter lovforslaget § 1-4. Disse medlemmer viser til at begrensningene for ansatte og tilknyttede agenter i verdipapirforetak til å spare i blant annet aksjer og verdipapirfond er langt strengere enn reglene for verdipapirforetak som har hovedsete i andre EØS-land. Dette medfører at EØS-verdipapirforetak som har filial i Norge, vil ha mindre strenge regler enn norske verdipapirforetak i Norge.

Disse medlemmer frykter at ulike regler for ansatte/agenter ved hhv. norske og utenlandske verdipapirforetak kan skape en konkurransemessig ulempe for norske foretak, ved at filialer av utenlandske foretak lettere kan rekruttere kvalifisert personell.

Disse medlemmer mener det ved utforming av forskrifter bør vektlegges at mindre banker og bankenes filialnett ikke pålegges for strenge, og i mange tilfeller unødige, organisatoriske krav. Dette gjelder særlig tjenestene investeringsrådgivning og ordreformidling, som bankene til nå har kunnet utøve uten konsesjon. Disse medlemmer mener det er viktig at også mindre og mellomstore banker kan tilby slike tjenester, både ut fra konkurransehensyn og behovet for en mest mulig landsdekkende distribusjon.

Disse medlemmer viser til at det er foreslått strenge regler for lydbåndopptak. Disse medlemmer viser også i denne forbindelse til hørings-

notat til finanskomiteen fra FNH av 17. april 2007 som spesielt fremhever behovet for unntak vedrørende bestemmelsen om lydopptak for kunderådgivere i kredittinstitusjoner som yter begrensede tjenester. FNH påpeker også at utvidelsen av reglene om lydopptak ikke er tilstrekkelig konsekvensutredet. I utgangspunktet vil disse reglene også gjelde for kredittinstitusjoner som kun yter begrensede investerings-tjenester. Disse medlemmer viser til verdipapirhandel-loven § 1-3 og ber Regjeringen vurdere å benytte denne hjemmelen til å utarbeide forskrift slik at foretak som kun yter begrensede investerings-tjenester, blir unntatt fra plikten til å foreta lydbåndopptak.

Disse medlemmer viser til at finansielle derivater er definert i lovforslaget § 2-2 femte ledd, og at det i forhold til eksisterende verdipapirhandellov er kommet en rekke nye derivater. Disse medlemmer viser til at enkelte derivater er utelatt når det gjelder motregningsbestemmelsene. Dette gjelder derivater med verdipapirer som underliggende, samt visse indeksderivater, spesielt derivater knyttet til børsindekser. Standard internasjonale motregningsavtaler kan av den grunn ikke benyttes der en norsk institusjon er motpart. Disse medlemmer ber derfor Regjeringen om snarlig å komplettere bestemmelsen om motregning.

Disse medlemmer viser til at varederivater, i likhet med gjeldende verdipapirhandellov, skal omfattes av definisjonene av derivater og finansielle instrumenter. Videre er det foreslått en fullmakt til departementet til å gi forskrifter om hva som skal regnes som "varederivater". Finansdepartementet har i høringsbrevet til utkast til MiFID-forskrift lagt til grunn at "varederivater" skal tilsvare definisjonen i MiFID.

Disse medlemmer mener at det er viktig at markedsaktørene kan ha lik definisjon over landegrensene, og er derfor enig i departementets syn på hvordan varederivater skal defineres.

Disse medlemmer viser til at regulerte markeds egne forretningsvilkår og regler skal sendes til Kredittilsynet. Det er foreslått at tilsynet skal kunne kreve disse endret hvis "de ikke oppfyller lov eller forskrift". Disse medlemmer understreker at denne hjemmelen skal forstås slik at regler/forretningsvilkår kan kreves endret, også hvis det ikke samsvarer med lov/forskrift, slik disse fortolkes på bakgrunn av relevante direktiver. Regulerte markeder skal ikke kunne fastsette egne regler/forretningsvilkår som i realiteten går ut på noe annet enn det de offentligrettslige reglene tilsikter å regulere.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet og Høyre viser til lovforslaget § 2-1 (1) nr. 6 der man ikke gir presise definisjoner av to ulike investeringstjenester, men slår sammen de to

MiFID-tjenestene: "tegning av garantistillelse for finansielle instrumenter og/eller plassering av finansielle instrumenter med bindende tilsagn" og "Plassering av finansielle instrumenter uten bindende tilsagn". I MiFID Annex 1 Section A nr. 6 og 7 er dette definert som to ulike typer av tjenester. Den resulterende særnorske oppramsingen i lovforslaget, kalt investeringstjeneste nr. 6, har dessuten en henvisning til loven kapittel 7 om prospektplikt. Disse medlemmer viser i denne anledning til høringsbrev fra Investerings- og Privat-Bankier Foreningen i Norge, m.fl. sitt høringsnotat datert 8. mai 2007.

Disse medlemmer mener MiFIDs definisjoner av investeringstjenester bør brukes presist oversatt i loven, og dermed bidra til en klarere ordlyd, der loven omfatter alle typer plasseringer av finansielle instrumenter, også de som ikke er offentlige tilbud og de som er uten bindende tilsagn. Dette ville gitt norsk lovgivning et skille mellom tilbud som er offentlige, og de som er private plasseringer, herunder tilfeller hvor det ikke er prospektplikt etter lovforslagets kapittel 7.

En mer korrekt og nøyaktig oversettelse av direktivet vil innebære at det som vedrører investeringstjenester i MiFID Annex 1 Section A nr. 6, gjelder tegning av garantistillelser og/eller plassering av offentlige tilbud med bindende tilsagn. Det som vedrører investeringstjenester i MiFID Annex 1 Section A nr. 7 gjelder da i hovedsak private plasseringer uten bindende tilsagn. Uten MiFIDs investeringstjeneste nr. 7 vil disse tjenestene ikke være tilgjengelig for ca. 35 000 norske små og mellomstore bedrifter (SMB), som ennå ikke er etablerte i finansmarkedet som kapitalutstedere.

Det såkalte fulltegningsgarantimarkedet i Norge er ikke gjort synlig og vanlig gjennom VPS-registrering. I stedet er bruk av og deltakelse i dette markedet forbeholdt de etablerte og de sentrale aktørene med flere roller. Virksomheten skjer i dag "på bakrommet" pga. en fortolkning av at tegning av garantistillelse ikke er et finansielt instrument selv om garantistillelsen de facto er en forløper til et finansielt instrument på samme måte som en opsjon eller et derivat. Dermed tillates ikke tegning av garantistillelser å bli registrert på VPS.

Disse medlemmer viser til at det i praksis kun er kjente kapitalutstedere i finansmarkedet, som i dag oppnår garantistillelser og/eller plasseringer med bindende tilsagn, nettopp fordi bedriften er kjent og fordi den nyter godt av tilgang på tjenesteyting ifølge konsesjon fra et verdipapirforetak med tillatelse.

Disse medlemmer viser til at man i Norge er dårlig forberedt til å takle et stort antall eierskifter i norske små og mellomstore bedrifter (SMB). En viktig årsak er manglende rolledelte verdikjeder, som

starter hos legitime og habile tilretteleggere og rådgivere. En annen viktig årsak er at det mangler en felles markeds mekanisme for SMB i form av et "foretaker-torg" for kringkasting av initiativ, ressursbehov, ønske om eierskifte osv. I dag er slike generasjonsskifter overlatt til mange, fragmenterende portaler hos de ulike gråmarkedsaktørene, samt sentrale aktører med flere roller.

En korrekt og direkte oversettelse av MiFID Annex 1 Section A nr. 6 og 7 vil åpne for denne type tjenester og gjøre tjenestene tilgjengelige, tryggere og billigere.

Disse medlemmer mener lovens ordlyd skal være i samsvar med ordlyden i MiFID og fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

"Verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 6 til 8 skal lyde:

6. tegning av garantistillelse for finansielle instrumenter og/eller plassering av finansielle instrumenter med bindende tilsagn.
7. plassering av finansielle instrumenter uten et bindende tilsagn.
8. drift av multilateral handelsfasilitet som definert i § 2-3 fjerde ledd."

Disse medlemmer viser til at reglene om forpliktende samarbeid som grunnlag for tilbudsplikt er et svært viktig aspekt ved tilbudsplikt. Disse medlemmer mener at forslaget til verdipapirhandelloven § 2-5 nr. 5 har fått en uheldig utforming, og at det kan stilles spørsmål om ordlyden oppfyller forpliktelsene etter overtakelsesdirektivet.

Disse medlemmer viser til at det fremgår av proposisjonen punkt 25.3.2 at man har tatt inn en ny passus i konsolideringsbestemmelsen som gjelder vanskeliggjøring av tilbud.

Etter forslaget omfattes bare samarbeid når det er snakk om bruk av stemmerett, jf. uttrykket "herunder". Dette er en uheldig begrensning fordi slik vanskeliggjøring i praksis kan skje uten at samarbeidet gjelder bruk av stemmerett. Etter overtakelsesdirektivet artikkel 2 er det heller ingen betingelse for konsolidering at det må være snakk om bruk av stemmerett. Disse medlemmer antar dermed at kvalifikasjonen om stemmerett neppe er i samsvar med direktivet når det gjelder tilbudsplikt, og at verdipapirhandelloven § 2-5 nr. 2 således må fortolkes i samsvar med direktivteksten.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet slutter seg til forslaget om innføring av overtredelsesgebyr ved visse brudd på verdipapirhandelloven. Disse medlemmer viser imidlertid til Finansdepartementets vurdering av denne sanksjonsordningen og særmerknadene i proposi-

sjonen på side 446, og disse medlemmer finner det noe betenkelig at man innfører administrative sanksjoner uten at Sanksjonsutvalgets utredning er fulgt opp. Disse medlemmer legger derfor til grunn at denne oppfølgingen fortsetter og at den omfatter den ordningen man nå innfører i verdipapirhandelloven.

Disse medlemmer viser til den uenigheten som eksisterer mellom Finansdepartementet og EFTAs overvåkingsorgan ESA når det gjelder eierbegrensninger for børs. Disse medlemmer har registrert at Finansdepartementet planlegger å sette ned en arbeidsgruppe for å evaluere "om gjeldende eierbegrensninger også i fremtiden vil være det mest egnede virkemiddel til å ivareta de grunnleggende hensyn bak regelverket". Disse medlemmer forutsetter at denne arbeidsgruppen blir nedsatt snarest mulig og at arbeidsgruppen legger frem sin evaluering så raskt det lar seg gjøre. Disse medlemmer er kjent med at ESA i brev datert 11. april 2007 ber om mer informasjon om denne arbeidsgruppen, tidsplan og om gruppens mandat. Disse medlemmer forutsetter at slik informasjon blir meddelt snarest både til ESA og til Stortinget.

### **3. LOVFORSLAG TIL GJENNOMFØRING AV RAPPORTERINGS-DIREKTIVET - PROPOSISJONEN DEL 2**

#### **3.1 Sammendrag**

Bestemmelser til gjennomføring av rapporteringsdirektivet foreslås tatt inn i ny verdipapirhandellov kapittel 4 og 5. Flere av bestemmelsene vil gi adgang for departementet til å fastsette nærmere regler i forskrift. Det foreslås at reglene om flagging inntas i loven kapittel 4. Regler om periodisk informasjonsplikt foreslås inntatt i kapittel 5 del II. Gjeldende regler om utsteders løpende informasjonsplikt i børsforskriften §§ 5-2 og 10-2 (som gjennomfører markedsmissbruksdirektivet) foreslås videreført i ny verdipapirhandellov kapittel 5 del I, slik at reglene om utsteders løpende og periodiske informasjonsplikt reguleres samlet.

I proposisjonen kapittel 13 drøftes enkelte generelle problemstillinger knyttet til gjennomføringen av rapporteringsdirektivet i norsk rett. Departementet legger til grunn at hovedreglene i direktivet må anses oppfylt i gjeldende norsk rett. På noen punkter fraviker norsk rett fra direktivet, slik at det foreslås nødvendige regler for å tilpasse norsk rett til direktivet. I tillegg vil det være behov for en rekke endringer på detaljnivå.

Rapporteringsdirektivet innfører prinsippet om hjemstatstilsyn innenfor EØS-området for utstedere av finansielle instrumenter notert på regulert marked, jf. omtale i proposisjonen kapittel 14. Departementet

foreslår at virkeområdet for regler om periodisk rapportering, informasjon til aksjeeiere mv. og flagging begrenses til å omfatte utstedere med Norge som hjemstat hvis omsettelige verdipapirer er opptatt til handel på regulert marked. Videre foreslås det bestemmelser som regulerer hvilke utstedere Norge er hjemstat for.

Departementet foreslår bestemmelser i ny verdipapirhandellov for å sørge for at norske regler for periodisk rapportering bringes i samsvar med direktivet, jf. omtale i proposisjonen kapittel 15. Det foreslås blant annet at utsteder skal avlegge årsrapport som skal inneholde årsregnskap, årsberetning, revisjonsberetning og en erklæring fra personene ansvarlig for avleggelsen av årsregnskapet om at årsregnskapet og årsberetningen gir et korrekt bilde av foretakets stilling og resultat. Videre foreslås det at utsteder skal avlegge halvårsrapport etter regnskapsårets første seks måneder. Departementet foreslår at det kan fastsettes nærmere bestemmelser om rapportering i forskrift, herunder regler om hyppigere rapportering i tillegg til halvårsrapportering.

Departementet foreslår i tråd med direktivet noen endringer i bestemmelsene om flaggeplikt ved avhendelse og erverv mv. av større aksjeposter i selskap hvis aksjer er notert på regulert marked, jf. omtale i proposisjonen kapittel 16. Flaggeplikten foreslås utvidet til å omfatte stemmerett til aksjer i visse tilfelle. Det foreslås at passering av flaggetersklene ved kapitalendringer skal omfattes av flaggeplikten, også i tilfelle der aksjonæren forholder seg passiv. Det foreslås videre at flaggeplikt vil oppstå dersom en persons eierandel/stemmerett knyttet til større aksjeposter passerer visse terskelgrenser ved erverv, avhendelse eller "annen omstendighet". Departementet foreslår at kravene til innholdet i flaggemeldinger skal fastsettes i forskrift. Det foreslås også nærmere regler om hvem som skal ha mottatt flaggemeldinger.

Departementet foreslår i tråd med direktivet en bestemmelse om utstedeers offentliggjøring av informasjonspliktige opplysninger, jf. omtale i proposisjonen kapittel 17. Forslaget innebærer at utsteder eller annen person som har søkt om opptak til handel uten utstedeers samtykke, skal offentliggjøre informasjonspliktige opplysninger på en effektiv og ikke-diskriminerende måte. Opplysninger som skal offentliggjøres, skal sendes elektronisk til vedkommende regulerte marked som skal oppbevare disse på betryggende vis.

I proposisjonen kapittel 18 drøftes et forslag om utstedeers opplysningsplikt overfor verdipapirnehavere. Det foreslås blant annet at departementet kan gi bestemmelser i forskrift om at utsteder av aksjer eller gjeldsinstrumenter skal utpeke et foretak som sin representant overfor verdipapirnehavere.

I tråd med rapporteringsdirektivet foreslås nye bestemmelser om opplysningsplikt om endringer i aksjekapital, rettigheter, lån og vedtekter, jf. omtale i proposisjonen kapittel 19. Det foreslås at aksjeutsteder senest ved utgangen av hver måned det finner sted en aksjekapital- eller stemmerettsendring, skal offentliggjøre en oversikt over aksjekapitalen og antall stemmer. Det foreslås at både aksjeutsteder og andre utstedere (typisk obligasjonsutstedere) straks skal offentliggjøre endringer i rettigheter til de omsettelige verdipapirene.

Et særlig spørsmål gjelder hvilket språk opplysninger skal gis på. Departementet foreslår at utsteder med Norge som hjemstat og som har verdipapirer kun opptatt til notering på norsk regulert marked, skal gi opplysninger på norsk. Det foreslås å videreføre en adgang til dispensasjon fra språkkravet.

I proposisjonen kapittel 22 om tilsyn og sanksjoner foreslås det at Kredittilsynet skal være kompetent myndighet etter rapporteringsdirektivet. Det foreslås å videreføre bestemmelsene i gjeldende lov om Kredittilsynets kompetanse til å innhente opplysninger fra utstederforetak hvis omsettelige verdipapirer er opptatt til handel på norsk regulert marked og flaggepliktige investorer. Videre foreslås det å videreføre gjeldende bestemmelser om Kredittilsynets kontroll med at norske utstedere etterlever sine plikter med hensyn til innholdet i periodisk rapportering. Departementet foreslår videre en bestemmelse som gir departementet adgang til å delegere Kredittilsynets tilsyn med overholdelse av løpende informasjonsplikt til regulert marked. Departementet foreslår en bestemmelse om at Kredittilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved brudd på bestemmelsene om løpende informasjonsplikt. Etter forslaget vil også regulert marked ha slik myndighet dersom departementet har delegert tilsynsmyndigheten i forhold til disse bestemmelsene.

Det vises generelt til proposisjonen del 2 for en nærmere redegjørelse for Regjeringens lovforslag til gjennomføringen av rapporteringsdirektivet.

### 3.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens lovforslag til gjennomføringen av rapporteringsdirektivet, jf. proposisjonen del 2, med unntak av forslag til verdipapirhandelloven §§ 5-8 første ledd, 5-9 tredje, femte, sjette og syvende ledd samt 5-13.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, Høyre og Venstre, slutter seg til Regjeringens forslag til verdipapirhandelloven §§ 5-8 første ledd, 5-9 tredje, femte, sjette og syvende ledd samt 5-13.

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, anser at forslaget vil kunne bidra til å bedre investorenes trygghet, forbedre kapitalmarkedets effektivitet, åpenhet og integritet. Dette vil kunne tiltrekke investorer til det norske verdipapirmarkedet, og dermed redusere næringslivets finansieringskostnader. Flertallet anser det som positivt at lovforslaget bidrar til å gjøre informasjonspliktige opplysninger tilgjengelig for norske investorer gjennom kravet om at slike opplysninger som hovedregel skal gis på norsk.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at etter forslaget til verdipapirhandelloven § 5-5 og 5-6 skal "personer som er ansvarlige hos utsteder" avgi erklæringer knyttet til årsrapporten og halvårsrapporten. På bakgrunn av styrets og daglig leders ansvar etter regnskapsloven for årsregnskapet og årsberetningen i norske selskaper, legger komiteen til grunn at det er disse personene som skal anses som "ansvarlige personer" når det gjelder de erklæringer som skal avgis i forbindelse med årsrapporten og halvårsrapporten, slik det også er foreslått av den arbeidsgruppen som har laget utkast til forskrift.

Disse medlemmer bemerker at de erklæringene som skal avgis til årsrapport og delårsrapport ikke trenger å avgis separat, men kan inngå som en del av dokumentene.

Disse medlemmer viser til at direktivet innebærer at flaggeplikt nå vil kunne utløses uten at det foretas noen handel, altså ved passivitet. Disse medlemmer understreker at utstедers erverv eller avhendelse av egne aksjer ikke skal anses som en begivenhet som kan utløse flaggeplikt for andre investorer, siden stemmeretten for disse aksjene består, selv om selskapet ikke selv kan benytte stemmeretten. Det samme må gjelde for andre former for suspensjon av stemmerett, slik det også fremgår av direktivet.

Disse medlemmer viser til forslaget § 5-12 første ledd om at regulert marked skal oppbevare opplysninger som er offentliggjort. Etter disse medlemmers oppfatning må de opplysningene som skal oppbevares, fortsette å være offentlig tilgjengelige etter at de først er offentliggjort, og tilgangen bør være kostnadsfri for brukerne. Dette må fremgå av forskriften som skal gis.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre og Venstre viser til at Verdipapirmarkedsløvet utvalget delte seg i et flertall og et mindretall i spørsmålet om hvilket språk man kan bruke ved offentliggjøring av opplysninger.

Mindretallet i utvalget foreslo at opplysninger kan gis på norsk, svensk, dansk eller engelsk, og flere høringsinstanser, deriblant Kredittilsynet, støttet dette. Disse medlemmer viser dessuten til at det for prospekter ikke er tilsvarende krav, jf. lovforslaget § 7-17 som slår fast at prospekter i utgangspunktet skal utarbeides på norsk, svensk, dansk eller engelsk. Disse medlemmer viser til begrunnelsen fra disse høringsinstansene og fremmer følgende forslag:

"Verdipapirhandelloven § 5-13 skal lyde:

(1) Utstedere med Norge som hjemstat og som har omsettelige verdipapirer opptatt til notering bare på norsk regulert marked, skal gi opplysninger på norsk, svensk, dansk eller engelsk.

(2) Utsteder med Norge som hjemstat og som har omsettelige verdipapirer opptatt til notering på regulert marked både i Norge og i en vertsstat, skal gi opplysninger på norsk, svensk eller dansk, og etter utstедers valg, enten på et språk som bestemt av vertsstatens kompetente myndighet, eller på engelsk.

(3) Utsteder med Norge som vertsstat og som ikke har omsettelige verdipapirer opptatt til notering på regulert marked i hjemstaten, skal gi opplysninger på norsk, svensk, dansk eller engelsk.

(4) Dersom omsettelige verdipapirer opptas til notering på et regulert marked uten utstедers samtykke, påhviler forpliktelsene i første til fjerde ledd den person som uten utstедers samtykke har bedt om slikt opptak.

(5) Dersom verdipapirer med en pålydende verdi på minst 50 000 euro eller, for obligasjoner i en annen verdi enn euro med en pålydende verdi som minst tilsvarer 50 000 euro på utstedelsesdagen, opptas til notering på et regulert marked i Norge, skal utsteder offentliggjøre opplysningene enten på norsk, svensk, dansk eller engelsk."

Disse medlemmer viser til forslaget om at utsteder må sende ut fullmaktsskjema sammen med innkalling.

Dette er ikke et krav etter direktivet, som åpner for at skjemaet kan sendes ut på forespørsel etter innkallingen er sendt ut. Disse medlemmer viser til at norske fullmakter er svært enkle å utforme, at samtidig utsendelse fører til merarbeid for utstederne og at aksjeeierne uansett har krav på å få tilsendt fullmaktsskjema hvis de ber om det, slik at de er tilstrekkelig beskyttet. De fleste selskaper vil antagelig velge å sende ut fullmaktsskjema sammen med innkallingen, men komiteen antar at det særlig ved ekstraordinære generalforsamlinger kan være praktisk å ettersende skjema til dem som måtte be om det.

Disse medlemmer foreslår derfor at verdipapirhandelloven åpner for denne adgangen og fremmer følgende forslag:

"Verdipapirhandelloven § 5-9 tredje ledd skal lyde:

(3) Hvis et stemmefullmaktsskjema ikke er vedlagt innkallingen til generalforsamling, skal innkallingen opplyse om at slikt skjema kan fås tilsendt ved henvendelse til aksjeutstederen."

Disse medlemmer viser til forslaget i § 5-9 femte ledd om informasjon til aksjeeierne. Disse medlemmer mener at denne bestemmelsen hører hjemme i § 5-8, som gjelder informasjon som skal gis til hele markedet, ikke bare til aksjeeierne. Disse medlemmer går derfor imot Regjeringens forslag til § 5-9 femte ledd. Forslagets sjette og syvende ledd blir da femte og sjette ledd.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

"Verdipapirhandelloven § 5-8 første ledd skal lyde:

(1) Aksjeutsteder skal straks offentliggjøre endring i rettighetene til utsteders aksjer, herunder endringer i tilknyttede finansielle instrumenter utstedt av selskapet, samt opplysninger om tildeling og utbetaling av utbytte og om utstedelse av nye aksjer, herunder eventuelle ordninger for tildeling, tegning, annullering og konvertering.

§ 5-9 femte og sjette ledd skal lyde:

(5) Aksjeutsteder kan bruke elektronisk kommunikasjon når meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og lignende skal gis til en aksjeeier, dersom aksjeeier uttrykkelig har godtatt dette. Når en aksjeutsteder skal gi meldinger mv. til aksjeeier, kan han eller hun gjøre dette ved bruk av elektronisk kommunikasjon til den e-postadressen eller på den måten aksjeeier har angitt for dette formålet.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om informasjon til aksjeeier."

Komiteens medlem fra Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at det i henhold til forslag til verdipapirhandelloven § 5-13 tredje ledd er anledning for Kredittilsynet å unnta norsk utsteder av verdipapirer som bare er omsatt på regulert norsk marked fra kravet om å gi opplysninger på norsk. Kredittilsynet kan også delegerer denne fullmakten til regulert marked. Disse medlemmer legger til grunn at Kredittilsynet bruker en slik fullmakt med fornuft, og kan derfor ikke se at det fore-

ligger gode grunner for å gå bort fra et hovedkrav om at en norsk utsteder av omsettelige verdipapirer på regulert markedsplass i Norge skal gi opplysninger til markedet på norsk, og i tillegg kan velge å gi opplysninger på annet språk.

#### **4. LOVFORSLAG TIL GJENNOMFØRING AV DIREKTIVET OM OVERTAKELSESTILBUD MV. - PROPOSISJONEN DEL 3**

##### **4.1 Sammendrag**

Det sentrale hensynet bak regler om tilbudsplikt er beskyttelse av minoritetsaksjeeierne i målselskapet. Regler om tilbudsplikt må samtidig ivareta hensynet til behovet for strukturendringer i og kapitaltilførsel til næringslivet. Direktivet om overtakelsestilbud fastsetter grunnleggende regler for oppkjøp av selskaper med aksjer notert på et regulert marked i en EØS-stat. Generelt er det imidlertid slik at de norske reglene om tilbudsplikt allerede går vesentlig lenger enn det som kreves i direktivet. Tilbudspliktens direktivet er ikke til hinder for strengere nasjonale regler.

Regulering av overtakelsestilbud er ny i EØS-rettslig sammenheng. For å gjennomføre direktivet og dets prinsipper er det nødvendig med visse justeringer av norsk rett. Direktivet om overtakelsestilbud foreslås i hovedsak gjennomført gjennom endringer i verdipapirhandelloven kapittel 6. I tillegg foreslås viktige endringer i de norske reglene om overtakelsestilbud, som går lenger enn det som er nødvendig for å gjennomføre våre direktivforpliktelser.

I proposisjonen kapittel 25 drøftes tilbudspliktsreglens virkeområde og enkelte sentrale definisjoner.

I proposisjonen kapittel 26 behandles de sentrale spørsmål knyttet til tilbudspliktsgrensen og gjentatt tilbudsplikt mv. Det foreslås å senke tilbudspliktsgrensen fra erverv av aksjer som representerer mer enn 40 prosent av stemmene i selskapet til 1/3 av stemmene i selskapet. Departementet slutter seg her til flertallsforslaget fra utvalget. Videre foreslås å innføre gjentatt tilbudsplikt ved erverv av aksjer som representerer mer enn 40 og/eller 50 prosent av stemmene i selskapet. Forbudet mot at pliktige tilbud kan inneholde vilkår foreslås videreført. Blant annet som følge av forslaget om å senke tilbudspliktsgrensen foreslås enkelte endringer i bestemmelsen om tilbudsplikt ved etterfølgende erverv.

De nærmere reglene om frivillige tilbud drøftes i proposisjonen kapittel 27. Etter forslaget blir frivillige tilbud underlagt en noe mer omfattende regulering enn etter gjeldende rett. Blant annet foreslås en plikt til at den som har fattet en beslutning om å fremme et frivillig tilbud, straks gir melding om dette til tilbudsmyndigheten og selskapet. Tilbudsmyndigheten skal offentliggjøre meldingen. Tilbyder og målselskapet



skal umiddelbart etterpå informere sine ansatte. Plikten til å informere de ansatte foreslås også å gjelde i forhold til pliktige tilbud.

I proposisjonen kapittel 28 drøftes de nærmere regler om tilbud og tilbudsdokumentet. Etter forslaget skal tilbudet fremsettes innen rimelig tid etter at beslutning om fremsettelse av frivillig tilbud er fattet. Det foreslås innført en regel om at et frivillig tilbud skal angi en frist for aksjeeier til å akseptere tilbudet som ikke kan settes kortere enn to uker og ikke lenger enn ti uker.

Det foreslås enkelte nye krav vedrørende hvilke opplysninger som skal fremgå av tilbudsdokumentet. Det foreslås enkelte utvidede krav til styrets uttalelse om tilbudet. Videre foreslås en uttrykkelig plikt for tilbyder til straks å offentliggjøre resultatet av ethvert fremsatt tilbud.

Forslaget inneholder regler om gjensidig anerkjennelse av godkjenning av tilbudsdokument. Etter forslaget skal tilbudsdokument som er godkjent av kontrollmyndigheten i en annen EØS-stat, anses godkjent fra det tidspunkt det foreligger melding fra EØS-staten om at det er godkjent av kontrollmyndigheten i vedkommende EØS-stat. Tilbudsmyndigheten kan likevel stille krav om at tilbudsdokumentet oversettes.

I proposisjonen kapittel 29 drøftes de nærmere regler om oppkjøpsvern mv. Det foreslås at regler om begrensninger i styrets og ledelsens handlefrihet i tilbudsperioden gis anvendelse både for pliktige og frivillige tilbud. Etter forslaget kan generalforsamlingen i norske noterte selskaper gjennom vedtektsregulering fastsette at direktivets regler om generalforsamlingens forhåndsgodkjenning av forsvarstiltak og tilsidesettelse av omsetnings- og stemmerettsbegrensninger skal gjelde.

Tvangsinnløsning og innløsningsrett drøftes i proposisjonen kapittel 30. Det foreslås en egen bestemmelse i verdipapirhandelloven om tvangsinnløsning og innløsningsrett ved erverv gjennom frivillig eller pliktig tilbud av mer enn ni tideler av de stemmeberettigede aksjene og de stemmer som kan avgis på generalforsamlingen.

Videre foreslås en ny presumsjonsregel for tilbudspris. Dersom tvangsinnløsning finner sted innen tre måneder etter utløpet av tilbudsfristen, følger det av forslaget at tilbudsprisen legges til grunn ved fastsettelsen av løsningssummen, hvis ikke særlige grunner tilsier en annen pris. Har tilbyder oppnådd eierandel som nevnt gjennom et frivillig tilbud, kan tilbyder etter forslaget på nærmere vilkår gjennomføre tvungen overføring av aksjer uten at det først er fremsatt et pliktig tilbud.

Tilbudsmyndigheten drøftes i proposisjonens kapittel 31. Det foreslås å videreføre ordningen med at det regulerte markedet der aksjene er notert, skal ut-

føre tilsyn og kontroll mht. overtakelsestilbud. Kontrollmyndigheten foreslås benevnt "tilbudsmyndigheten". Oslo Børs i dag er det eneste regulerte markedet for aksjer i Norge og vil etter forslaget fortsatt ha oppgaver knyttet til overtakelsestilbud. Etter forslaget skal det fremdeles være adgang til å fastsette at kompetansen som tilbudsmyndighet kan tillegges Kredittilsynet. Det foreslås samtidig å lovfeste en plikt for tilbudsmyndigheten til å samarbeide og utveksle informasjon med tilsvarende utenlandske myndigheter i spørsmål om overtakelsestilbud.

Det vises generelt til proposisjonen del 3 for en nærmere redegjørelse for Regjeringens lovforslag til gjennomføringen av direktivet om overtakelsestilbud mv.

## 4.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens lovforslag til gjennomføringen av direktivet om overtakelsestilbud mv., jf. proposisjonen del 3, med unntak av forslaget til verdipapirhandelloven § 6-1 første ledd.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Kristelig Folkeparti og Venstre, slutter seg til Regjeringens forslag til verdipapirhandelloven § 6-1 første ledd.

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Senterpartiet, viser særlig til forslaget om å senke tilbudspliktgrensen fra 40 pst. av aksjene i selskapet til 1/3 av aksjene i selskapet, og forslaget om å innføre gjentatt tilbudsplikt. Flertallet understreker betydningen slike regler har for beskyttelse av minoritetsaksjonærer i selskaper som kjøpes opp. Samtidig vil tilbudspliktreglene ivareta hensynet til og behovet for kapitaltilførsel til næringslivet.

Når det gjelder spørsmålet om etterfølgende kompensasjon, er det vist til at det finnes regler om dette i enkelte andre europeiske land (Sverige og England). Flertallet viser til at reguleringen av overtakelsestilbud i disse landene fraviker reguleringen i mange andre land på vesentlige punkter, bl.a. gis reglene i form av bransjenormer og ikke i lovs form. Verken Danmark eller Finland har regler om etterfølgende kompensasjon. Det synes derfor ikke å foreligge en europeisk standard på dette området, og vurderingen av spørsmålet bør derfor skje ut fra en konkret vurdering av behovet i det norske markedet.

Etter flertallets syn er det ikke behov for å innføre regler om etterfølgende kompensasjon i Norge. I normalsituasjoner vil tilbyder fremme et bud hvor prisen ligger på eller over markedsprisen på tilbudstidspunktet. Aksjonærer som er misfornøyde med budet, kan takke nei. Dersom tilbyder i ettertid (de neste seks måneder) velger å kjøpe flere aksjer i

markedet til markedspris, bør denne kunne gjøre dette uten å måtte kompensere tidligere aksjonærer selv om kursen har gått opp. Aksjekurser kan på kort tid endre seg som følge av en rekke forhold utenfor tilbyders kontroll (oljepriser, generelle markedsforhold mv). En regel om etterfølgende kompensasjon vil derfor i slike normalsituasjoner fremstå som en urimelig byrde for hovedaksjonær, samtidig som det gir minoritetsaksjonærene en tilfeldig fordel.

Erfaring tyder imidlertid på at det har forekommet avvik fra denne normalsituasjonen. Eksempelvis kan tilbyder søke å omgå tilbudsreglens krav om likebehandling av aksjonærer ved å forhandle med større og mer kravstore aksjonærer etter at tilbudet er gjennomført, for derved å unngå å betale den fremforhandlede prisen til alle aksjonærer. Flertallet legger til grunn at slik oppførsel fra tilbyder etter omstendighetene vil rammes av det generelle forbudet mot urimelige forretningsmetoder i lovforslaget § 3-9. Brudd på denne bestemmelsen kan sanksjoneres med vinningsavståelse og straff etter lovforslaget § 17-2 og § 17-3.

Etter flertallets syn er det ikke behov for å innføre en absolutt og generell regel for å regulere en unntakssituasjon, særlig når slike unntakssituasjoner uansett vil kunne rammes av andre lovregler. Flertallet viser også til at lovforslaget sett under ett vil innebære en vesentlig styrking av minoritetsaksjonærenes rettigheter i forhold til i dag, bl.a. ved at tilbudspliktgrensen senkes og at det innføres regler om gjentatt tilbudsplikt.

I proposisjonen vises til NHOs høringsuttalelse om avtalefrihet på dette området. Flertallet understreker at lovforslaget på ingen måte vil endre gjeldende rett i forhold til tilbudsreglens ufravikelige karakter.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre understreker at reglene i verdipapirhandelloven om god forretningsskikk setter grense for hvor lenge en aksjonær kan være bundet av sin aksept etter at tilbudsperioden er utløpt. Det er iallfall klart at tilbyder ikke kan la aksjonæren være bundet uten at dette er begrunnet i at eventuelle tilbudsbeholdninger reelt sett ikke er oppfylt. Aksjonæren kan ikke holdes bundet under dekke av at tilbudsbeholdninger ikke er oppfylt, så langt dette er under tilbyders kontroll. Videre mener disse medlemmer at bindingstiden må være tydelig angitt i tilbudsdokumentet.

Disse medlemmer viser til at etter de foreslåtte regler skal en tilbyder straks offentliggjøre resultatet av et tilbud. Disse medlemmer understreker at tilbyder umiddelbart etter at tilbudsperioden er utløpt, er forpliktet til å skaffe seg oversikt

over resultatet av tilbudet. Tilbyder kan ikke bruke mer tid enn det som er nødvendig for å gjennomføre tellingen av aksept, og skal straks etterpå offentliggjøre resultatet, uavhengig av om det regulerte markedet er åpent for handel på dette tidspunkt. Disse prinsippene er særlig viktige der det er budkamp om selskapet eller der selskapet selv ikke ønsker at tilbyderen skal overta selskapet.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet og Høyre konstaterer at Regjeringen foreslår å sette grensen for tilbudsplikt til 33,3 pst. Disse medlemmer viser imidlertid til at man i mange andre land opererer med en grense på 30 pst. og at Norge dermed skiller seg ut fra det som tilsynelatende kan være en europeisk standard. Videre viser disse medlemmer til at en rekke instanser overfor finanskomiteen har reist spørsmål ved flere sider av tilbudspliktreglene, og flere overtakelsessituasjoner de senere årene har vist at reglene er uklare og dermed har gitt opphav til en rekke tvister. Overtakelsessituasjoner er sterkt fokuserte i finansmarkedet og involverer store verdier. Potensialet for svekket tillit til det norske markedet er derfor betydelig om ikke rammeverket er tilstrekkelig klart. Disse medlemmer mener derfor at Regjeringen fortløpende må holde øye med markedet og vurdere behovet for en helhetlig gjennomgåelse av reglene om overtakelsessituasjoner, herunder tilbudspliktgrensen på 33,3 pst. kontra 30 pst.

Komiteens medlemmer fra Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at grensen for tilbudsplikt ved aksjeervert er satt til 30 pst. i mange land i Europa som det er naturlig å sammenligne norsk lovgivning med, blant annet i Sverige og Storbritannia. Både dette faktum, og ønsket om å styrke minoritetsaksjonærenes interesser ut over hva senkingen fra 40 pst. til 1/3 i lovforslaget innebærer, tilsier at grensen bør settes til 30 pst. også i Norge.

Disse medlemmer fremmer derfor følgende forslag:

"Verdipapirhandelloven § 6-1 første ledd skal lyde:

(1) Den som gjennom ervert blir eier av aksjer som representerer mer enn 30 pst. av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked (notert selskap), plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet. Tilbudsplikten bortfaller dersom det foretas salg i samsvar med § 6-8, jf. § 6-9."

Disse medlemmer viser videre til at et flertall i lovutvalget anbefalte å innføre en bestemmelse om at tilbyder som kjøper eller avtaler kjøp til høyere

pris enn tilbudsprisen innen seks måneder etter utløpet av tilbudsperioden, skal betale differansen mellom høyeste betalte eller avtalte pris og tilbudsprisen til aksjeeiere som har akseptert tilbudet, jf. NOU 2005:17, kapittel 6.4.3. Disse medlemmer viser til at behovet for en slik ekstra beskyttelse mot forskjellsbehandling mellom ulike aksjonærgrupper er blitt dokumentert i Norge, samt til at lignende regler finnes både i Sverige og Storbritannia.

Disse medlemmer fremmer derfor følgende forslag:

"Verdipapirhandelloven § 6-6 nytt fjerde ledd skal lyde:

(4) Tilbyder som kjøper eller avtaler kjøp til høyere pris enn tilbudsprisen innen seks måneder etter utløpet av tilbudsperioden, skal betale differansen mellom høyeste betalte eller avtalte pris og tilbudsprisen til aksjeeiere som har akseptert tilbudet. Dette gjelder likevel ikke dersom andre enn tilbyder fremsetter et pliktig eller frivillig tilbud på selskapet etter reglene i dette kapittel."

## 5. ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER

### 5.1 Sammendrag

#### *Generelt*

Reguleringen av verdipapirmarkedene tar generelt sikte på å skape effektive markeder for formidling av egen- og fremmedkapital til næringslivet, for investering og sparing, og for spredning og avlastning av risiko. Effektive markeder er kjennetegnet ved at verdipapirprisene reflekterer den underliggende realøkonomiske verdi. En viktig forutsetning er at alle aktører har lik tilgang til kursrelevant informasjon. Hvis slik informasjon er - eller antas å være - skjev fordelt, vil mange aktører avstå fra å handle. Med få aktører blir likviditeten dårlig, og markedene vil ikke fungere etter hensikten. For at mange skal ønske å handle i markedene er det også viktig at de tilfredsstillende alminnelige rettferdighetsnormer. For eksempel skal det ikke være mulig for en aktør å drive en systematisk tapping av verdier fra andre aktører i markedet, enten dette skjer gjennom innsidehandel eller ved utnyttelse av en sterk posisjon i markedet. Videre må aktørene ha sikkerhet for at betaling for verdipapir finner sted og at papirene faktisk blir levert ved oppgjør. Usikkerhet ved oppjøret er en kostnad for aktørene som vil bidra til å redusere effektiviteten i markedene. Spesielt aksjemarkedet kan bidra til kontroll og disiplinering av selskapsledelser gjennom trusselen om eiermessig overtakelse og utskifting av ledelsen. Dette er særlig viktig i forhold til selskaper med en fragmentert eierstruktur. Samtidig

er det viktig at eksisterende aksjonærer ikke blir skadelidende. Dette er både et spørsmål om rimelighet, og om å sikre tillit til og derfor høy deltakelse i verdipapirmarkedene på sikt.

I tillegg til effektivitet tar EU-direktivene som foreslås gjennomført i proposisjonen sikte på tettere integrasjon i EØS-området. Blant annet ønsker man å stimulere til konkurranse på tvers av landegrensene gjennom harmonisering av regelverket for verdipapirforetak og markedsplasser. Videre ønsker man å gjøre det enklere for investorer å orientere seg om selskaper og markedsplasser utenfor hjemlandet. Dette kan generelt bidra både til bedre kapitaltilgang for bedriftene, og til bedre avkastnings- og risikospredningsmuligheter for investorene.

Det er krevende å identifisere og vurdere samtlige nytte- og kostnadsvirkninger av den implementeringen av EU-direktiver som her foreslås. Dette er blant annet fordi flere endringer gjøres samtidig i et allerede omfattende regelverk. Mer generelt vil det dessuten være vanskelig å vurdere mer indirekte virkninger som økt konkurranse mellom verdipapirforetak og økt kapitalmobilitet over landegrensene. Hvor mye man har å vinne på disse områdene avhenger av hvor sterk konkurransen og mobiliteten er i utgangspunktet, og i hvilken grad eventuelle problemer faktisk har sammenheng med verdipapirmarkedsreguleringen - eller mangel på sådan.

#### *Gjennomføringen av MiFID i norsk rett*

#### ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER FOR MYNDIGHETENE

Forslaget til ny verdipapirhandellov innebærer en utvidelse av de konsesjonspliktige tjenestene til også å omfatte investeringsrådgivning, drift av multilaterale handelsfasiliteter og ordreformidling. Nytt i forhold til gjeldende rett er det også at investeringstjenester knyttet til varederivater i utgangspunktet underlegges full regulering (i motsetning til etter gjeldende rett, hvor slike tjenester bare delvis er underlagt verdipapirhandelloven). En slik utvidelse innebærer at flere (nye) foretak må søke om konsesjon, noe som vil føre til økt arbeidsmengde for konsesjonsmyndighetene (Kreditilsynet og Finansdepartementet). Forslaget til utvidelse vil også medføre at flere foretak vil komme under Kreditilsynets tilsyn.

Det er grunn til å anta at det må forventes at det ved innføringen av et nytt regelverk for verdipapirmarkedet og for regulerte markeder vil være behov for informasjon og veiledning i forbindelse med gjennomføringen og praktiseringen av nytt regelverk. Dette vil særlig kunne være aktuelt i en overgangsperiode. Det vil også være behov for å utarbeide utfyllende forskrifter i tråd med de foreslåtte forskriftshjemplene i lovforslaget.

Når det gjelder forslaget om nye regler for transaksjonsrapportering, vises det til at forslaget innebærer en omlegging av den gjeldende rapporteringen av utførte transaksjoner. Blant annet skal rapporteringen etter forslaget skje direkte til Kredittilsynet, og ikke til Børsen. Forslaget krever at det etableres og tas i bruk nye systemer og tekniske løsninger. Det vil være behov for ekstrebevilgninger på dette området, noe departementet vil komme tilbake til.

Kredittilsynet vil i henhold til lovforslaget få et noe utvidet tilsynsansvar. Dette gjelder både i forhold til antallet tilsynsobjekter, jf. omtale ovenfor om nye konsesjonspliktige foretak. Utover dette vil gjennomføringen av MiFIDs regler om utvidet hjemstatstilsyn, innebære at Kredittilsynet i større grad enn etter gjeldende rett skal føre tilsyn med norske foretaks virksomhet i annet EØS-land. Det følger for øvrig av lovforslaget at Kredittilsynet skal føre lister over blant annet tilknyttede agenter og regulerte markeder.

Videre innebærer forslaget at Kredittilsynet gis kompetanse til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon ved brudd på flaggeregulverket. Ordningen vil neppe isolert sett medføre vesentlig merarbeid for Kredittilsynet (som håndterer slike saker i dag også), men det må påregnes merarbeid i Finansdepartementet (som forvaltningsmessig klageorgan).

#### ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER FOR PRIVATE AKTØRER

Verdipapirforetak og regulerte markeder vil måtte tilpasse seg nye virksomhetsregler som følge av lovforslaget. Lovforslaget vil på en del områder føre til at eksisterende verdipapirforetak og regulerte markeder vil måtte gjøre endringer i sin virksomhet internt og overfor investor og myndighetene. Eksisterende foretak som i dag driver med for eksempel investeringsrådgivning, vil måtte søke om konsesjon, siden dette foreslås inntatt som en ny konsesjonspliktig tjeneste. Dette gjelder også foretak som yter investeringstjenester knyttet til varederivater (for eksempel innen kraftbransjen), siden varederivater og investeringstjenester knyttet til slike kontrakter i henhold til lovforslaget i utgangspunktet underlegges full verdipapirrettslig regulering (det foreslås imidlertid viktige unntak fra lovens virkeområde for enkelte typer av slik virksomhet).

Når det gjelder forslaget om verdipapirforetakenes transaksjonsrapportering til Kredittilsynet, må det legges til grunn at omlegging til et slikt nytt system vil være ressurskrevende også for de private aktører.

#### *Gjennomføringen av rapporteringsdirektivet i norsk rett*

Rapporteringsdirektivet innebærer på samme måte som MiFID endringer i reguleringen av hvor-

dan myndighetene organiserer mottak, oppbevaring og utveksling av relevant informasjon (bl.a. børsmeldinger og periodisk rapportering). Dette vil påføre kostnader for offentlige myndigheter.

For private aktører (utstedere) kan gjennomføringen av rapporteringsdirektivet medføre noe skjerpede og omfattende rapporteringskrav. En harmonisering av rapporteringsformat i EØS-området og hjemstatstilsyn vil imidlertid kunne senke terskelen for å henvende seg til kapitalmarkedet i EØS-området, og således bidra til å lette kapitaltilgangen for næringslivet.

#### *Gjennomføringen av direktivet om overtakelsestilbud mv. i norsk rett*

Direktivet harmoniserer regelverket i EØS-området vedrørende overtakelsestilbud. Direktivet antas å bidra til å ivareta hensynet til likebehandling av aksjonærer i en overtakessituasjon, noe som antas å redusere risikoen for at minoritetsaksjonærer lider økonomisk tap som følge av selskapsovertakelser. Dette bidrar til å skape nødvendig tillit som er viktig for velfungerende verdipapirmarked i EØS-området. Dette vil bidra til å skape et reelt indre marked for finansielle tjenester, noe som kan antas å redusere kapitalkostnadene for næringslivet.

Forslaget innebærer at gjeldende norske tilbudsppliktsgrænse på 40 prosent senkes til 1/3. Forslaget antas å ivareta hensynet til minoritetsaksjeeierne i større grad, samtidig som det kan medføre visse merkostnader for oppkjøper.

Forslaget innebærer at oppgaven som tilbudsmyndighet skal ligge hos et regulert marked. Oslo Børs er per i dag er det eneste norske regulerte markedet for aksjer. Oslo Børs utfører i dag oppgaver som tilsynsmyndighet, og for Oslo Børs antas at forslaget ikke vil medføre vesentlige endringer i forhold til de oppgaver de allerede har.

Forslaget antas for øvrig ikke å medføre vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige eller for næringslivet.

## 5.2 Komiteens merknader

Komiteen tar Regjeringens redegjørelse for de økonomiske og administrative konsekvensene av forslagene til etterretning.

## 6. MERKNADER TIL DE ENKELTE BESTEMMELSER

### 6.1 Sammendrag

Proposisjonen kapittel 33 inneholder merknader til de enkelte bestemmelser i Regjeringens forslag. Det vises til proposisjonen kapittel 33 for en nærmere redegjørelse.

## 6.2 Komiteens merknader

Komiteen tar merknadene til de enkelte bestemmelsene i Regjeringens forslag, jf. kapittel 33 i proposisjonen, til etterretning.

## 7. FORSLAG FRA MINDRETALL

### Forslag fra Fremskrittspartiet, Høyre og Venstre:

#### *Forslag 1*

Verdipapirhandelloven § 5-8 første ledd skal lyde:

(1) Aksjeutsteder skal straks offentliggjøre endring i rettighetene til utsteders aksjer, herunder endringer i tilknyttede finansielle instrumenter utstedt av selskapet, samt opplysninger om tildeling og utbetaling av utbytte og om utstedelse av nye aksjer, herunder eventuelle ordninger for tildeling, tegning, annullering og konvertering.

§ 5-9 tredje ledd skal lyde:

(3) Hvis et stemmefullmaktsskjema ikke er vedlagt innkallingen til generalforsamling, skal innkallingen opplyse om at slikt skjema kan fås tilsendt ved henvendelse til aksjeutstederen."

§ 5-9 femte og sjette ledd skal lyde:

(5) Aksjeutsteder kan bruke elektronisk kommunikasjon når meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og lignende skal gis til aksjeeier, dersom aksjeeier uttrykkelig har godtatt dette. Når en aksjeutsteder skal gi meldinger mv. til aksjeeier, kan han eller hun gjøre dette ved bruk av elektronisk kommunikasjon til den e-postadressen eller på den måten aksjeeier har angitt for dette formålet.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om informasjon til aksjeeier.

§ 5-13 skal lyde:

(1) Utstedere med Norge som hjemstat og som har omsettelige verdipapirer opptatt til notering bare på norsk regulert marked, skal gi opplysninger på norsk, svensk, dansk eller engelsk.

(2) Utsteder med Norge som hjemstat og som har omsettelige verdipapirer opptatt til notering på regulert marked både i Norge og i en vertsstat, skal gi opplysninger på norsk, svensk eller dansk, og etter utsteders valg, enten på et språk som bestemt av vertsstatens kompetente myndighet, eller på engelsk.

(3) Utsteder med Norge som vertsstat og som ikke har omsettelige verdipapirer opptatt til notering

på regulert marked i hjemstaten, skal gi opplysninger på norsk, svensk, dansk eller engelsk.

(4) Dersom omsettelige verdipapirer opptas til notering på et regulert marked uten utstederens samtykke, påhviler forpliktelsene i første til fjerde ledd den person som uten utstederens samtykke har bedt om slikt opptak.

(5) Dersom verdipapirer med en pålydende verdi på minst 50 000 euro eller, for obligasjoner i en annen verdi enn euro med en pålydende verdi som minst tilsvarer 50 000 euro på utstedelsesdagen, opptas til notering på et regulert marked i Norge, skal utsteder offentliggjøre opplysningene enten på norsk, svensk, dansk eller engelsk.

### Forslag fra Fremskrittspartiet og Høyre:

#### *Forslag 2*

Verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 6 til 8 skal lyde:

6. tegning av garantistillelse for finansielle instrumenter og/eller plassering av finansielle instrumenter med bindende tilsagn.
7. plassering av finansielle instrumenter uten et bindende tilsagn.
8. drift av multilateral handelsfasilitet som definert i § 2-3 fjerde ledd.

### Forslag fra Kristelig Folkeparti og Venstre:

#### *Forslag 3*

Verdipapirhandelloven § 6-1 første ledd skal lyde:

(1) Den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 30 pst. av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked (notert selskap), plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet. Tilbudsplikten bortfaller dersom det foretas salg i samsvar med § 6-8, jf. § 6-9.

Verdipapirhandelloven § 6-6 nytt fjerde ledd skal lyde:

(4) Tilbyder som kjøper eller avtaler kjøp til høyere pris enn tilbudsprisen innen seks måneder etter utløpet av tilbudsperioden, skal betale differansen mellom høyeste betalte eller avtalte pris og tilbudsprisen til aksjeeiere som har akseptert tilbudet. Dette gjelder likevel ikke dersom andre enn tilbyder fremsetter et pliktig eller frivillig tilbud på selskapet etter reglene i dette kapittel.

## 8. KOMITEENS TILRÅDING

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

vedtak til lover:

A.

Vedtak til lov

om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)

### DEL 1. FORMÅL, VIRKEOMRÅDE OG DEFINISJONER

#### Kapittel 1. Formål og virkeområde

##### § 1-1 Lovens formål

Lovens formål er å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter.

##### § 1-2 Lovens stedlige virkeområde

Loven gjelder for virksomhet i Norge, med mindre noe annet er bestemt. Kongen kan gi forskrift om lovens anvendelse på Svalbard og kontinentalsokkelen og kan fastsette særlige regler under hensyn til de stedlige forhold.

##### § 1-3 Lovens anvendelse for verdipapirforetak med begrenset tjenestespekter

Departementet kan i forskrift fastsette at enkelte av lovens bestemmelser ikke skal gjelde for verdipapirforetak som

1. ikke besitter kundemidler, og
2. kun driver investeringsrådgivning og/eller mottak og formidling av ordre i forbindelse med omsettelige verdipapirer og verdipapirfondsandeler, og
3. bare formidler ordre som nevnt i nr. 2 til verdipapirforetak eller kredittinstitusjon med adgang til å yte slike investeringstjenester i Norge, eller til forvaltningsselskap for verdipapirfond med adgang til å drive verdipapirfondsforvaltning i Norge.

##### § 1-4 Lovens anvendelse for kredittinstitusjoner

Departementet kan ved forskrift eller enkeltvedtak unnta kredittinstitusjoner fra en eller flere av lovens bestemmelser.

#### Kapittel 2. Definisjoner

##### § 2-1 Investeringstjenester og tilknyttede tjenester

(1) Med investeringstjenester menes

1. mottak og formidling av ordre på vegne av kunde i forbindelse med ett eller flere finansielle instrumenter som definert i § 2-2,

2. utførelse av ordre på vegne av kunde,
3. omsetning av finansielle instrumenter for egen regning,
4. aktiv forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis og etter investors fullmakt,
5. investeringsrådgivning som definert i § 2-4 første ledd,
6. plassering av offentlige tilbud som nevnt i kapittel 7, plassering av emisjoner, samt garantistillelse for fulltegning av emisjoner eller tilbud om kjøp av finansielle instrumenter,
7. drift av multilateral handelsfasilitet som definert i § 2-3 fjerde ledd.

(2) Med tilknyttede tjenester menes

1. oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
2. kredittgivning,
3. rådgivning med hensyn til foretaks kapitalstruktur, industrielle strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak,
4. tjenester i tilknytning til valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester som definert i første ledd,
5. utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaksjoner i finansielle instrumenter,
6. tjenester tilknyttet fulltegningsgaranti,
7. tjenester i tilknytning til underliggende til varederivater og derivater som definert i § 2-2 femte ledd nr. 5, når disse tjenestene har sammenheng med investeringstjenester eller tilknyttede tjenester som nevnt i bestemmelsen her.

(3) Departementet kan gi forskrifter om hva som skal anses som investeringstjenester og tilknyttede tjenester etter første og annet ledd.

##### § 2-2 Finansielle instrumenter

(1) Med finansielle instrumenter menes:

1. omsettelige verdipapirer,
2. verdipapirfondsandeler,
3. pengemarkedsinstrumenter,
4. derivater.

(2) Med omsettelige verdipapirer menes de klasser av verdipapirer som kan omsettes på kapitalmarkedet, herunder:

1. aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer, samt depotbevis for slike,
2. obligasjoner og andre gjeldsinstrumenter, samt depotbevis for slike,
3. alle andre verdipapirer som gir rett til å erverve eller selge slike omsettelige verdipapirer eller som gir rett til kontant oppgjør.

(3) Med verdipapirfondsandeler menes andeler i fond som nevnt i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1 og verdipapirer som kan sidestilles med slike andeler.

(4) Med pengemarkedsinstrumenter menes de klasser av instrumenter som normalt omsettes i pengemarkedet, slik som sertifikater og innskuddsbevis, med unntak av betalingsmidler.

(5) Med derivater menes:

1. opsjoner, terminer, bytteavtaler (swaps), fremtidige renteavtaler (FRA), samt alle andre avledede kontrakter med fysisk eller finansielt oppgjør som relaterer seg til verdipapirer, valuta, renter, avkastningsmål, andre derivater, finansielle indekser eller finansielle måleenheter,
2. varederivater,
3. kredittderivater,
4. finansielle differansekontrakter,
5. andre instrumenter som ikke ellers omfattes av leddet her, men som har de samme karakteristika som andre avledede finansielle instrumenter.

(6) Departementet kan gi nærmere forskrifter om hva som skal anses som finansielle instrumenter etter bestemmelsen her.

#### § 2-3 *Verdipapirforetak, kredittinstitusjon, regulert marked og multilateral handelsfasilitet*

(1) Med verdipapirforetak menes foretak som yter en eller flere investeringstjenester som definert i § 2-1 på forretningsmessig basis.

(2) Med kredittinstitusjon menes foretak som nevnt i lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner § 1-5 nr. 3.

(3) Med regulert marked menes foretak som nevnt i lov om regulerte markeder § 3 første ledd.

(4) Med multilateral handelsfasilitet menes et multilateralt system der det legges til rette for omsetning av finansielle instrumenter som definert i § 2-2 i samsvar med objektive regler og kravene fastsatt i denne lov med forskrifter.

#### § 2-4 *Andre definisjoner*

(1) Med investeringsrådgivning menes personlig anbefaling til en kunde, på kundens eller verdipapirforetakets initiativ, om en eller flere transaksjoner i forbindelse med bestemte finansielle instrumenter.

(2) Med prisstiller menes person som på kontinuerlig grunnlag tilbyr kjøp eller salg av finansielle instrumenter for egen regning.

(3) Med tilknyttet agent menes fysisk eller juridisk person som på kun ett verdipapirforetaks ansvar og regning, markedsfører investeringstjenester og tilknyttede tjenester, skaffer oppdrag, mottar og formidler ordre i finansielle instrumenter, plasserer finansielle instrumenter eller gir råd om slike finansielle instrumenter eller tjenester, jf. § 10-16.

(4) Med systematisk internaliserer menes verdipapirforetak som på en organisert, regelmessig og systematisk måte handler for egen regning ved å utføre kundeordre utenfor regulert marked eller multilateral handelsfasilitet, jf. § 10-19.

(5) Med betydelig eierandel menes direkte eller indirekte eierandel som representerer minst 10 prosent av aksjekapitalen eller stemmene, eller som på annen måte gjør det mulig å utøve betydelig innflytelse over forvaltningen av selskapet. Like med vedkommende aksjeeiers egne aksjer regnes i denne sammenheng aksjer som eies av aksjeeierens nærstående i henhold til § 2-5.

#### § 2-5 *Nærstående*

Som noens nærstående menes

1. ektefelle eller en person som vedkommende bor sammen med i ekteskaplignende forhold,
2. mindreårige barn til vedkommende selv, samt mindreårige barn til en person som nevnt i nr. 1 som vedkommende bor sammen med,
3. selskap innen samme konsern som vedkommende,
4. selskap hvor vedkommende selv eller noen som er nevnt i nr. 1, 2 eller 5, har slik innflytelse som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd, allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd eller selskapsloven § 1-2 annet ledd,
5. noen som det må antas at vedkommende har forpliktende samarbeid med når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument, herunder samarbeid der et tilbud vanskeligjøres eller hindres.

#### § 2-6 *Oppgjørsvirksomhet (clearing)*

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 § 2-2 og forpliktelser vedrørende lån av finansielle instrumenter.

## DEL 2. GENERELLE BESTEMMELSER

### Kapittel 3. Generelle atferdsbestemmelser

#### § 3-1 *Anvendelsesområde*

(1) Kapittel 3 gjelder for finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk regulert marked. § 3-9 gjelder også for finansielle instrumenter som ikke er eller søkes notert på norsk regulert marked.

(2) §§ 3-3, 3-4 og 3-7 gjelder tilsvarende for finansielle instrumenter som ikke omfattes av første ledd, så fremt deres verdi avhenger av finansielle instrumenter som nevnt i første ledd.

(3) §§ 3-3, 3-4, 3-7 og 3-8 gjelder tilsvarende for handlinger foretatt i Norge i tilknytning til finansielle

instrumenter som er notert på et regulert marked i en annen EØS-stat eller der det er søkt om slik notering. Med regulert marked i første punktum menes marked som definert i direktiv 2004/39/EØF art. 4 nr. 14.

(4) §§ 3-3, 3-4, 3-7 og 3-8 gjelder tilsvarende for finansielle instrumenter som omsettes på norsk multilateral handelsfasilitet.

### § 3-2. Definisjon av innsideinformasjon

(1) Med innsideinformasjon menes presise opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.

(2) Med presise opplysninger menes opplysninger som indikerer at en eller flere omstendigheter eller begivenheter har inntruffet eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe og som er tilstrekkelig spesifikke for å trekke en slutning om den mulige påvirkningen av disse omstendighetene eller begivenhetene på kursen til de finansielle instrumentene eller de tilknyttede finansielle instrumentene.

(3) Med opplysninger som er egnet til å påvirke kursen til finansielle instrumenter eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, menes opplysninger som en fornuftig investor sannsynligvis vil benytte som en del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.

(4) Med innsideinformasjon om varederivater menes presise opplysninger som ikke er offentlig tilgjengelige eller allment kjent og som direkte eller indirekte angår ett eller flere varederivater og som deltakere på markedet der varederivatene omsettes ville forvente å motta i samsvar med det Kredittilsynet anser som akseptert markedspraksis på det aktuelle markedet. Med opplysninger som deltakerne ville forvente å motta, menes opplysninger som normalt gjøres tilgjengelig for deltakere på markedet eller opplysninger som skal offentliggjøres som følge av lov, forskrift eller annen regulering, herunder privatrettslig regulering og praksis på det aktuelle varederivatmarkedet eller det underliggende varemarked. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om innsideinformasjon i tilknytning til varederivater og akseptert markedspraksis.

### § 3-3 Misbruk av innsideinformasjon

(1) Tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter eller tilskyndelse til slike disposisjoner, må ikke direkte eller indirekte foretas for egen eller fremmed regning av noen som har innsideinformasjon.

(2) Første ledd gjelder bare ved misbruk av innsideinformasjon nevnt i § 3-2. Første ledd er ikke til

hinder for normal utøvelse av tidligere inngått opsjons- eller terminkontrakt ved kontraktens utløp.

### § 3-4 Taushetsplikt og tilbørlig informasjons- håndtering

(1) Den som har innsideinformasjon må ikke gi slike opplysninger til uvedkommende.

(2) Den som har innsideinformasjon plikter i sin behandling av slike opplysninger å utvise tilbørlig aktsomhet, slik at innsideinformasjonen ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes. Utsteder av finansielle instrumenter og andre juridiske personer som regelmessig er i besittelse av innsideinformasjon, skal ha rutiner for sikker behandling av innsideinformasjon.

### § 3-5 Liste over personer med tilgang til innsideinformasjon

(1) Utsteder av finansielle instrumenter skal sørge for at det føres en liste over personer som gis tilgang til innsideinformasjon. Dersom en person som gis tilgang til innsideinformasjon er en juridisk person, skal listen omfatte dennes ansatte, tillitsvalgte, medhjelpere mv. som gis tilgang til informasjonen.

(2) Listen skal oppdateres fortløpende og inneholde opplysninger om identiteten til personene med tilgang til innsideinformasjonen, dato og klokkeslett personene fikk tilgang til slik informasjon, funksjonen til personene, årsaken til at personene er på listen og dato for nedtegning og endring av listen. Listen skal oppbevares på betryggende vis i minst fem år etter utarbeidelse eller oppdatering, og oversendes Kredittilsynet på forespørsel.

(3) Utsteder av finansielle instrumenter skal sørge for at personer som gis tilgang til innsideinformasjon er kjent med de plikter og ansvar dette innebærer, samt straffeansvaret som er forbundet med misbruk eller uberettiget distribusjon av slike opplysninger. Utsteder av finansielle instrumenter skal kunne dokumentere overfor Kredittilsynet at personer som gis tilgang til innsideinformasjon er kjent med sine plikter etter første punktum.

### § 3-6 Undersøkelsesplikt

(1) Før styremedlem, ledende ansatt, medlem av kontrollkomité eller revisor tilknyttet utstederforetaket foretar eller tilskynder til tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter som er utstedt av foretaket, skal vedkommende foreta en forsvarlig undersøkelse av om det foreligger opplysninger som nevnt i § 3-2 om de finansielle instrumentene eller utstederen av disse i foretaket. Første punktum gjelder tilsvarende for varamedlem, observatør, styresekretær og direktjonssekretær til styret i utstederforetaket. Første punktum gjelder tilsvarende for ledende ansatt og styremedlem i foretak i samme konsern



som normalt kan antas å få tilgang til innsideinformasjon.

(2) Undersøkelsesplikten gjelder også ved inngåelse, kjøp, salg eller bytte av opsjons- eller terminkontrakt eller tilsvarende rettigheter knyttet til finansielle instrumenter utstedt av foretaket samt ved tilskyndelse til slike disposisjoner.

### § 3-7 Rådgivningsforbud

Den som har innsideinformasjon skal ikke gi råd om handel med finansielle instrumenter som innsideinformasjonen vedrører.

### § 3-8 Markedsmanipulasjon

(1) Ingen må foreta markedsmanipulasjon i tilknytning til finansielle instrumenter.

(2) Med markedsmanipulasjon menes:

1. transaksjoner eller handelsordre som gir eller er egnet til å gi falske, uriktige eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller prisen på finansielle instrumenter, eller som sikrer at kursen på et eller flere finansielle instrumenter ligger på et unormalt eller kunstig nivå, med mindre den eller de personer som har inngått transaksjonene eller inngitt handelsordrene, godtgjør at begrunnelsen er å regne som legitim og at transaksjonen eller handelsordren er i overensstemmelse med atferd som Kredittilsynet har akseptert som markedspraksis på det aktuelle markedet, eller
2. transaksjoner som inngås eller handelsordre som inngis i tilknytning til enhver form for villedende atferd, eller
3. utbredelse av opplysninger gjennom media, herunder via Internett, eller ved enhver annen metode, når opplysningene gir eller er egnet til å gi falske, uriktige eller villedende signaler om finansielle instrumenter, herunder utbredelse av rykter og nyheter, når personen som har utbredt opplysningene visste eller burde ha visst at opplysningene var falske, uriktige eller villedende. Når en journalist i sin yrkesmessige aktivitet utbrer slike opplysninger, skal forholdet vurderes under hensyn til de regler som gjelder for deres yrkesgruppe, med mindre personen direkte eller indirekte oppnår fordeler eller fortjeneste av utbredelsen.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om markedsmanipulasjon og akseptert markedspraksis.

### § 3-9 Forbud mot urimelige forretningsmetoder

(1) Ingen må benytte urimelige forretningsmetoder ved handel i finansielle instrumenter.

(2) God forretningsskikk skal iakttas ved henvendelser som rettes til allmennheten eller til enkeltpersoner og som inneholder tilbud eller oppfordring til å fremsette tilbud om kjøp, salg eller tegning av finan-

sielle instrumenter eller som ellers har til formål å fremme handel i finansielle instrumenter.

### § 3-10 Investeringsanbefalinger mv.

(1) Den som utarbeider eller formidler informasjon som anbefaler eller foreslår en investering eller investeringsstrategi vedrørende finansielle instrumenter eller utstederne av slike, og som er ment for distribusjon eller allmennheten, skal utvise tilbørlig aktsomhet for å sikre at informasjonen som presenteres er korrekt og skal på en klar og tydelig måte opplyse om eventuelle egne interesser og interessekonflikter som knytter seg til instrumentene eller utstederne.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om utarbeidelse og formidling av informasjon som nevnt i første ledd. Departementet kan uten hensyn til første ledd fastsette særlige regler om muntlige investeringsanbefalinger.

(3) Reglene i eller i medhold av bestemmelsen her skal ikke gjelde for presse som er underlagt tilfredsstillende selvregulering.

### § 3-11 Rapporteringsplikt

(1) Den som på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger transaksjoner i finansielle instrumenter, skal straks rapportere til Kredittilsynet hvis det foreligger rimelig grunn til mistanke om innsidehandel eller markedsmanipulasjon i tilknytning til slike transaksjoner. Departementet kan i forskrift bestemme at første punktum bare skal gjelde verdipapirforetak og kredittinstitusjoner.

(2) Den som rapporterer etter første ledd, skal ikke informere noen andre om at melding er eller vil bli inngitt.

(3) Opplysninger som i god tro meddeles Kredittilsynet etter første ledd, er ikke brudd på noen form for taushetsplikt og gir ikke grunnlag for erstatning eller straff.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om oversendelse av opplysninger til Kredittilsynet og om rapportering etter denne bestemmelsen.

### § 3-12 Tilbakekjøpsprogrammer og kursstabilisering

(1) Forbudet mot markedsmanipulasjon i § 3-8 gjelder ikke for tilbakekjøpsprogrammer og kursstabilisering som gjennomføres i overensstemmelse med regler i medhold av annet ledd.

(2) EØS-avtalen vedlegg IX nr. 29 (forordning (EF) nr. 2273/2003) om tilbakekjøpsprogrammer og stabilisering av finansielle instrumenter gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om kontroll med tilbakekjøpsprogrammer og kursstabilisering.

*§ 3-13 Unntak for disposisjoner foretatt av EØS-stat, sentralbank mv.*

Bestemmelsene i dette kapitlet gjelder ikke disposisjoner foretatt av eller på vegne av en EØS-stat, Den europeiske sentralbank, sentralbank i EØS-stat eller annet myndighetsorgan i slike stater når disposisjonen er et ledd i en EØS-stats penge- eller valutapolitikk eller styring av offentlig gjeld.

#### **Kapittel 4. Meldeplikt**

*§ 4-1 Primærinnsideres meldeplikt*

(1) Personer som nevnt i § 3-6 første ledd skal straks gi norsk regulert marked hvor aksjene er notert, melding om kjøp, salg, bytte eller tegning av aksjer utstedt av selskapet eller av selskaper i samme konsern. Det samme gjelder for selskapets handel med egne aksjer og aksjer i selskaper i samme konsern. Foretak som eier børsnoterte aksjer i et annet foretak eller aksjer i et annet foretak som er notert på regulert marked, og som på grunn av eierskapet er representert i vedkommende foretaks styre, må gi melding ved handel i slike aksjer. Meldingen skal sendes senest innen åpningen av regulert marked dagen etter at kjøp, salg, bytte eller tegning har funnet sted.

(2) Meldeplikten gjelder også lån som nevnt i aksjeloven § 11-1 og allmennaksjeloven § 11-1, inngåelse, bytte, kjøp, eller salg av tegningsretter, opsjoner og tilsvarende rettigheter knyttet til aksjer som nevnt i første ledd.

(3) Meldeplikten omfatter også slik handel som gjelder vedkommendes nærstående som nevnt i § 2-5 nr. 1, 2 og 4.

(4) Selskapet skal uten ugrunnet opphold sende en ajourført oversikt over personer som nevnt i første ledd til vedkommende regulerte marked. Meldingen skal inneholde den meldepliktiges navn, personnummer eller lignende identifikasjonsnummer, adresse, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling.

(5) Meldepliktige etter første ledd skal uten ugrunnet opphold sende vedkommende regulerte marked en ajourført oversikt over personer og selskaper som nevnt i tredje ledd dersom disse innehar finansielle instrumenter som nevnt i første og annet ledd. Meldingen skal inneholde personnummer, organisasjonsnummer eller lignende identifikasjonsnummer.

(6) Denne paragraf gjelder tilsvarende for grunnfondsbevis.

*§ 4-2 Flagging av erverv av større aksjeposter, rettigheter til aksjer og stemmerettigheter*

(1) Denne paragrafen gjelder for aksjer opptatt til handel på regulert marked i en utsteder med Norge som hjemstat. Norge skal anses som hjemstat for utstedere som nevnt i § 5-4 annet til fjerde ledd. Der Norge er vertsstat for en utsteder, gjelder hjemstatens lovgivning for så vidt gjelder forholdene regulert i denne bestemmelse og § 4-3 annet til fjerde ledd, jf. § 5-4 femte ledd.

(2) Hvis en aksjeeiers eller annen persons andel av aksjer og/eller rettigheter til aksjer når opp til, overstiger eller faller under 5 prosent, 10 prosent, 15 prosent, 20 prosent, 25 prosent, 1/3, 50 prosent, 2/3 og 90 prosent av aksjekapitalen eller en tilsvarende andel av stemmene som følge av erverv, avhendelse eller annen omstendighet, skal vedkommende gi melding til utstederen og til Kredittilsynet eller den Kredittilsynet utpeker.

(3) Like med aksjer og/eller rettigheter til aksjer regnes stemmerettigheter til aksjer som kan utøves med grunnlag i:

1. avtale etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse §§ 3 og 4, såfremt sikkerhetshaver overfor sikkerhetsstiller erklærer at han har til hensikt å stemme for aksjene,
2. fullmakt hvor det ikke foreligger instruks fra aksjeeieren, og
3. avtale etter allmennaksjeloven § 4-2.

(4) Innlån av aksjer og tilbakelevering av aksjer til utlåner skal regnes som erverv og avhendelse i forhold til denne paragraf.

(5) Som rettighet til aksjer regnes i denne paragraf lån som nevnt i aksjeloven § 11-1 og allmennaksjeloven § 11-1, tegningsretter, opsjoner på kjøp av aksjer og tilsvarende rettigheter.

(6) Like med vedkommendes egne aksjer, rettigheter til aksjer eller stemmerettigheter som nevnt i tredje ledd, regnes

1. aksjer eller rettigheter til aksjer som eies eller erverves eller avhendes av nærstående som nevnt i § 2-5, og
2. stemmerettigheter til aksjer som nevnt i tredje ledd som innehas av eller overføres til nærstående som nevnt i § 2-5 eller ved opphør av slike rettigheter.

(7) Melding etter denne paragraf skal gis straks etter at avtale om erverv eller avhendelse er inngått, eller vedkommende blir kjent med eller burde ha blitt kjent med annen omstendighet som fører til at vedkommende når, passerer eller faller under en terskel i annet ledd.

(8) Denne paragrafen og forskrifter fastsatt i medhold av denne paragrafen gjelder tilsvarende for grunnfondsbevis. Bestemmelsene i denne paragrafen gjelder ikke for handler foretatt av EØS-sentralbank og Den europeiske sentralbank i en kortvarig periode

under forutsetning av at aksjenes stemmerett ikke benyttes.

- (9) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om flagging, herunder bestemmelser om
- annen omstendighet som nevnt i andre ledd,
  - at denne paragraf skal gjelde for stemmerettigheter til aksjer som ikke omfattes av tredje ledd nr. 1 til 3 og
  - konsolidering av eierandeler.

(10) Departementet kan i forskrift fastsette unntak fra reglene i denne paragraf.

#### § 4-3 Krav til melding

(1) Melding etter § 4-1 første til tredje ledd skal inneholde opplysninger om:

1. navn på den meldepliktige,
2. bakgrunn for meldingen,
3. navn på utsteder,
4. beskrivelse av det finansielle instrumentet,
5. type transaksjon,
6. tidspunkt og marked for transaksjonen,
7. kurs og volum på transaksjonen og
8. beholdning etter transaksjonen.

(2) Melding etter § 4-2 skal inneholde opplysninger som fastsatt av departementet i forskrift.

(3) Kredittilsynet eller den Kredittilsynet utpeker skal offentliggjøre meldinger som nevnt i denne bestemmelse på en måte som angitt i § 5-12. Vedkommende regulerte marked kan utarbeide og offentliggjøre oversikter som inneholder den meldepliktiges navn, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling, den enkelte meldepliktige handel samt samlet beholdning for personer og selskaper som nevnt i § 4-1 første og tredje ledd.

(4) Melding etter § 4-2 annet ledd kan gis på norsk eller engelsk.

## Kapittel 5. Løpende og periodisk informasjonsplikt, offentliggjøring mv.

### I. Løpende informasjonsplikt

#### § 5-1 Virkeområde

§§ 5-2 og 5-3 gjelder for utstedere hvis finansielle instrumenter er eller er søkt opptatt til handel på norsk regulert marked.

#### § 5-2 Informasjonspliktens innhold

(1) Utsteder skal uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre innsideinformasjon som direkte angår utsteder, jf. § 3-2 første til tredje ledd.

(2) Opplysninger som nevnt i første ledd skal offentliggjøres etter § 5-12. Opplysningene skal i tillegg gjøres tilgjengelige på utsteders internettside etter at offentliggjøring har funnet sted.

(3) Utsteder må ikke kombinere offentliggjøring av opplysninger som nevnt i første ledd med sin markedsføring på en måte som er egnet til å villed.

(4) Opplysninger som skal meddeles eller offentliggjøres som følge av opptak til handel ved andre regulerte markeder, skal sendes det regulerte markedet skriftlig for offentliggjøring i henhold til § 5-12 senest samtidig med at melding sendes til annet regulert marked eller opplysningene offentliggjøres på annen måte.

#### § 5-3 Utsatt offentliggjøring mv.

(1) Utsteder kan utsette offentliggjøring av opplysninger som nevnt i § 5-2 første ledd for ikke å skade sine legitime interesser, forutsatt at allmennheten ikke villedes av utsettelsen og opplysningene behandles konfidensielt, jf. § 3-4.

(2) Legitime interesser som nevnt i første ledd kan typisk relatere seg til:

1. Pågående forhandlinger og tilhørende omstendigheter hvor resultat eller normal gjennomføring må forventes å bli påvirket av offentliggjøring. I særdeleshet der utsteders finansielle situasjon er alvorlig og umiddelbart truet uten at det er besluttet å begjære gjeldsforhandling eller at utsteder er insolvent, kan offentliggjøring utsettes for en begrenset periode, dersom offentliggjøring vil skade eksisterende og potensielle aksjeeiere eller långiveres interesser ved å undergrave utfallet av spesifikke forhandlinger som skal sikre utsteders langsiktige finansielle situasjon.
2. Beslutninger eller kontrakter som krever godkjenning av et annet selskapsorgan for å tre i kraft som følge av utsteders organisering, forutsatt at offentliggjøring av den ikke endelige beslutningen eller kontrakten sammen med opplysning om at endelig godkjenning ennå mangler, vil kunne villed allmennhetens korrekte vurdering av forholdet.

(3) Dersom regulert marked anmoder om det, skal utsteder umiddelbart sende kopi av liste som nevnt i § 3-5 til vedkommende regulerte marked.

(4) Dersom utsteder har grunn til å tro at opplysninger som nevnt i første ledd er kjent for eller er i ferd med å bli kjent for uvedkommende, skal utsteder uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre opplysningene i henhold til § 5-12.

### II. Periodisk informasjonsplikt mv.

#### § 5-4 Virkeområde

(1) §§ 5-5 til 5-11 gjelder for utstedere med Norge som hjemstat hvis omsettelige verdipapirer er opptatt til handel på regulert marked.

(2) Norge er hjemstat for utsteder fra EØS som har forretningskontor her, dersom utsteder

1. har utstedt aksjer, eller

2. har utstedt gjeldsinstrumenter hvis pålydende verdi per enhet er mindre enn 1 000 euro, eller tilsvarende verdi i annen valuta.

(3) Norge er hjemstat for utsteder fra land utenfor EØS som er forpliktet til å registrere opplysninger i medhold av § 5-11 første ledd.

(4) Norge er hjemstat for utsteder som ikke er omfattet av annet og tredje ledd, dersom utsteder er fra en EØS-stat og utsteders omsettelige verdipapirer er tatt opp til handel på et regulert marked og utsteder har valgt Norge som hjemstat. Slik utsteder må enten ha forretningskontor i Norge eller ha sine omsettelige verdipapirer opptatt til handel på norsk regulert marked. Valget av Norge som hjemstat skal gjelde i minst tre år, med mindre de omsettelige verdipapirene ikke lenger er opptatt til handel på regulert marked.

(5) Norge er vertsstat for utsteder med annet EØS-land som hjemstat hvis omsettelige verdipapirer er opptatt til handel på norsk regulert marked. Utsteder med Norge som vertsstat skal følge hjemstatens lovgivning for så vidt gjelder forholdene regulert i §§ 5-5 til 5-11.

(6) §§ 5-5 til 5-11 gjelder ikke for stat, regional eller lokal myndighet i stat, internasjonalt offentlig organ eller organisasjon som minst en EØS-stat er medlem i, EØS-sentralbank og Den europeiske sentralbank. §§ 5-5 til 5-11 gjelder heller ikke for utsteder som bare utsteder gjeldsinstrumenter hvis pålydende er minst 50 000 euro eller tilsvarende beløp i annen valuta, eller for utsteder av verdipapirfond. Departementet kan i forskrift gjøre ytterligere unntak fra §§ 5-5 til 5-11, samt gi regler om lovens anvendelse for verdipapirfond.

(7) Dersom ikke annet fremgår av den enkelte bestemmelse, gjelder §§ 5-5 til 5-14 og regler fastsatt i medhold av disse bestemmelsene tilsvarende for grunnfondsbevis så langt de passer.

(8) Departementet kan fastsette nærmere bestemmelser om virkeområde i forskrift, herunder regler om offentliggjøring av valg av hjemstat etter fjerde ledd.

### § 5-5 Årsrapport

(1) Utstederen skal utarbeide årsrapport i henhold til bestemmelser fastsatt i og i medhold av denne lov. Årsrapporten skal offentliggjøres senest fire måneder etter regnskapsårets utgang. Utstederen skal sørge for at årsrapporten forblir offentlig i minst fem år.

(2) Årsrapporten skal omfatte:

1. revidert årsregnskap,
2. årsberetning, og
3. erklæring fra de personene som er ansvarlige hos utstederen, med tydelig angivelse av navn og stillingsbetegnelse, om at

a) årsregnskapet, etter deres beste overbevisning, er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av foretakets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet, samt at

b) årsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til foretaket og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer foretakene står overfor.

(3) Dersom utstederen skal utarbeide konsernregnskap etter regnskapsloven § 3-2 tredje ledd, etter nasjonale regler som gjennomfører sjuende rådsdirektiv 83/349/EØF av 13. juni 1983 om konsoliderte regnskaper eller tilsvarende regler i land utenfor EØS, skal det reviderte årsregnskapet bestå av konsernregnskap utarbeidet i samsvar med forordning (EF) nr. 1606/2002, jf. regnskapsloven § 3-9 første og annet ledd. Selskapsregnskapet til morselskapet skal være utarbeidet i samsvar med nasjonal lovgivning i den EØS-staten der hovedforetaket har sitt forretningskontor. Dersom det ikke kreves at utstederen skal utarbeide konsernregnskap, skal det reviderte årsregnskapet bestå av regnskap utarbeidet i samsvar med nasjonal lovgivning i medlemsstaten der utstederen har sitt forretningskontor.

(4) Årsregnskapet skal revideres i medhold av lov om revisjon og revisorer, etter nasjonale regler som gjennomfører artikkel 51 og 51 a i fjerde rådsdirektiv 78/660/EØF av 25. juli 1978 om årsregnskapene for visse selskapsformer eller tilsvarende regler i land utenfor EØS og, dersom det kreves at utstederen utarbeider konsernregnskap, i samsvar med nasjonale regler som gjennomfører artikkel 37 i direktiv 83/349/EØF, eller tilsvarende regler i land utenfor EØS. Revisjonsberetningen undertegnet av de personene som er ansvarlig for revisjon av regnskapene skal offentliggjøres i sin helhet sammen med årsrapporten.

(5) Har revisor funnet at regnskapet ikke bør fastsettes slik det foreligger, eller har revisor gitt merknader, presiseringer eller tatt forbehold i revisjonsberetningen, skal melding om dette sendes Kredittilsynet og vedkommende regulerte marked så snart revisjonsberetningen er mottatt av utsteder.

(6) Årsberetningen skal utarbeides etter regnskapsloven § 3-3a, etter nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 46 i direktiv 78/660/EØF eller tilsvarende regler i land utenfor EØS og, dersom det kreves at utstederen utarbeider konsernregnskap, etter nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 36 i direktiv 83/349/EØF eller tilsvarende regler i land utenfor EØS.

(7) Dersom bedriftsforsamlingen eller representantskapet har vesentlige innsigelser mot styrets forslag til årsregnskap og årsberetning, eller generalfor-

samlingen ikke vedtar årsregnskapet og årsberetningen, skal melding om dette offentliggjøres etter § 5-12 umiddelbart etter at behandlingen er avsluttet.

(8) Departementet kan i forskrift fastsette regler om innhold, utarbeidelse og offentliggjøring av årsrapport og om ansvarlige personer som nevnt i annet ledd nr. 3.

#### § 5-6 Halvårsrapport

(1) Utsteder skal utarbeide halvårsrapport for regnskapsårets første seks måneder i henhold til bestemmelser fastsatt i og i medhold av denne lov. Halvårsrapporten skal offentliggjøres så raskt som mulig og senest to måneder etter regnskapsperiodens utgang. Utsteder skal sørge for at halvårsrapport forblir offentlig i minst fem år.

(2) Halvårsrapporten skal inneholde:

1. sammendrag av finansregnskap (halvårsregnskap),
2. halvårsberetning, og
3. erklæringer fra de personene som er ansvarlige hos utstederen, med tydelig angivelse av navn og stillingsbetegnelse, om at
  - a) halvårsregnskapet, etter deres beste overbevisning, er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av foretaket og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet, samt at
  - b) halvårsberetningen, etter deres beste overbevisning, gir en rettviseende oversikt over opplysningene nevnt i fjerde ledd.

(3) Utsteder som er pliktig å utarbeide konsernregnskap etter regnskapsloven § 3-9 første og annet ledd, etter nasjonal lovgivning som gjennomfører forordning (EF) nr. 1606/2002 eller tilsvarende regler i land utenfor EØS, skal ved utarbeidning av halvårsregnskapet benytte den internasjonale regnskapsstandard for delårsregnskaper. Dersom utsteder ikke er forpliktet til å utarbeide konsernregnskap, skal halvårsregnskapet minst inneholde sammenfattede balansetall, sammenfattede tall over inntekt og tap og forklarende noter vedrørende disse tallene. Ved utarbeidelsen av halvårsregnskapet skal utsteder benytte samme krav til prinsipp anvendelse for innregning og måling som ved utarbeidelse av årsregnskapet.

(4) Halvårsberetningen skal minst inneholde opplysninger om viktige begivenheter i regnskapsperioden og deres innflytelse på halvårsregnskapet. Det skal i tillegg gis en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer virksomheten står overfor i neste regnskapsperiode. For aksjeutsteder skal halvårsberetningen inneholde en beskrivelse av nærtstående vesentlige transaksjoner.

(5) Er det avgitt revisjonsberetning eller uttalelse om begrenset revisjon til halvårsrapporten, skal den-

ne offentliggjøres etter § 5-12 sammen med halvårsrapporten. Er det ikke avgitt revisjonsberetning eller uttalelse om begrenset revisjon til halvårsrapporten, skal dette tydelig fremgå av halvårsrapporten.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om innhold, avleggelse og offentliggjøring av halvårsrapport og om ansvarlige personer som nevnt i annet ledd nr. 3. Departementet kan i forskrift fastsette krav om ytterligere delårsrapportering, inkludert delårsregnskaper og mellomliggende ledelseserklæring som nevnt i direktiv 2004/109/EF artikkel 6.

#### § 5-7 Utsteder fra land utenfor EØS

Departementet fastsetter forskrifter til gjennomføring av direktiv 2004/109/EF artikkel 23.

#### § 5-8 Endringer i aksjekapital, rettigheter, lån og vedtekter

(1) Aksjeutsteder skal straks offentliggjøre endring i rettighetene til utstede aksjer, herunder endringer i tilknyttede finansielle instrumenter utstedt av selskapet.

(2) Aksjeutsteder skal senest ved utgangen av hver måned som det finner sted en aksjekapital- eller stemmerettsendring, offentliggjøre en oversikt over aksjekapitalen og antall stemmer i selskapet.

(3) Annen utsteder enn aksjeutsteder skal straks offentliggjøre endring i rettighetene knyttet til utstede omsettelige verdipapirer, herunder endrede vilkår eller betingelser som indirekte kan påvirke innehaverens rettsstilling, især som følge av endrede lånebetingelser eller rente.

(4) Utsteder hvis omsettelige verdipapirer er opp tatt til handel på et norsk regulert marked, skal straks offentliggjøre utstedelsen av nye lån, herunder eventuelle garantier eller sikkerheter stilt i denne forbindelse. Denne bestemmelsen gjelder også utsteder som nevnt i § 5-4 sjette ledd. Denne bestemmelsen gjelder ikke for offentlige internasjonale organ der minst en EØS-stat er medlem.

(5) Opplysninger nevnt i første til fjerde ledd skal offentliggjøres etter § 5-12.

(6) Utsteder som har til hensikt å endre sine vedtekter, skal sende forslag om endringer til Kredittilsynet og vedkommende regulerte marked. Oversendelse skal skje elektronisk og finne sted senest samme dag som oversendelse av innkallingen til generalforsamling der forslaget skal behandles.

#### § 5-9 Informasjon til aksjeeiere mv.

(1) Aksjeutsteder skal sørge for at fasiliteter og opplysninger som er nødvendig for at aksjeeierne skal kunne utøve sine rettigheter, er tilgjengelig i Norge. Aksjeutsteder skal videre sørge for at dataintegriteten ivaretas.

(2) Aksjeutsteder skal i innkalling til generalforsamling oppgi antall aksjer og stemmerettigheter, samt gi opplysninger om rettighetene til aksjeeierne.

(3) Aksjeutsteder skal i innkallingen vedlegge en fullmakt til å stemme.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om at en aksjeutsteder skal utpeke et foretak som sin representant som aksjeeier skal kunne utøve sine finansielle rettigheter gjennom, herunder om hvilke foretak som kan benyttes som representant og hva som anses som finansielle rettigheter.

(5) Aksjeutsteder skal offentliggjøre opplysninger om tildeling og utbetaling av utbytte, samt om utstedelse av nye aksjer, herunder eventuelle ordninger for tildeling, tegning, annullering og konvertering.

(6) Aksjeutsteder kan bruke elektronisk kommunikasjon når meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og lignende skal gis til en aksjeeier, dersom aksjeeier uttrykkelig har godtatt dette. Når en aksjeutsteder skal gi meldinger mv. til aksjeeier, kan han eller hun gjøre dette ved bruk av elektronisk kommunikasjon til den e-postadressen eller på den måten aksjeeier har angitt for dette formålet.

(7) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om informasjon til aksjeeier.

#### *§ 5-10 Informasjon til långivere mv.*

(1) Låntager skal sørge for at fasiliteter og opplysninger som er nødvendig for at långiverne skal kunne utøve sine rettigheter, er tilgjengelig i Norge. Låntager skal videre sørge for at dataintegriteten ivaretas.

(2) Låntager skal i innkallingen til långivermøte innta opplysninger om sted, tid, agenda, långivers rett til deltagelse på møtet, utbetaling av rente, utøvelsen av eventuelle konverterings-, bytte-, tegnings- eller annulleringsrettigheter, samt om tilbakebetaling av lånet.

(3) Låntager skal i innkallingen vedlegge en fullmakt til å stemme.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om at en låntager skal utpeke et foretak som sin representant som långiverne skal kunne utøve sine finansielle rettigheter gjennom, herunder om hvilke foretak som kan benyttes som representant og hva som anses som finansielle rettigheter.

(5) Långivermøtet kan holdes i en annen EØS-stat enn Norge såfremt pålydende pr. obligasjon er minst 50 000 euro, eller tilsvarende beløp i annen valuta på utstedelsestidspunktet, og alle fasiliteter og all informasjon som er nødvendig for at långiverne kan utøve sine rettigheter, er stilt til rådighet i den aktuelle EØS-staten.

(6) For kommunikasjon med långiver gjelder § 5-9 sjette ledd tilsvarende.

(7) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om informasjon til långivere.

#### *§ 5-11 Årlig oversikt over offentliggjorte opplysninger*

(1) Utsteder skal minst årlig utarbeide en oversikt over all informasjon vedkommende på bakgrunn av rettslige forpliktelser har gjort tilgjengelig for allmennheten de siste 12 måneder. I oversikten skal angis hvor informasjonen det er henvist til er tilgjengelig. Oversikten skal sendes prospektmyndigheten, jf. § 7-8 sjette ledd, etter at årsregnskapet er offentliggjort. Oversikten skal offentliggjøres etter nærmere regler fastsatt i forskrift.

(2) Bestemmelsen i første ledd får ikke anvendelse på utsteder av ikke-aksjerelaterte verdipapirer med pålydende pr. enhet på minst 50 000 euro.

### **III. Offentliggjøring mv.**

#### *§ 5-12 Offentliggjøring, innsending og oppbevaring av opplysninger*

(1) Utsteder eller annen person som har søkt om opptak til handel uten utsteders samtykke, skal offentliggjøre opplysninger etter denne lov på en effektiv og ikke-diskriminerende måte. Offentliggjøringen skal skje uten kostnad for eiere og potensielle eiere av de omsettelige verdipapirene og skal i rimelig grad sikre tilgang til opplysningene i EØS-området. Opplysningene skal, samtidig som de offentliggjøres, sendes elektronisk til vedkommende regulerte marked, som skal oppbevare disse på betryggende vis.

(2) Opplysninger nevnt i §§ 5-5 og 5-6 skal sendes Kredittilsynet elektronisk samtidig som offentliggjøring etter første ledd skjer. Departementet kan fastsette nærmere regler om slik innsendelse.

(3) Opplysninger som er fortrolige eller hemmelige av hensyn til rikets sikkerhet, forholdet til fremmede stater eller landets forsvar, kan ikke offentliggjøres i henhold til første ledd.

(4) Første ledd første og annet punktum og annet ledd gjelder for utstedere med Norge som hjem- og vertsstat. For utstedere med Norge som vertsstat gjelder nevnte bestemmelser likevel bare der opptak til handel kun finner sted på norsk regulert marked. Slike utstedere skal i tillegg til å offentliggjøre opplysningene, sende disse til vedkommende lands offisielle lagringsmekanisme.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om offentliggjøring og oppbevaring av opplysninger, herunder at offentliggjøring og oppbevaring skal skje på annen måte enn angitt i bestemmelsen her.

### § 5-13 Språk

(1) Utstedere med Norge som hjemstat og som har omsettelige verdipapirer opptatt til notering bare på norsk regulert marked, skal gi opplysninger på norsk.

(2) Utsteder med Norge som hjemstat og som har omsettelige verdipapirer opptatt til notering på regulert marked både i Norge og i en vertsstat, skal gi opplysninger på norsk og, etter utstedeers valg, enten på et språk som bestemt av vertsstatens kompetente myndighet, eller på engelsk.

(3) Kredittilsynet kan bestemme at utsteder som omhandlet i første og annet ledd kan unntas fra kravet om å gi opplysninger på norsk. Kredittilsynet kan delegerer myndigheten etter første punktum til regulert marked.

(4) Utsteder med Norge som vertsstat og som ikke har omsettelige verdipapirer opptatt til notering på regulert marked i hjemstaten, skal gi opplysninger på norsk, svensk, dansk eller engelsk.

(5) Dersom omsettelige verdipapirer opptas til notering på et regulert marked uten utstedeers samtykke, påhviler forpliktelsene i første til fjerde ledd den person som uten utstedeers samtykke har bedt om slikt opptak.

(6) Dersom verdipapirer med en pålydende verdi på minst 50 000 euro eller, for obligasjoner i en annen verdi enn euro med en pålydende verdi som minst tilsvarer 50 000 euro på utstedelsesdagen, opptas til notering på et regulert marked i Norge, skal utsteder offentliggjøre opplysningene enten på norsk eller engelsk.

## IV. Likebehandling

### § 5-14 Likebehandling

(1) Utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel på norsk regulert marked, skal likebehandle innehaverne av deres finansielle instrumenter. Utsteder må ikke utsette innehaverne av de finansielle instrumentene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utstedeers og innehavernes felles interesse.

(2) I forbindelse med omsetning eller utstedelse av finansielle instrumenter eller rettigheter til slike, må utstedeers styrende organer, tillitsvalgte eller ledende ansatte ikke treffe tiltak som er egnet til å gi dem selv, enkelte innehavere av finansielle instrumenter eller tredjemenn en urimelig fordel på bekostning av andre innehavere eller utsteder. Det samme gjelder ved omsetning eller utstedelse av finansielle instrumenter eller rettigheter til slike innen konsern som utsteder inngår i.

## Kapittel 6. Tilbudspålt og frivillige tilbud ved oppkjøp

### § 6-1 Tilbudspålt ved aksjeerverv

(1) Den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked (notert selskap), plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet. Tilbudspåltten bortfaller dersom det foretas salg i samsvar med § 6-8, jf. § 6-9.

(2) Som erverv etter første ledd regnes også erverv av:

1. aksjer som representerer mer enn 50 prosent av stemmene i et selskap hvis vesentligste virksomhet består i å eie aksjer i et selskap som nevnt i første ledd,
2. andel i ansvarlig selskap eller kommandittselskap som eier aksjer i selskap som nevnt i første ledd, der andelshaverne bare er nærstående som nevnt i § 2-5,
3. tilsvarende andel i utenlandsk selskap som svarer til selskapsformer som nevnt i nr. 1 og 2, samt andre utenlandske foretak dersom tilbudsmyndigheten bestemmer dette.

(3) § 6-5 gjelder tilsvarende ved erverv som nevnt i annet ledd nr. 1 og 3.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette regler som pålegger tilbudspålt ved erverv av rettigheter eller andre interesser knyttet til aksjer, herunder nærmere regler om hvilke rettigheter eller interesser som skal kunne utløse tilbudspålt og nærmere regler om slik tilbudspålt.

(5) Første til fjerde ledd gjelder også når erververen tidligere har fremsatt frivillig tilbud. Første til fjerde ledd gjelder likevel ikke dersom følgende vilkår er oppfylt:

1. det frivillige tilbudet var fremsatt i samsvar med reglene om pliktige tilbud,
2. tilbudspåltgrensen som nevnt i første ledd passerer som følge av tilbudet, og
3. det var opplyst i tilbudsokumentet at det frivillige tilbudet fremsettes i samsvar med reglene om pliktige tilbud, og at dette medfører at det ikke vil inntre tilbudspålt selv om tilbudspåltgrensen som nevnt i første ledd passerer som følge av tilbudet.

(6) Første ledd gjelder tilsvarende ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, når erververen alene eller sammen med en eller flere av de nærstående passerer tilbudspåltgrensen som følge av ervervet.

### § 6-2 Unntak for visse typer erverv

(1) Tilbudspålt etter § 6-1 og § 6-6 inntre ikke ved erverv i form av

1. arv eller gave,
2. vederlag ved skifte eller
3. vederlag ved fisjon eller fusjon av aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.

(2) Tilbudsmyndigheten kan i særlige tilfeller pålegge tilbudsplikt ved erverv som nevnt i første ledd.

(3) Tilbudsmyndigheten kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra tilbudsplikten ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, jf. § 6-1 sjette ledd.

#### *§ 6-3 Unntak for visse institusjoner*

Tilbudsplikt etter § 6-1 og § 6-6 inntreer ikke når en finansinstitusjon erverver aksjer i et selskap for å unngå eller begrense tap på engasjement. Institusjonen skal straks gi melding om slikt erverv til tilbudsmyndigheten. Tilbudsmyndigheten kan pålegge institusjonen plikt til innen en fastsatt frist å fremsette tilbud som nevnt i § 6-1 eller å avhende aksjer slik at tilbudsplikten bortfaller.

#### *§ 6-4 Tilbudsmyndigheten*

(1) Med tilbudsmyndigheten etter dette kapittel menes det regulerte marked hvor aksjene i selskapet som er gjenstand for overtakelsestilbudet er notert. Departementet kan i forskrift bestemme at hele eller deler av tilbudsmyndighetens kompetanse, skal utøves av Kredittilsynet.

(2) Tilbudsmyndigheten skal samarbeide og utveksle informasjon med tilsvarende utenlandske myndigheter i spørsmål som omfattes av dette kapittel.

#### *§ 6-5 Konsolidering*

(1) I forhold til reglene om tilbudsplikt regnes like med en aksjeeiers egne aksjer, aksjer som eies eller erverves av nærstående som nevnt i § 2-5. Tilbudsplikt inntreer uavhengig av om ervervet foretas av aksjeeieren selv eller av aksjeeierens nærstående som nevnt i § 2-5. Ved vurderingen av om det inntreer gjentatt tilbudsplikt regnes tilbud som tidligere er fremsatt av nærstående som nevnt i § 2-5, like med en erververs tidligere fremsatte tilbud.

(2) Tilbudsmyndigheten avgjør om det skal foretas identifikasjon etter første ledd. Tilbudsmyndighetens vedtak skal meddeles deltakerne i den i gruppen som er gjenstand for identifikasjon.

#### *§ 6-6 Gjentatt tilbudsplikt og etterfølgende erverv*

(1) Aksjeeier som eier aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et notert selskap, plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet (gjentatt tilbudsplikt) dersom aksjeeieren gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer 40 prosent eller mer av stemmene i selskapet. Første punk-

tum gjelder tilsvarende dersom aksjeeieren gjennom erverv blir eier av 50 prosent eller mer av stemmene i selskapet. Første og annet punktum gjelder ikke ved erverv som skjer i tilknytning til fremsettelse av tilbud som nevnt i § 6-1.

(2) Aksjeeier som har passert tilbudspliktgrense som nevnt i § 6-1 eller § 6-6 første ledd på en måte som ikke utløser tilbudsplikt, og derfor ikke har fremsatt pliktig tilbud, plikter ved ethvert etterfølgende erverv som øker stemmeandelen, å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet.

(3) Tilbudsplikten etter første og annet ledd gjelder likevel ikke dersom det foretas salg av aksjer i samsvar med § 6-8, jf. § 6-9.

#### *§ 6-7 Samtykke til aksjeerverv*

Hvis et erverv etter selskapets vedtekter er avhengig av styrets samtykke, anses styret å ha samtykket hvis ikke saken er avgjort innen tre uker etter at melding om ervervet er mottatt av selskapet.

#### *§ 6-8 Melding til tilbudsmyndigheten*

(1) Når avtale om erverv som vil utløse tilbudsplikt etter §§ 6-1 til 6-6 er inngått, skal den som har eller vil få tilbudsplikt, straks gi melding om dette til tilbudsmyndigheten og til selskapet. I meldingen skal det angis om det vil bli fremsatt tilbud om kjøp av de øvrige aksjer i selskapet eller om det vil foretas salg i henhold til § 6-9. Tilbudsmyndigheten skal offentliggjøre meldingen.

(2) Den tilbudspliktige og selskapet skal informere sine ansatte umiddelbart etter at meldingen er offentliggjort.

(3) Dersom det ikke gis melding etter første ledd, eller tilbudsplikten på annen måte bestrides, skal tilbudsmyndigheten treffe vedtak vedrørende de spørsmål saken reiser.

(4) Melding om salg kan endres til melding om fremsettelse av tilbud, forutsatt at tilbudet fremsettes innen fristen som er fastsatt i § 6-10 første ledd.

(5) Inntil tilbud fremsettes eller salg er gjennomført, kan det for den del av aksjene som overstiger tilbudspliktgrensen, ikke utøves andre rettigheter i selskapet enn retten til å heve utbytte for aksjene og til å utøve fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse.

#### *§ 6-9 Salg av aksjer*

(1) Salg av aksjer i henhold til melding eller vedtak som nevnt i § 6-8, skal foretas innen fire uker etter at tilbudsplikten inntrådte.

(2) Salget skal omfatte den del av aksjene som overstiger grensen som nevnt i § 6-1. Ved tilbudsplikt etter § 6-6 kan salget begrenses til de aksjer som er ervervet ved det etterfølgende ervervet.



### § 6-10 Tilbudet

(1) Tilbud skal fremsettes uten ugrunnet opphold og senest innen fire uker etter at tilbudsplikten inntrådte.

(2) Tilbudet skal omfatte alle selskapets aksjer, herunder aksjer med begrenset stemmevekt eller uten stemmerett.

(3) Et tilbud kan ikke gjøres betinget.

(4) Tilbudsprisen skal være minst like høy som det høyeste vederlag tilbyderen har betalt eller avtalt i perioden 6 måneder før tilbudsplikten inntrådte. Dersom det er klart at markedskursen når tilbudsplikten inntreffer er høyere enn den pris som følger av første punktum, skal tilbudsprisen være minst like høy som markedskursen.

(5) Har tilbyderen etter at tilbudsplikten inntrådte og før utløpet av tilbudsperioden betalt eller avtalt høyere vederlag enn tilbudsprisen, skal nytt tilbud anses fremsatt med en tilbudspris som svarer til det høyere vederlag. Bestemmelsene i § 6-12 annet ledd gjelder tilsvarende for det nye tilbudet.

(6) Oppgjør i henhold til tilbudet skal skje i penger. Et tilbud kan likevel gi aksjeeierne rett til å velge annet oppgjør.

(7) Oppgjøret skal garanteres av finansinstitusjon med tillatelse til å stille slik garanti i Norge. Tilbudsmyndigheten kan gi nærmere forskrifter om garanti som nevnt i første punktum.

(8) Oppgjør skal finne sted snarest, og senest innen 14 dager etter tilbudsperiodens utløp.

(9) Tilbyder skal ikke forskjellsbehandle aksjeeiere ved fremsettelse av tilbud.

### § 6-11 Tilbudsperioden

(1) Tilbudet skal angi en frist for aksjeeier til å akseptere tilbudet (tilbudsperioden). Fristen kan ikke settes kortere enn fire uker og ikke lengre enn seks uker.

(2) Departementet kan gi nærmere forskrifter om adgang til å fravike lovens alminnelige krav til lengste tillatte tilbudsperiode.

### § 6-12 Nytt tilbud

(1) Før tilbudsperiodens utløp kan tilbyderen fremsette nytt tilbud, dersom tilbudet blir godkjent av tilbudsmyndigheten. Selskapets aksjeeiere har rett til å velge mellom tilbudene.

(2) Fremsettes nytt tilbud, skal tilbudsperioden forlenges slik at det gjenstår minst to uker til fristens utløp.

### § 6-13 Krav til tilbudsdokument

(1) Den som har tilbudsplikt, skal utarbeide et tilbudsdokument som gjengir tilbudet og gir riktige og

fullstendige opplysninger om forhold av betydning ved vurderingen av tilbudet.

(2) I tilbudsdokumentet skal særskilt angis:

1. tilbyders navn og adresse, samt organisasjonsform og organisasjonsnummer dersom tilbyder er et foretak,
  2. opplysninger om hvilke aksjer eller aksjeklasser tilbudet gjelder,
  3. opplysninger om nærstående som nevnt i § 6-5, herunder grunnlaget for identifikasjonen og eventuelle aksjeeieravtaler,
  4. hvilke aksjer og lån som nevnt i aksjeloven § 11-1 og allmennaksjeloven § 11-1 i det noterte selskapet som eies av tilbyder eller noen som nevnt i § 6-5,
  5. tilbudsprisen og hvilken metode som er brukt for å fastsette tilbudsprisen, oppgjørsfrist og oppgjørsform, samt hvilke garantier som stilles for oppfyllelse av tilbyders forpliktelser,
  6. prinsippene som er lagt til grunn for verdsettelsen av formuesgjenstander som tilbys som oppgjør, herunder opplysninger om forhold som må tillegges vekt ved bedømmelsen av spørsmålet om å tegne eller erverve verdipapirer,
  7. frist for aksept av tilbudet og hvordan tilbudet skal aksepteres,
  8. hvordan kjøpet av aksjene skal finansieres,
  9. særlige fordeler som etter avtale tilstår medlemmer av ledelsen eller styrende organer i selskapet eller som noen av disse er stilt i utsikt,
  10. hvilken kontakt tilbyderen har hatt med ledelsen eller styrende organer i selskapet før fremsettelsen av tilbudet,
  11. formålet med å overta kontrollen i selskapet og planer for videre drift,
  12. reorganisering mv. av selskapet og det konsern som selskapet inngår i,
  13. den betydning gjennomføringen av tilbudet vil få for de ansatte, herunder de rettslige, økonomiske og arbeidsmessige virkninger, samt juridiske og skattemessige konsekvenser av tilbudet,
  14. den største og minste andel av aksjer som tilbyder forplikter seg til å erverve,
  15. opplysninger om utbetaling av erstatning som tilbys for rettigheter som kan bli tilsidesatt som følge av vedtak som nevnt i § 6-17 fjerde ledd,
  16. opplysninger om lovvalg og verneting vedrørende tvister som måtte oppstå i forbindelse med inngåtte avtaler mellom tilbyder og aksjeeierne.
- (3) Tilbudsdokumentet skal undertegnes av tilbyder.

### § 6-14 Godkjennelse og offentliggjøring av tilbudet

(1) Tilbudet og tilbudsdokumentet skal godkjennes av tilbudsmyndigheten før tilbudet fremsettes eller offentliggjøres.

(2) Etter at tilbudet er godkjent, skal den tilbudspliktige sende det til alle aksjeeiere med kjent oppholdssted. Selskapet plikter å medvirke til at utsendelse kan finne sted.

(3) Etter at tilbudet er godkjent, skal den tilbudspliktige og selskapet gjøre tilbudet kjent for sine ansatte.

(4) Tilbudsdokument som er godkjent av kontrollmyndigheten i en annen EØS-stat, skal anses godkjent fra det tidspunkt det foreligger melding fra EØS-staten om at tilbudsdokumentet er utarbeidet i samsvar med nasjonale regler som gjennomfører direktiv 2004/25/EF, og godkjent av kontrollmyndigheten i vedkommende EØS-stat. Tilbudsmyndigheten kan likevel stille krav om at tilbudsdokumentet oversettes.

#### § 6-15 Gebyr

Tilbudsmyndigheten kan kreve gebyr av tilbyder til dekning av utgifter ved godkjenning som nevnt i § 6-14.

#### § 6-16 Selskapets uttalelse om tilbudet

(1) Når det fremsettes tilbud etter reglene om tilbudsplikt, skal selskapets styre utarbeide og offentliggjøre et dokument som inneholder styrets begrunnede vurdering av tilbudets konsekvenser i forhold til selskapets interesser, herunder hvilken effekt tilbudsgivers strategiske planer som angitt i tilbudsdokumentet vil kunne få for de ansatte og for lokaliseringen av selskapets virksomhet. Dersom styret ikke finner å kunne gi en anbefaling til aksjeeierne om hvorvidt de bør akseptere tilbudet eller ikke, skal det redegjøres nærmere for bakgrunnen for dette. Det skal også opplyses om styremedlemmenes og daglig leders eventuelle standpunkt til tilbudet i egenskap av aksjeeiere i selskapet. Dersom styret innen rimelig tid mottar en særskilt uttalelse fra de ansatte om tilbudets innvirkning på sysselsettingen, skal denne vedlegges dokumentet.

(2) Uttalelsen skal foreligge senest én uke før tilbudsperiodens utløp.

(3) Uttalelsen skal sendes tilbudsmyndigheten, og gjøres kjent for aksjeeierne og de ansatte.

(4) Er tilbud fremsatt av noen som er medlem av styret i selskapet, eller er tilbudet fremsatt i forståelse med selskapets styre, avgjør tilbudsmyndigheten hvem som skal avgi uttalelse som nevnt i første ledd på vegne av selskapet.

#### § 6-17 Begrensning i selskapets handlefrihet

(1) Etter at selskapet er underrettet om at tilbud skal fremsettes etter § 6-1, § 6-2 annet ledd eller § 6-6 og inntil tilbudsperioden er utløpt og resultatet er klart, kan styret eller daglig leder ikke treffe vedtak om

1. utstedelse av aksjer eller andre finansielle instrumenter av selskapet eller av et datterselskap,
2. fusjon av selskapet eller datterselskap,
3. salg eller kjøp av vesentlige virksomhetsområder i selskapet eller dets datterselskaper, eller andre disposisjoner av vesentlig betydning for arten eller omfanget av virksomheten, eller
4. kjøp eller salg av selskapets aksjer.

(2) Denne paragraf gjelder ikke disposisjoner som er en del av selskapets normale løpende forretningsdrift, eller tilfeller der generalforsamlingen har gitt styret eller daglig leder fullmakt til å treffe de aktuelle vedtak med sikte på oppkjøpsituasjoner.

(3) Selskapets generalforsamling kan gjennom vedtekt fastsette at EØS-regler som svarer til direktiv 2004/25/EF artikkel 9(2) og (3), jf. artikkel 12(2), skal gjelde for selskapet.

(4) Selskapets generalforsamling kan gjennom vedtekt også fastsette at EØS-regler som svarer til direktiv 2004/25/EF artikkel 11, jf. artikkel 12(2), skal gjelde. I et eventuelt vedtak etter første punktum skal selskapets generalforsamling fastsette de nærmere betingelser for beregning og utbetaling av erstatning i henhold til artikkel 11(5) i samme direktiv.

(5) Selskaper som har fattet vedtak i henhold til tredje og fjerde ledd, skal melde vedtaket til tilbudsmyndigheten, samt til de kompetente myndigheter i andre medlemsstater der selskapet er opptatt til notering på et regulert marked, eller hvor det er anmodet om slik notering.

#### § 6-18 Offentliggjøring av resultat av fremsatt tilbud

Tilbyder skal straks offentliggjøre resultatet av ethvert fremsatt tilbud.

#### § 6-19 Frivillige tilbud

(1) Bestemmelsene i § 6-10 siste ledd og §§ 6-12 til 6-18 får tilsvarende anvendelse ved frivillige tilbud som innebærer at tilbudsplikt etter § 6-1 inntreffer hvis tilbudet aksepteres av de som kan benytte det.

(2) Første ledd gjelder ikke ved tilbud som rettes særskilt til enkelte aksjeeiere, med mindre tilbudet fremsettes samtidig eller i sammenheng og har samme innhold.

(3) Den som har fattet en beslutning om fremsettelse av frivillig tilbud som omhandlet i første ledd, skal straks gi melding til tilbudsmyndigheten og til selskapet. Tilbudsmyndigheten skal offentliggjøre meldingen. Tilbyder og selskapet skal informere sine ansatte umiddelbart etter at meldingen er offentliggjort.

(4) Tilbudet skal fremsettes innen rimelig tid etter at beslutning om fremsettelse av frivillig tilbud er fattet.

(5) Frivillig tilbud som omhandlet i første ledd skal angi en frist for aksjeeier til å akseptere tilbudet.

Fristen kan ikke settes kortere enn to uker og ikke lenger enn 10 uker. Departementet kan gi nærmere forskrifter om adgang til å fravike lovens alminnelige krav til lengste tillatte tilbudsperiode.

#### § 6-20 Utøvelse av aksjeeierrettigheter ved forsømmelse av tilbudsplikt

Aksjeeiere som forsømmer sin tilbudsplikt etter § 6-1, § 6-2 annet ledd eller § 6-6 kan, mens tilbudsplikten foreligger, ikke utøve andre rettigheter i selskapet enn retten til utbytte og til fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse, uten samtykke fra et flertall av de øvrige aksjeeierne.

#### § 6-21 Tvangssalg av aksjer

(1) Dersom det ikke er fremmet tilbud etter § 6-1, § 6-2 annet ledd eller § 6-6 og fristen for salg etter § 6-9 overskrides, kan tilbudsmyndigheten selge aksjene etter reglene om tvangssalg så langt de passer. Tvangsfullbyrdelsesloven § 10-6, jf. § 8-16, kommer ikke til anvendelse.

(2) Tilbudsmyndigheten skal varsle den tilbudspliktige om at tvangssalg vil bli foretatt senest to uker før salg foretas.

#### § 6-22 Tvungen overføring av aksjer i forbindelse med tilbudsplikt og frivillig tilbud

(1) Har tilbyder etter fremsettelse av pliktig eller frivillig tilbud etter § 6-19 ervervet mer enn ni tideler av de stemmeberettigede aksjene i målselskapet og en tilsvarende del av de stemmer som kan avgis på generalforsamlingen, kan tilbyder beslutte overføring av de øvrige aksjer i henhold til lov om allmennaksjeselskaper § 4-25. Gjenværende aksjeeiere har rett til å krevne at tilbyder overtar aksjene.

(2) Dersom tvungen overføring av aksjer finner sted innen tre måneder etter utløpet av tilbudsfristen etter § 6-11, skal tilbudsprisen legges til grunn ved fastsettelsen av løsningssummen hvis ikke særlige grunner tilsier en annen pris.

(3) Har tilbyderen etter å ha satt frem frivillig tilbud ervervet eierandel som angitt i første ledd, kan tvungen overføring av aksjer finne sted uten at det først er fremsatt pliktig tilbud dersom følgende vilkår er oppfylt:

1. tvungen overføring iverksettes senest fire uker etter at erverv av aksjer ved frivillig tilbud er gjennomført,
2. løsningssummen tilsvarer minst det laveste beløp tilbudsprisen ville ha vært ved pliktig tilbud, og
3. det stilles tilsvarende garanti som ved fremsettelse av pliktig tilbud etter § 6-10 syvende ledd. Allmennaksjeloven § 4-25 femte ledd gjelder ikke i den utstrekning det er stilt slik garanti.

#### § 6-23 Overtakelsestilbud med tilknytning til flere stater

(1) Bestemmelsene i dette kapittel gjelder tilsvarende i forhold til

1. selskap med forretningskontor i annen stat, hvis aksjer eller andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer, ikke er notert på regulert marked i den stat hvor selskapet har sitt forretningskontor, men på norsk regulert marked, og
2. selskap med forretningskontor i Norge, hvis aksjer er notert på regulert marked i annen EØS-stat.

(2) Departementet kan for tilfeller som nevnt i første ledd, gi nærmere forskrifter om anvendelsen av bestemmelsene i dette kapittel, samt om tilbudsmyndighet og om lovvalg.

(3) Tilbudsmyndigheten kan ved enkeltvedtak helt eller delvis gjøre unntak fra bestemmelsene i dette kapittel i forhold til selskap med forretningskontor i Norge, hvis aksjer er notert på regulert marked både i Norge og stat utenfor EØS. Tilsvarende gjelder i forhold til selskap med forretningskontor i stat utenfor EØS, hvis aksjer er notert på regulert marked i Norge.

### Kapittel 7. Prospektkrav ved offentlige tilbud og opptak til notering

#### I. Definisjoner

##### § 7-1 Definisjoner

Med ikke-aksjerelaterte verdipapirer menes i dette kapitlet andre omsettelige verdipapirer enn:

1. aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer som nevnt i § 2-2 annet ledd nr. 1, og
2. omsettelige verdipapirer som gir rett til å erverve verdipapirer som nevnt i punkt 1, dersom rettighetene er utstedt av utstedere av det underliggende verdipapiret eller av et selskap i samme konsern.

#### II. Prospektplikt

##### § 7-2 Prospektplikt ved tilbud om tegning eller kjøp

Ved tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapirer som rettes til 100 personer eller flere i det norske verdipapirmarkedet og gjelder et beløp på minst 100 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapitlet. Det samme gjelder der en tilbyder hjemmehørende i Norge fremsetter tilbud i en annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene i § 7-7.

##### § 7-3 Prospektplikt ved opptak til notering

Ved opptak til notering av omsettelige verdipapirer på norsk regulert marked, herunder kapitalforhøy-

elser i selskap med noterte aksjer, skal det utarbeides prospekt etter reglene i dette kapitlet. Det samme gjelder der en utsteder hjemmehørende i Norge søker opptak til notering på regulert marked i annen EØS-stat og prospektet skal godkjennes etter bestemmelsene i § 7-7.

#### § 7-4 Unntak fra prospektplikt ved tilbud

Bestemmelsen i § 7-2 kommer ikke til anvendelse dersom:

1. tilbudet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av en EØS-stat, EØS-sentralbank eller Den europeiske sentralbank,
2. tilbudet gjelder verdipapirer garantert av en EØS-stat,
3. tilbudet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, dersom verdipapirene er dekket av en innskuddsgarantiordning og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift,
4. tilbudet fremsettes i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13,
5. tilbudet gjelder bytte av aksjer i samme selskap, forutsatt at byttet ikke innebærer en forhøyelse av selskapets aksjekapital,
6. tilbudet gjelder verdipapirer som tilbys som vederlag ved oppkjøp, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13,
7. tilbudet gjelder aksjer som tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om aksjeklasse, antall aksjer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
8. tilbudet rettes til profesjonelle investorer etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift,
9. tilbudet rettes til nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer fra arbeidsgiveren eller fra annet selskap i samme konsern, forutsatt at vedkommende selskap har verdipapirer som er notert på et regulert marked og at det foreligger et dokument som inneholder opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
10. tilbudet gjelder verdipapirer som legges ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag på minst 50 000 euro.

#### § 7-5 Unntak fra prospektplikt ved opptak til notering

Bestemmelsen i § 7-3 kommer ikke til anvendelse ved opptak til notering som gjelder:

1. kapitalforhøyelser der antall aksjer som utstedes i forbindelse med kapitalforhøyelsen utgjør min-

dre enn 10 prosent av antall aksjer i samme klasse som allerede er notert, beregnet over en periode på 12 måneder,

2. ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av en EØS-stat, EØS-sentralbank eller Den europeiske sentralbank,
3. verdipapirer garantert av en EØS-stat,
4. ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, dersom verdipapirene dekkes av en innskuddsgarantiordning og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift,
5. verdipapirer som noteres i forbindelse med fusjon, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13,
6. bytte av aksjer i allerede noterte aksjer i samme selskap, forutsatt at byttet ikke innebærer en forhøyelse av selskapets aksjekapital,
7. verdipapirer som tilbys som vederlag ved oppkjøp, forutsatt at det foreligger et dokument som gir tilsvarende opplysninger som det som følger av § 7-13,
8. aksjer i samme klasse som allerede noterte aksjer, når aksjene tilbys vederlagsfritt til eksisterende aksjeeiere, forutsatt at det foreligger et dokument med opplysninger om aksjeklasse, antall aksjer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
9. verdipapirer som tilbys nåværende eller tidligere ansatte eller styremedlemmer fra arbeidsgiver eller fra annet selskap i samme konsern, forutsatt at verdipapirer av samme klasse er notert på regulert marked og at det foreligger et dokument med opplysninger om type og antall verdipapirer samt bakgrunn og vilkår for tilbudet,
10. aksjer som utstedes ved bruk av rettigheter som nevnt i § 2-2 annet ledd nr. 3, der aksjer i samme klasse er notert på regulert marked,
11. verdipapirer som er notert på et annet regulert marked og oppfyller nærmere krav fastsatt av departementet i forskrift.

#### § 7-6 Dispensasjon

(1) Prospektmyndigheten kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i dette kapitlet for tilbud om og opptak til notering av

1. verdipapirer utstedt av ideelle organisasjoner med sikte på å innhente midler til allmennyttige formål,
2. obligasjoner utstedt av fylkeskommune eller kommune eller tilsvarende myndigheter i en annen EØS-stat,
3. verdipapirer garantert av fylkeskommune eller kommune, eller tilsvarende myndigheter i en annen EØS-stat,
4. ikke-aksjerelaterte verdipapirer utstedt av offent-

lige internasjonale organer der én eller flere EØS-stater er medlem,

5. obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter med løpetid på under 12 måneder.

(2) Prospektmyndigheten kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i dette kapitlet for tilbud om ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner, og som gjelder et totalbeløp på mindre enn 50 000 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder.

### **III. Godkjenning, kontroll, registrering og gjensidig anerkjennelse**

#### *§ 7-7 Godkjenning av EØS-prospekt*

(1) Med EØS-prospekt menes i dette kapitlet prospekt som gjelder:

1. opptak til notering på regulert marked,
2. tilbud som gjelder beløp på minst 2 500 000 euro beregnet over en periode på 12 måneder,
3. tilbud eller opptak til notering som nevnt i § 7-4 nr. 1 og 2 og § 7-5 nr. 2 og 3, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 7-13 annet ledd og §§ 7-14 til 7-21,
4. tilbud eller opptak til notering av bostadsobligasjoner etter nærmere bestemmelse fastsatt i forskrift, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 7-13 annet ledd og §§ 7-14 til 7-21, og
5. tilbud som gjelder beløp under 2 500 000 euro, forutsatt at det er utarbeidet prospekt etter bestemmelsene i medhold av § 7-13 annet ledd og §§ 7-14 til 7-21.

(2) EØS-prospekt skal være godkjent før prospektet offentliggjøres.

(3) EØS-prospekt som gjelder tilbud rettet mot det norske markedet eller opptak til notering på norsk regulert marked, skal godkjennes av prospektmyndigheten, med mindre annet følger av denne paragraf eller av § 7-9 om gjensidig anerkjennelse av prospekt.

(4) EØS-prospekt utarbeidet av en utsteder med registrert forretningskontor i Norge skal godkjennes av prospektmyndigheten selv om tilbudet bare rettes mot markeder i en annen EØS-stat eller bare gjelder opptak til notering på regulert marked i en annen EØS-stat. En tilbyder eller utsteder kan likevel velge at myndighetene i den EØS-stat hvor tilbudet fremsettes eller opptak til notering søkes, skal godkjenne prospektet dersom prospektet gjelder ikke-aksjerelaterte verdipapirer som:

1. har minste pålydende på 1 000 euro eller mer, eller
2. gir rett til å kjøpe underliggende verdipapirer eller gir rett til kontantoppgjør.

(5) Prospektmyndigheten kan godkjenne prospekt utarbeidet av utstedere med registrert hovedkontor i land utenfor EØS etter de regler som gjelder i dette landet, forutsatt at prospektet er utarbeidet etter internasjonale standarder og opplysningene i prospektet tilsvarer de opplysninger som etter bestemmelsene i dette kapitlet skal gis i EØS-prospekt.

#### *§ 7-8 Kontroll av prospekt mv.*

(1) Prospektmyndigheten skal ved godkjenning av EØS-prospekt påse at prospektet inneholder de opplysninger som kreves etter lov eller forskrift.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette at prospekter ved tilbud som ikke faller inn under § 7-7 skal sendes prospektmyndigheten for kontroll før prospektet offentliggjøres.

(3) Kontrollen av prospekt som gjelder verdipapirer av samme klasse som verdipapirer som er notert på et regulert marked skal avsluttes senest fem arbeidsdager etter at fullstendig prospekt er mottatt av prospektmyndigheten. Det samme gjelder kontrollen av prospekt som gjelder verdipapirer der det tidligere er utarbeidet prospekt etter reglene om tilbud. I andre tilfeller skal kontrollen avsluttes senest ti arbeidsdager etter at fullstendig prospekt er mottatt av prospektmyndigheten.

(4) Dersom prospektmyndigheten anser det ulovlig å gjennomføre tilbudet etter annen lov eller forskrift, kan den nedlegge forbud mot at tilbudet gjennomføres.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om gjennomføring av prospektkontrollen.

(6) Kredittilsynet er prospektmyndighet. Departementet kan bestemme at hele eller deler av Kredittilsynets myndighet etter dette kapitlet skal utøves av et regulert marked.

#### *§ 7-9 Gjensidig anerkjennelse av EØS-prospekt*

(1) EØS-prospekt som er godkjent av kontrollmyndigheten i en annen EØS-stat, skal anses godkjent fra det tidspunktet det foreligger melding fra EØS-staten om at prospektet er utarbeidet i samsvar med direktivet og godkjent av hjemstatens myndighet.

(2) Tilbydere med EØS-prospekt godkjent av prospektmyndigheten som skal rette tilbud mot markeder i annen EØS-stat, kan be prospektmyndigheten om å gi melding som nevnt i første ledd til den aktuelle staten. Det samme gjelder i forhold til opptak til notering i en annen EØS-stat. Slik melding skal gis innen tre dager etter at anmodning er mottatt.

(3) Bestemmelsene i denne paragrafen gjelder ikke for obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter med løpetid på under 12 måneder.

### § 7-10 Registrering av prospekt

Prospekt som ikke skal godkjennes etter § 7-7 skal sendes Foretaksregisteret for registrering før det offentliggjøres.

### § 7-11 Gebyr

(1) Prospektmyndigheten kan kreve gebyr til dekning av utgifter ved kontroll som nevnt i § 7-7 og § 7-8 fra den som utarbeider prospekt.

(2) Foretaksregisteret kan kreve gebyr av tilbydereren til dekning av utgifter ved registrering som nevnt i § 7-10.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om beregning og innkreving av gebyr.

### § 7-12 Gyldighet

(1) Et godkjent prospekt kan benyttes i 12 måneder etter offentliggjøringen, forutsatt at det utarbeides tillegg i samsvar med § 7-15.

(2) Et godkjent grunnprospekt kan benyttes i inntil 12 måneder, eller til perioden for utstedelse av verdipapirene er utløpt, etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift.

(3) Et registreringsdokument kan benyttes i 12 måneder etter at det er godkjent, forutsatt at det er utarbeidet en oversikt over offentliggjort informasjon i samsvar med nærmere regler om informasjonsplikt og offentliggjøring fastsatt i medhold av lov om regulerte markeder.

## IV. Utforming av prospekt

### § 7-13 Opplysninger i prospekt

(1) Et prospekt skal inneholde de opplysninger som, blant annet med hensyn til særlige forhold hos tilbydereren og arten av de verdipapirene som tilbys, er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av utsteders og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter og av rettigheter knyttet til de nevnte verdipapirene. Opplysningene i prospekt skal fremstilles i en lett forståelig og analyserbar form. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om opplysninger i prospekt.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette regler for innholdet i EØS-prospekter.

### § 7-14 Utforming av prospekt

(1) Et prospekt kan utformes som ett eller flere dokumenter. Dersom prospektet utformes som flere separate dokumenter, skal disse benevnes som registreringsdokument, verdipapirdokument og sammendrag. Etter nærmere regler fastsatt i forskrift av departementet, kan et prospekt ved låneprogram utformes som et grunnprospekt.

(2) Opplysninger som er offentliggjort og kontrollert etter § 7-7 eller registrert etter § 7-10, kan an-

ses som del av prospektet ved at det henvises til disse. I så fall må det foreligge en referanseliste som viser hvor de relevante opplysningene fremgår. Henvisninger kan ikke gjøres i prospektets sammendrag.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om utforming av prospekt.

### § 7-15 Tillegg til prospekt

Enhver ny omstendighet, vesentlig feil eller unøyaktighet som kan få betydning for vurderingen av verdipapirene, og som fremkommer mellom tidspunktet for offentliggjøringen av prospektet og tidspunktet for akseptperiodens utløp eller opptaket til notering, skal fremgå av et tillegg til prospektet. Tillegget skal godkjennes i samsvar med § 7-7 og offentliggjøres uten ugrunnet opphold i samsvar med § 7-19.

### § 7-16 Utelatelse av visse opplysninger

Prospektmyndigheten kan tillate at enkelte opplysninger utelates i et prospekt

1. dersom offentliggjøring av opplysningene er i strid med allmenne hensyn,
2. dersom offentliggjøring av opplysningene fører til at utstederen blir alvorlig skadelidende, forutsatt at utelatelsen ikke vil kunne virke villedende på offentligheten med hensyn til forhold som er av vesentlig betydning for vurderingen av utstederen, tilbydereren, eventuelle garantister eller verdipapirene,
3. dersom opplysningene har liten betydning og ikke kan innvirke på vurderingen av utstederens, tilbyderens og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter,
4. dersom informasjonen ikke er relevant på bakgrunn av utstederens virksomhet eller juridiske form, eller de aktuelle verdipapirene, og det ikke finnes tilsvarende opplysninger som kan anses relevante på bakgrunn av virksomheten mv.

### § 7-17 Språk

Prospekt skal utarbeides på norsk, engelsk, svensk eller dansk. Prospektmyndigheten kan kreve at sammendraget oversettes til norsk.

## V. Ansvar og offentliggjøring mv.

### § 7-18 Ansvar

(1) Ved tilbud om tegning eller kjøp av aksjer som fremsettes av det selskapet som har utstedt aksjene, er selskapets styre ansvarlig for at prospektet fyller de krav som er fastsatt. Tilsvarende gjelder ved opptak til notering på regulert marked.

(2) Det skal fremgå av prospektet hvem som er ansvarlig for dette.

(3) De som er ansvarlige for prospektet, skal avgi en erklæring om at opplysningene i prospektet så langt de kjenner til er i samsvar med de faktiske forhold, og om at prospektet ikke inneholder villedende eller ufullstendige opplysninger om forhold som er av betydning ved bedømmelsen av spørsmålet om å akseptere tilbudet eller at det i prospektet ikke forekommer utelatelser som er av en slik art at de kan endre prospektets betydningsinnhold.

#### § 7-19 Offentliggjøring av prospekt mv.

(1) Prospekt skal offentliggjøres senest når tilbudsperioden starter eller notering foretas. Ved tilbud om tegning av aksjer i en aksjeklasse som søkes notert for første gang, skal prospektet offentliggjøres senest seks arbeidsdager før tilbudsperiodens utløp.

(2) Prospekt kan offentliggjøres ved at det:

1. innrykkes i minst én riksdekkende avis,
2. stilles vederlagsfritt til disposisjon for allmennheten på tilbyderens forretningskontor eller på markedsplassens forretningskontor og hos verdipapirforetak som plasserer tilbudet,
3. gjøres tilgjengelig elektronisk på tilbyderens eller markedsplassens hjemmeside og på hjemmesiden til eventuelle verdipapirforetak som plasserer tilbudet, eller
4. gjøres tilgjengelig på prospektmyndighetens hjemmeside.

(3) Ved offentliggjøring etter annet ledd nr. 2 til 4, skal det opplyses i en riksdekkende avis hvor prospektet er tilgjengelig.

(4) Prospekt i papirformat skal kunne innhentes vederlagsfritt.

(5) Akseptblankett kan bare gis ut sammen med fullstendig prospekt.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om offentliggjøring av prospekt.

#### § 7-20 Annonser mv.

Dersom det orienteres om tilbud i annonser eller på annen måte, skal det samtidig opplyses at nærmere opplysninger fremgår av prospektet, samt hvor prospektet kan innhentes. Opplysningene skal være i overensstemmelse med opplysningene i prospektet.

#### § 7-21 Tilbakekall av aksept

(1) Dersom prospektet ikke inneholder opplysninger om pris eller fremgangsmåten for prisfastsettelsen, kan aksept av tilbudet tilbakekalles innen to dager etter at endelig pris og antall verdipapirer som tilbys er registrert hos prospektmyndigheten eller i Foretaksregisteret. Departementet kan i forskrift fastsette regler om slik registrering.

(2) Dersom det offentliggjøres tillegg som nevnt i § 7-15, kan aksept av tilbudet gjort før tillegget ble

offentliggjort tilbakekalles innen to dager etter slik offentliggjøring.

## Kapittel 8. Egenhandel

### § 8-1. Anvendelsesområde

(1) Bestemmelsene i dette kapittel gjelder ansatte i:

1. verdipapirforetak og deres tilknyttede agenter,
2. forvaltningsselskaper for verdipapirfond,
3. finansinstitusjoner,
4. foretak som inngår i finanskonsern med unntak av eiendomsmeglingselskaper og inkassoselskaper,
5. pensjonskasser,
6. e-pengeforetak som ikke er unntatt fra lov om e-pengeforetak § 5-3, og
7. Innovasjon Norge, Statens nærings- og distriktsutviklingsfond, Husbanken, Folketrygdfondet og Norges Bank,

som normalt har innsyn i eller arbeider med investeringstjenester eller forvaltning av finansielle instrumenter for foretaket eller foretakets kunders regning.

(2) Departementet kan i forskrift bestemme at bestemmelsen i dette kapittel skal gjelde for andre ansatte som arbeider med forvaltningen av offentlige midler og ansatte i offentlige institusjoner som driver finansieringsvirksomhet, enn de som er nevnt i første ledd nr. 7.

(3) Departementet kan gjøre unntak fra §§ 8-2 og 8-3 for ansatte i filial av norsk foretak. Det kan ikke gjøres unntak for handel med finansielle instrumenter som er notert på norsk regulert marked eller utstedt av et norsk foretak.

### § 8-2 Generelle regler om ansattes egenhandel

(1) Ansatte kan ikke utstede eller handle for egen regning med finansielle instrumenter som nevnt i § 2-2 første ledd nr. 4 og § 2-2 annet ledd nr. 3. Dette gjelder likevel ikke erverv av opsjoner på aksjer eller grunnfondsbevis i arbeidsgiverforetaket når opsjonene er utstedt av foretaket. Andre finansielle instrumenter, med unntak av andeler i verdipapirfond, kan avhendes tidligst 12 måneder etter ervervet.

(2) Ansatte kan ikke finansiere erverv av finansielle instrumenter ved lån som er opptatt med sikkerhet i egne finansielle instrumenter. Ansatte kan ikke selge finansielle instrumenter vedkommende ikke eier eller låne finansielle instrumenter.

(3) Departementet kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra kravene i første og annet ledd, herunder hvilke typer finansielle instrumenter ansatte kan erverve og hvor lenge ervervede finansielle instrumenter må eies før de kan avhendes. Departementet kan videre fastsette vilkår for at minste eiertid kan fravikes.

(4) Ansatte kan ikke kjøpe finansielle instrumenter av arbeidsgiverforetaket, eller selge finansielle instrumenter til arbeidsgiverforetaket. Tilsvarende gjelder i forhold til verdipapirfond som arbeidsgiverforetaket er forvaltningsselskap for. Forbudet gjelder ikke erverv av aksjer eller grunnfondsbevis utstedt av foretaket eller rettigheter til slike aksjer eller grunnfondsbevis som er utstedt av foretaket eller erverv av andeler i verdipapirfond som forvaltes av arbeidsgiverforetaket.

(5) Ansatte skal på forhånd opplyse motparten dersom handelen foretas for den ansattes egen regning.

(6) Kredittilsynet kan gjøre unntak fra bestemmelsene i fjerde og femte ledd.

### *§ 8-3 Særlige regler om egenhandel for ansatte i visse typer foretak*

(1) Ansatte i foretak som nevnt i § 8-1 første ledd nr. 2 til 7, kan ikke ved handel for egen regning benytte verdipapirforetak som regelmessig yter investeringstjenester av vesentlig omfang overfor arbeidsgiverforetaket. Dette gjelder ikke ved tegning av aksjer i henhold til fortrinnsrett etter aksjeloven eller allmennaksjeloven. Kredittilsynet kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra bestemmelsene i dette ledd.

(2) Ansatte i verdipapirforetak som arbeider med eller på annen måte har kjennskap til innholdet av en analyse eller rapport, kan ikke handle for egen regning med finansielle instrumenter dersom den ansatte vet eller burde vite at verdipapirforetaket vil offentliggjøre en analyse eller rapport om utsteder av vedkommende instrument som vil kunne få innvirkning på kursen på instrumentet ved offentliggjøring. Forbudet gjelder fire uker før offentliggjøringen, og frem til offentliggjøring er skjedd.

(3) Ansatte i verdipapirforetak kan ikke tre inn i avtaler med verdipapirforetakets oppdragsgivere.

### *§ 8-4 Krav til habilitet*

Ansatte må ikke delta i beslutninger i arbeidsgiverforetaket om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter som er utstedt av et selskap som vedkommende leder, eller har ledende stilling i, eller hvor vedkommende er medlem av styret eller bedriftsforsamlingen. Ansatte må heller ikke delta i behandlingen av noe spørsmål som har slik betydning for vedkommende selv eller nærstående at vedkommende må anses for å ha en personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Ansatte i Folketrygdforbundet kan likevel delta i beslutninger som nevnt i første punktum, selv om vedkommende er medlem av bedriftsforsamlingen i utstederforetaket. Departementet kan i forskrift gjøre tilsvarende unntak for ansatte

i Statens nærings- og distriktsutviklingsfond, Husbanken og Norges Bank.

### *§ 8-5 Rapportering av egenhandel*

(1) Ansatte i foretak som nevnt i § 8-1 første ledd skal umiddelbart gi melding til foretaket om enhver handel for egen regning med finansielle instrumenter. Det samme gjelder handel den ansatte har foretatt for regning av nærstående. Meldingen skal gis til én person som er utpekt av foretaket.

(2) Foretak som nevnt i § 8-1 første ledd skal påse at rapportering av egenhandel som nevnt i første ledd til enhver tid er tilgjengelig for Kredittilsynet. Rapporter oppbevares i minst tre år.

(3) Foretaket skal regelmessig vurdere om det foreligger overtredelse av bestemmelsene i kapitlet her. Dersom det er grunn til mistanke om overtredelse, skal foretaket straks rapportere dette til Kredittilsynet.

### *§ 8-6 Egenhandel foretatt av nærstående og tillitsvalgte*

(1) Bestemmelsene i §§ 8-2 til 8-5 gjelder tilsvarende for styremedlem, varamedlem og observatør i foretak som nevnt i § 8-1 første ledd som normalt har innsyn i eller arbeider med investeringstjenester eller forvaltning av finansielle instrumenter for foretaket eller foretakets kunders regning.

(2) Bestemmelsene i §§ 8-2 og 8-3 gjelder tilsvarende for kjøp, salg eller tegning ansatte eller tillitsvalgte nevnt i første ledd foretar for regning av nærstående som nevnt i § 2-5 nr. 1, 2 og 4. For nærstående av ansatte eller tillitsvalgte i verdipapirforetak gjelder bestemmelsene tilsvarende for kjøp, salg eller tegning som foretas av vedkommende verdipapirforetak for den nærståendes regning. For nærstående av ansatte eller tillitsvalgte i andre foretak enn verdipapirforetak gjelder forbudet i § 8-3 første ledd handel for egen regning gjennom verdipapirforetak som står oppført på arbeidsgiverforetakets lister som nevnt i § 8-7 tredje ledd.

### *§ 8-7 Arbeidsgiverforetakets plikter*

(1) Foretak som nevnt i § 8-1 første ledd skal føre lister over ansatte, styremedlemmer, varamedlemmer og observatører som omfattes av bestemmelsene i dette kapittel.

(2) Foretakene skal ha interne regler som sikrer at foretaket fører en effektiv kontroll med at reglene i dette kapittel overholdes.

(3) Foretakene skal føre lister over verdipapirforetak som omfattes av § 8-3 første ledd.



### DEL 3. VERDIPAPIRFORETAK

#### Kapittel 9. Tillatelse, vilkår og grensekryssende virksomhet

##### I. Tillatelse, søknad og tilbakekall

###### § 9-1 Tillatelse til å yte investeringstjenester og tilknyttede tjenester

(1) Investeringstjenester som ytes på forretningsmessig basis kan bare ytes av foretak som har tillatelse til dette fra departementet. I tillatelsen skal det angis hvilke investeringstjenester og tilknyttede tjenester verdipapirforetaket kan yte. Verdipapirforetaket skal søke Kredittilsynet om godkjenning før det tilbyr tilknyttede tjenester ut over det som fremgår av tillatelsen.

(2) Tillatelse etter første ledd skal bare gis der konsesjonsmyndigheten anser vilkårene for å yte investeringstjenester i §§ 9-8 til 9-21 oppfylt, og der organiseringen av foretaket er av en slik art at det kan gjennomføres et effektivt og betryggende tilsyn med verdipapirforetaket.

###### § 9-2 Unntak fra krav om tillatelse mv.

(1) Unntatt fra kravet om tillatelse i § 9-1 og de øvrige bestemmelsene i lovens kapittel 9 og 10 er den virksomhet som utøves av

1. Norges Bank,
2. Folketrygdfondet,
3. offentlige myndigheter som forvalter offentlig gjeld,
4. forvaltningsselskaper for verdipapirfond,
5. forsikringsselskaper,
6. pensjonskasser,
7. depotmottakere for verdipapirfond og pensjonskasser, og
8. foretak med tillatelse til å drive virksomhet som opsjonssentral, oppgjørssentral eller regulert marked.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for den som:

1. yter investeringstjenester ved enkelte anledninger som ledd i annen lovregulert eller selvregulert yrkesvirksomhet,
2. bare yter investeringstjenester overfor selskap innen samme konsern,
3. bare yter investeringstjenester som ledd i forvaltning av en ordning for arbeidstakers eierandeler,
4. bare yter investeringstjenester som nevnt i nr. 2 og 3,
5. bare driver investeringsrådgivning under utøvelsen av annen yrkesvirksomhet, forutsatt at det ikke ytes særskilt vederlag for investeringsrådgivningen,
6. handler for egen regning i finansielle instrumenter, eller yter investeringstjenester knyttet til varederivater eller derivatkontrakter som nevnt i § 2-2 femte ledd nr. 5 til kundene i hovedvirksomheten, forutsatt at dette er en tilknyttet aktivitet til hovedvirksomheten vurdert på konsernbasis, og at denne hovedvirksomheten ikke er yting av investeringstjenester eller banktjenester,

7. har som hovedvirksomhet å handle for egen regning med varer eller varederivater, forutsatt at foretaket ikke er del av et konsern som har yting av andre investeringstjenester eller banktjenester som hovedvirksomhet,
  8. yter investeringstjenester utelukkende ved å handle for egen regning i derivatmarkedet og spotmarkedet, forutsatt at vedkommendes eneste formål er å sikre egne posisjoner i derivatmarkedet, og forutsatt at oppgjørssentral eller oppgjørssentral fra de samme markedene trer inn som part eller på annen måte garanterer for oppfyllelsen av kontraktene,
  9. handler for andre medlemmers regning i derivatmarkedet, eller stiller priser for slike medlemmer, forutsatt at kontraktene som inngås eller prisene som stilles er sikret ved at oppgjørssentral eller oppgjørssentral fra de samme markedene trer inn som part eller på annen måte garanterer for oppfyllelsen av kontraktene eller prisene.
- (3) Departementet kan gi utfyllende forskrifter om unntakene i bestemmelsen her.

###### § 9-3 Søknad om tillatelse

(1) I søknad om tillatelse skal det opplyses om hvilke av tjenestene som nevnt i § 2-1 foretaket skal yte, og andre opplysninger av betydning for vurderingen av om tillatelse skal gis. Søknaden skal inneholde opplysninger som viser at de lovbestemte kravene i kapittel 9 og 10 er oppfylt. Konsesjonsmyndighetene kan be om ytterligere opplysninger.

(2) Foretakets vedtekter, driftsplan og interne rutiner for organisering som nevnt i § 9-11 skal være vedlagt.

(3) Dersom søkeren er:

1. datterforetak av et verdipapirforetak eller en kredittinstitusjon med tillatelse i en annen EØS-stat,
  2. datterforetak av et hovedforetak for et annet verdipapirforetak eller en kredittinstitusjon med tillatelse i en annen EØS-stat, eller
  3. kontrollert av de samme fysiske eller juridiske personer som kontrollerer et verdipapirforetak med tillatelse i en annen medlemsstat,
- kan tillatelse bare gis etter samråd med myndighetene i vedkommende EØS-stat.

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

(5) Verdipapirforetaket kan starte sin virksomhet umiddelbart etter at tillatelse er gitt.

#### § 9-4 Endring eller tilbakekall av tillatelse

(1) Kredittilsynet kan helt eller delvis endre, herunder sette nye vilkår, eller tilbakekalle tillatelse til å yte investeringstjenester dersom verdipapirforetaket:

1. ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller har opphørt å yte investeringstjenester i mer enn seks måneder,
2. har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
3. ikke lenger oppfyller de vilkår som ble stilt for tillatelsen, herunder kravene til ansvarlig kapital,
4. foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov,
5. gjør seg skyldig i mislige forhold som gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser, eller
6. ikke etterkommer pålegg gitt i medhold av § 16-3.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for tillatelse gitt i medhold av § 9-5 og § 9-6.

(3) Dersom tillatelsen til et foretak som driver virksomhet i en annen EØS-stat tilbakekalles, skal vedkommende myndigheter i vertsstaten underrettes.

#### § 9-5 Regulerte markeders adgang til å drive multilateral handelsfasilitet

Departementet gir foretak med tillatelse i medhold av lov om regulerte markeder tillatelse til å drive multilateral handelsfasilitet, jf. kapittel 11, dersom foretaket oppfyller §§ 9-1, 9-9, 9-10, 9-11, 9-13 og 11-1.

#### § 9-6 Tillatelse til å yte kreditt

(1) Verdipapirforetak som ikke er kredittinstitusjon, kan bare yte kreditt etter tillatelse fra departementet. Kreditt kan kun ytes til kjøp av finansielle instrumenter som handles gjennom foretaket.

(2) Foretak med tillatelse til å yte kreditt skal påse at det stilles betryggende sikkerhet for kreditten.

(3) Foretaket kan ikke yte kreditt til kunder dersom det foreligger særlige forhold som medfører risiko for at kunden ikke kan oppfylle sine forpliktelser.

(4) Foretaket kan ikke yte kreditt på bedre vilkår enn de alminnelige vilkår foretaket ellers benytter, ved kreditt til:

1. styremedlem,
2. person som alene eller sammen med andre avgjør foretakets kredittsaker,
3. aksjeeier med minst tre prosent av aksjekapitalen,
4. noen som etter § 2-5 nr. 1 til 4 er nærstående til person som nevnt i punkt 1 til 3.

#### § 9-7 Offentlig register over foretak med adgang til å yte investeringstjenester

Kredittilsynet skal påse at det føres et offentlig register over foretak med adgang til å yte investeringstjenester i Norge, herunder foretak nevnt i §§ 9-24 og 9-25. Registeret skal inneholde opplysninger om hvilke investeringstjenester og tilknyttede tjenester foretakene kan yte.

## II. Vilkår for tillatelse

#### § 9-8 Organisasjonsform

(1) Tillatelse til å yte investeringstjenester kan gis til kredittinstitusjon, aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.

(2) Gis tillatelse til aksjeselskap eller allmennaksjeselskap gjelder følgende særregler:

1. selskapet skal ha forretningskontor og hovedkontor i Norge,
2. tillatelse kan nektes dersom et medlem av selskapets styre ikke oppfyller nødvendige krav til hederlig vandel og erfaring, og
3. tillatelse kan nektes dersom aksjeeier med betydelig eierandel i selskapet ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket.

(3) Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra kravet til foretaksform i første ledd, og kan i tilfelle fastsette nærmere regler om organisering av virksomheten mv.

#### § 9-9 Verdipapirforetaks ledelse

(1) Styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av verdipapirforetak, skal ha relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring, ha ført en hederlig vandel, og for øvrig ikke ha utvist utilbørlig atferd som gir grunn til å anta at stillingen eller vervet ikke vil kunne ivaretas på forsvarlig måte.

(2) Den faktiske ledelsen av verdipapirforetak skal forestås av minst to personer. Kredittilsynet kan ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra kravet i første punktum.

(3) Verdipapirforetak skal opplyse Kredittilsynet om skifte av ledere som nevnt i første ledd, herunder gi opplysninger som er relevante for å vurdere om personen fyller vilkårene i første ledd. For verdipapirforetak som ikke er kredittinstitusjon, gjelder opplysningsplikten også ved endringer i sammensetningen av selskapets styre.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om krav til personer som leder verdipapirforetak.

#### § 9-10 Aksjeeierstruktur

(1) Eier av betydelig eierandel i verdipapirforetak skal være egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket.

(2) Erverv av betydelig eierandel i verdipapirforetak som ikke er kredittinstitusjon, kan bare gjennomføres etter at melding om dette på forhånd er sendt til Kredittilsynet av erververen.

(3) Melding til Kredittilsynet skal også sendes før økning av eierandel som medfører at vedkommendes andel av aksjekapitalen eller stemmene når opp til eller overstiger 20 prosent, 33 prosent eller 50 prosent.

(4) Kredittilsynet skal innen tre måneder fra den dag melding som nevnt i annet og tredje ledd er motatt, nekte slikt erverv dersom vedkommende aksjeeier ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av verdipapirforetaket.

(5) Dersom erververen av en betydelig eierandel i verdipapirforetak som ikke er kredittinstitusjon, er verdipapirforetak, kredittinstitusjon, forsikringsselskap eller forvaltningsselskap for verdipapirfond fra annet EØS-land, og verdipapirforetaket som følge av ervervet vil bli vedkommendes datterforetak, kan tilatelse bare gis etter samråd med tilsynsmyndighetene i vedkommende EØS-land. Første punktum gjelder tilsvarende for erverv foretatt av personer som kontrollerer nevnte type foretak. Fristen etter denne paragrafs fjerde ledd gjelder ikke i slike tilfeller.

(6) Kredittilsynet kan sette frister for gjennomføring av erverv etter annet og tredje ledd.

(7) Ved avhendelse av eierandel som medfører at eierandelens størrelse kommer under grensene som nevnt i annet og tredje ledd, skal avhenderen gi melding til Kredittilsynet.

(8) Kredittilsynet gir nærmere regler om plikten til å gi melding om foretakets aksjeeiere som nevnt i denne paragraf.

### § 9-11 Organisering av virksomheten

(1) Verdipapirforetak skal innrette sin virksomhet slik at foretaket:

1. har tilstrekkelige og betryggende retningslinjer og rutiner som skal sikre etterlevelse av foretakets forpliktelser etter lov og forskrifter,
2. er oppbygd og organisert på en slik måte at risikoen for interessekonflikter mellom foretaket og dets kunder eller foretakets kunder seg imellom begrenses til et minimum, jf. § 10-10,
3. treffer rimelige tiltak som skal sikre kontinuitet og regelmessighet i investeringstjenestevirksomheten, herunder ha nødvendige systemer, ressurser og prosedyrer,
4. treffer betryggende tiltak slik at operasjonell risiko begrenses til et minimum når det benytter seg av en tredjepart til utføring av operasjonelle funksjoner, jf. annet ledd,
5. har effektive informasjonsbehandlingssystemer, gode administrasjons- og regnskapsrutiner, kontroll- og sikkerhetsordninger, samt stillingsinstruksjoner som særskilt regulerer ansvarsfordeling

gen mellom daglig leder og andre ledere av virksomheten,

6. har tilfredsstillende interne kontrollmetoder, som blant annet omfatter regler for personlige transaksjoner som foretas av foretakets ledere, ansatte og tilknyttede agenter,
7. sørger for at det blir ført lister over alle investeringstjenester, herunder alle utførte transaksjoner, som skal være minst så fyllestgjørende at Kredittilsynet kan kontrollere om de regler Kredittilsynet har ansvar for, er overholdt. Slike lister skal oppbevares i minst fem år. Kredittilsynet skal ha tilgang til og føre tilsyn med lister ført av norske filialer av utenlandske verdipapirforetak, jf. §§ 9-24 og 9-25,
8. har interne instruksjoner for de ansattes adgang til å være medlem av styre, bedriftsforsamling eller representantskap eller ha slik innflytelse som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd i selskaper. Slike instruksjoner skal også omfatte styremedlemmer som har slik innflytelse i verdipapirforetaket som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd. Tilsvarende instruksjoner skal utarbeides for tilfeller der det er gitt dispensasjon etter § 10-3 annet ledd, og
9. har interne rutiner for krav til og beregning av sikkerhet ved formidling og inngåelse av avtaler etter § 10-5 første og annet ledd og § 10-6, samt ved kredittgivning etter § 9-6.

(2) Verdipapirforetak som utkontrakterer funksjoner, kan ikke overlate viktige operasjonelle funksjoner til tredjepart dersom dette fører til at

1. foretakets internkontroll og evne til å påse etterlevelsen av dets forpliktelser blir merkbart forringet, eller
2. Kredittilsynets mulighet for å føre tilsyn med virksomheten merkbart forringes eller vanskeliggjøres.

(3) Verdipapirforetak skal treffe betryggende tiltak slik at kundens finansielle instrumenter holdes atskilt fra foretakets finansielle instrumenter. Verdipapirforetak kan bare benytte kundens finansielle instrumenter for egen regning dersom kunden uttrykkelig har gitt samtykke til dette.

(4) Verdipapirforetak skal treffe betryggende tiltak slik at kundemidler holdes atskilt fra foretakets midler. Verdipapirforetak som ikke er kredittinstitusjoner, kan ikke benytte kundemidler for egen regning.

(5) Styret og daglig leder skal utarbeide interne retningslinjer og instruksjoner i samsvar med første ledd.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om organisering av verdipapirforetak, herunder om foretakenes interne retningslinjer, in-

strukser og oppgaveplikt. Departementet kan også fastsette særlige regler om utkontraktering.

#### § 9-12 Verdpapirforetakenes sikringsfond

(1) Verdpapirforetak skal være medlem av Verdpapirforetakenes sikringsfond.

(2) Fondets formål er ved manglende økonomisk evne hos medlemmene å gi dekning for krav som skyldes medlemmenes behandling av kunders midler og finansielle instrumenter.

(3) Fondets forpliktelser finansieres av medlemmene slik at deres ansvar er prinsipielt proratarisk, subsidiært solidarisk.

(4) Fondet kan ikke gjøre gjeldende andre innsigelser overfor skadelidte enn de innsigelser verdpapirforetaket selv har i forhold til skadelidte.

(5) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om fondet, herunder om fondets virksomhet og finansiering, hvem som plikter å være medlem i fondet, ansvarets omfang, og om rettigheter og plikter for medlemmene og mulige skadelidte.

(6) Departementet kan bestemme i hvilken grad reglene om Verdpapirforetakenes sikringsfond skal gjelde for kredittinstitusjoner og utenlandske foretak som yter investeringstjenester i Norge. Departementet kan bestemme at enkelte grupper av investorer eller enkelte typer krav ikke behøver å være dekket av fondet.

#### § 9-13 Startkapital

(1) Verdpapirforetak som ikke er kredittinstitusjon, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 730 000 euro. For foretak som i henhold til tillatelsen bare skal yte enkelte investeringstjenester, kan Kredittilsynet gi tillatelse til en lavere startkapital, men ikke lavere enn et beløp i norske kroner som svarer til 125 000 euro.

(2) Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra første ledd og fastsette nærmere regler om startkapital.

#### § 9-14 Krav til kapital i forhold til virksomheten

(1) Et verdpapirforetak skal til enhver tid oppfylle de krav til kapital som følger av §§ 9-15 og 9-16, samt forskrift og enkeltvedtak gitt i medhold av disse bestemmelsene.

(2) Verdpapirforetaket skal organiseres og drives på en forsvarlig måte. Dette innebærer blant annet at foretaket skal ha:

1. klar organisasjonsstruktur,
2. klar ansvarsfordeling,
3. klare og hensiktsmessige styrings- og kontrollordninger,
4. hensiktsmessige retningslinjer for å identifisere, styre, overvåke og rapportere risiko institusjonen er, eller kan bli, eksponert for.

(3) Verdpapirforetakets styrings- og kontrollordninger samt retningslinjer og rutiner skal stå i forhold til risikoen ved og omfanget av virksomheten i foretaket.

#### § 9-15 Beregnet kapitalkrav

(1) Et verdpapirforetaks ansvarlige kapital skal til enhver tid utgjøre minst åtte prosent av et beregningsgrunnlag etter regler fastsatt i forskrift.

(2) For verdpapirforetak som ikke er kredittinstitusjon, kan ikke den ansvarlige kapitalen i noe tilfelle være mindre enn de beløp som følger av § 9-13 første ledd.

(3) Beregningsgrunnlaget for kravet til ansvarlig kapital skal tilsvare summen av beregningsgrunnlagene for kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko.

(4) Beregningsgrunnlaget for kredittrisiko skal fastsettes med utgangspunkt i risikovekter fastsatt i forskrift (standard metode) eller med utgangspunkt i risikoparametere helt eller delvis fastsatt av institusjonen selv på bakgrunn av interne målemetoder for klassifisering og kvantifisering av kredittrisiko (internbasert rating metode - IRB).

(5) Beregningsgrunnlaget for markedsrisiko skal fastsettes med utgangspunkt i regler fastsatt i forskrift, eller med utgangspunkt i interne målemetoder.

(6) Beregningsgrunnlaget for operasjonell risiko skal fastsettes som: en andel av gjennomsnittlig inntekt (basis metode), en andel av inntekten innenfor de ulike forretningsområder multiplisert med en indikator på tapserfaring fastsatt av departementet (sjablongmetode) eller på bakgrunn av interne målemetoder for operasjonell risiko (avanserte metoder).

(7) Kredittilsynet kan i forskrift eller ved enkeltvedtak frita verdpapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenestene som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 3 og 5, og forvaltningsselskap for verdpapirfond med tillatelse til å drive aktiv forvaltning, fra krav til ansvarlig kapital for operasjonell risiko.

(8) Interne risikostyringsmetoder for blant annet kredittrisiko og markedsrisiko, samt avanserte metoder for operasjonell risiko, kan kun benyttes for beregning av kravet til ansvarlig kapital etter tillatelse gitt av tilsynsmyndigheten.

(9) Kredittilsynet kan i særlige tilfeller og for en tidsbegrenset periode samtykke i at et verdpapirforetak kan ha lavere kapitaldekning enn det som følger av denne paragraf.

(10) Departementet kan i forskrift fastsette bestemmelser om:

1. hva som skal anses som ansvarlig kapital og sammensetningen av denne,
2. beregningsgrunnlaget for kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko,
3. bruk av interne målemetoder,

4. hvilke sikkerheter det kan tas hensyn til ved beregningen av minstekravet til kapital etter denne paragraf.

*§ 9-16 Vurdering av samlet kapitalbehov og tilsynsmessig oppfølging*

(1) Et verdipapirforetak skal til enhver tid ha oversikt over og vurdere hvilken risiko som er knyttet til virksomheten. Et verdipapirforetak skal videre til enhver tid ha ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av den virksomhet foretaket driver.

(2) Et verdipapirforetak skal vurdere kapitalbehovet på kort og lengre sikt og hvordan dette kapitalbehovet kan tilfredsstilles. Vurderingen av kapitalbehov skal omfatte størrelsen på, og sammensetningen og fordelingen av, kapitalen sett i forhold til arten og omfanget av den risiko som til enhver tid er knyttet til virksomheten og til den risiko som vil kunne oppstå.

(3) Kredittilsynet skal se til at de verdipapirforetak det har tilsyn med har hensiktsmessige og klare retningslinjer og rutiner, i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov, for vurdering, styring og kontroll av risiko og kapitalbehov.

(4) Kredittilsynet kan pålegge foretakene å ha en høyere ansvarlig kapital enn de lovbestemte minstekrav, jf. kredittilsynsloven § 4 første ledd nr. 4.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette bestemmelser om interne retningslinjer og rutiner for vurdering, styring og kontroll av risiko og kapitalbehov.

*§ 9-17 Opplysningskrav*

(1) Et verdipapirforetak skal offentliggjøre informasjon om virksomheten, risikoen knyttet til foretaket og ansvarlig kapital etter bestemmelser fastsatt i forskrift.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette bestemmelser om:

1. foretakenes offentliggjøring av informasjon,
2. krav til dokumentasjon, herunder bestemmelser som gjør unntak fra lov 14. april 2000 nr. 31 om behandling av personopplysninger.

*§ 9-18 Retting og pålegg*

(1) Verdipapirforetak som ikke oppfyller krav i henhold til §§ 9-14, 9-15, 9-16 og 9-17 eller forskrifter fastsatt i medhold av lovbestemmelsene, skal straks iverksette nødvendige tiltak for å rette opp dette. Ved manglende etterlevelse av kravene kan Kredittilsynet pålegge foretakene å:

1. endre organiseringen, styringen og kontrollen av virksomheten og de strategier, prosesser, retningslinjer og rutiner som virksomheten drives etter,

2. ha høyere kapitalkrav som følge av foretakets tapsavsetningspraksis eller behandlingen av eiendeler,
3. endre eller begrense virksomheten,
4. redusere risikoen knyttet til virksomheten, herunder produkter og systemer.

*§ 9-19 Unntak fra allmennaksjeloven § 8-1*

Allmennaksjeloven § 8-1 annet ledd gjelder ikke for verdipapirforetak.

*§ 9-20. Høyeste engasjement med en enkelt kunde*

(1) Et verdipapirforetak kan ikke ha høyere samlet engasjement med en enkelt kunde enn det som til enhver tid er forsvarlig.

(2) Departementet kan fastsette forskrift om høyeste samlede engasjement med en enkelt kunde, herunder om beregningsmåte for engasjement i og utenfor balansen.

(3) Departementet kan gi bestemmelser om anvendelsen av grense for høyeste engasjement med en enkelt kunde også på engasjementer med to eller flere kunder, når bestemmende innflytelse eller økonomiske forbindelser mellom disse kan ha vesentlig betydning ved kredittvurderingen.

*§ 9-21 Konsolideringsregel*

(1) Kravene i §§ 9-14 og 9-20 skal anvendes på konsolidert grunnlag, dersom verdipapirforetaket:

1. har et datterforetak som er verdipapirforetak, eller finansinstitusjon,
2. direkte eller indirekte har 20 prosent eller mer av stemmerettene eller kapitalen i foretak som nevnt i nr. 1, eller
3. har morselskap som ikke driver annen virksomhet enn å forvalte sine eierinteresser i konsernet.

(2) Kravene i § 9-14 skal anvendes på konsolidert grunnlag, dersom verdipapirforetaket:

1. har en kapitalinteresse i et annet foretak som nevnt i finansieringsvirksomhetsloven § 2a-2 bokstav h i annet foretak, eller
2. er underlagt felles ledelse som et annet foretak som nevnt i finansieringsvirksomhetsloven § 2a-2 bokstav i, med annet foretak.

(3) Departementet kan gi nærmere regler om konsolidering, herunder om hva som skal regnes som datterforetak eller morselskap etter første ledd.

**III. Grenseoverskridende virksomhet mv.**

*§ 9-22 Filial mv.*

(1) Verdipapirforetak skal gi melding til Kredittilsynet før det oppretter filial i Norge. Filialen skal ha en leder som oppfyller kravene i § 9-9 første ledd.

(2) Verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester, kan yte slike tjenester i annen EØS-stat etter reglene i § 9-23.

(3) Verdipapirforetak kan etter tillatelse fra Kredittilsynet etablere filial eller datterselskap utenfor EØS-området.

(4) Første ledd første punktum, annet og tredje ledd gjelder ikke for kredittinstitusjoner.

#### § 9-23 *Melding om virksomhet i annen EØS-stat*

(1) Verdipapirforetak som ikke er kredittinstitusjon og som ønsker å utøve virksomhet i annen EØS-stat, skal gi Kredittilsynet melding om dette.

(2) Meldingen skal inneholde følgende opplysninger:

1. hvor foretaket har til hensikt å utøve virksomhet, og
2. en virksomhetsplan der det særlig angis hvilke investeringstjenester som skal ytes og om selskapet har til hensikt å benytte tilknyttede agenter.

(3) Melding om etablering av filial skal i tillegg inneholde følgende opplysninger:

1. hvordan filialen skal være organisert,
2. adresse i vertsstaten der dokumenter kan innhentes, og
3. navnene på de personer som utgjør filialens ledelse.

(4) Verdipapirforetak eller regulert marked som driver multilateral handelsfasilitet og som ønsker å utøve slik virksomhet i annen EØS-stat, skal gi Kredittilsynet melding om dette. Meldingen skal inneholde opplysninger om hvor foretaket har til hensikt å utøve virksomhet. Kredittilsynet skal innen en måned etter å ha mottatt meldingen, oversende den til vedkommende myndighet i vertsstaten. Kredittilsynet skal på forespørsel og innen rimelig tid oversende opplysninger om identiteten til etablerte medlemmer og deltakerne til vedkommende myndighet i vertsstaten.

(5) Dersom verdipapirforetaket har til hensikt å benytte tilknyttede agenter, skal Kredittilsynet på forespørsel og innen rimelig tid oversende til vedkommende myndighet i vertsstaten opplysninger om identiteten til de tilknyttede agentene.

(6) Ved melding om utøvelse av virksomhet direkte fra forretningssted i Norge, skal Kredittilsynet innen en måned etter å ha mottatt meldingen, oversende den til vedkommende myndighet i vertsstaten og underrette verdipapirforetaket om dette. Verdipapirforetaket kan fra underretningstidspunktet yte de aktuelle investeringstjenester i vertsstaten.

(7) Ved melding om etablering av filial i annen EØS-stat, skal Kredittilsynet innen 3 måneder etter å ha mottatt meldingen, oversende den til vedkommende myndighet i vertsstaten og underrette verdipapirforetaket om dette. Kredittilsynet skal også oversen-

de opplysninger om eventuelle erstatningsordninger som har til formål å verne filialens kunder. Så snart vertsstatens myndighet har gitt opplysninger om de vilkår som skal gjelde for foretaket, herunder reglene om god forretningsskikk, kan filialen etableres og starte sin virksomhet. Tilsvarende gjelder dersom det ikke er mottatt noen opplysninger fra vertsstatens myndighet innen to måneder etter at den har mottatt melding fra Kredittilsynet.

(8) Oversendelse til vertsstatens myndighet etter syvende ledd skal ikke foretas dersom Kredittilsynet har grunn til å betvile at verdipapirforetakets administrative organisering eller økonomiske stilling er god nok, tatt i betraktning den virksomhet som er planlagt. Kredittilsynets beslutning skal i tilfelle begrunnes overfor verdipapirforetaket innen tre måneder etter at Kredittilsynet har mottatt alle opplysninger i saken.

(9) Ved endring av opplysninger gitt etter første til femte ledd skal verdipapirforetaket eller regulert marked som driver multilateral handelsfasilitet, gi skriftlig melding om dette til Kredittilsynet og vedkommende myndighet i vertsstaten før endringen foretas. Der det er etablert filial i annen EØS-stat, skal melding gis minst én måned før endring foretas.

(10) Kredittilsynet skal underrette vertsstatens myndighet dersom det foretas endringer i opplysninger som er gitt om eventuelle erstatningsordninger som har til formål å verne filialens kunder.

#### § 9-24 *Verdipapirforetak med hovedsete i annen EØS-stat*

(1) §§ 9-1 og 9-8 er ikke til hinder for at verdipapirforetak med hovedsete i annen EØS-stat yter investeringstjenester i Norge direkte fra forretningssted i annen EØS-stat eller gjennom filial. Slike foretak må være gitt tillatelse til å yte investeringstjenester og være underlagt tilsyn i hjemstaten. Dersom foretaket oppretter flere forretningssteder i Norge skal disse regnes som én filial.

(2) Innen to måneder etter at Kredittilsynet har mottatt melding fra myndighetene i annen EØS-stat om etablering av filial etter første ledd, skal Kredittilsynet forberede tilsynet med foretaket og opplyse foretaket om de vilkår, herunder reglene for god forretningsskikk, som gjelder for utøvelsen av virksomhet i Norge. Filialen kan etableres så snart Kredittilsynet har gitt de nevnte opplysninger, eller senest to måneder etter at Kredittilsynet har mottatt meldingen.

(3) Så snart Kredittilsynet har mottatt melding fra myndighetene i annen EØS-stat om ytelse av investeringstjeneste direkte fra forretningssted etter første ledd, skal Kredittilsynet opplyse verdipapirforetaket om de vilkår, herunder reglene for god forretningsskikk, som gjelder for utøvelsen av virksomhet i Nor-

ge. Verdipapirforetaket kan yte de aktuelle investeringstjenester fra det tidspunkt Kredittilsynet har mottatt melding fra hjemstaten.

(4) Ved endringer av opplysninger i meldinger Kredittilsynet mottar etter denne paragraf, gjelder § 9-23 syvende ledd tilsvarende for verdipapirforetakets plikt til å gi skriftlig melding til Kredittilsynet.

#### *§ 9-25 Verdipapirforetak med hovedsete utenfor EØS*

(1) Verdipapirforetak med hovedsete utenfor EØS kan gis tillatelse av departementet til å yte investeringstjenester i Norge gjennom filial. Slike foretak kan i særlige tilfeller også gis tillatelse til å yte tjenester i Norge direkte fra forretningssted utenfor EØS.

(2) Foretaket kan gis tillatelse til å yte tilknyttede tjenester som nevnt i § 2-1 annet ledd, jf. § 9-1, dersom det kan drive tilsvarende virksomhet i sin hjemstat.

(3) Tillatelse etter første og annet ledd kan kun gis foretak som har tillatelse til å yte investeringstjenester og er underlagt betryggende tilsyn i hjemstaten.

(4) § 9-3 første og annet ledd gjelder tilsvarende for søknad om tillatelse etter første ledd.

#### *§ 9-26 Verdipapirhandellovens anvendelse for utenlandske verdipapirforetak*

(1) For foretak med hovedsete i annen EØS-stat som yter investeringstjenester i Norge etter § 9-24, gjelder følgende av lovens bestemmelser og forskrifter fastsatt i medhold av disse:

1. kapittel 1 til 7,
2. §§ 10-4 og 10-5 for så vidt gjelder finansielle instrumenter notert på norsk regulert marked eller utstedt av norsk foretak, og § 10-17,
3. kapittel 12 til 14,
4. kapittel 16 og 17.

For foretak med hovedsete i annen EØS-stat som yter investeringstjenester i Norge gjennom filial, gjelder i tillegg §§ 10-11, 10-12, 10-13, 10-18, 10-19 og 10-20 og forskrifter fastsatt i medhold av disse.

(2) For foretak med tillatelse etter § 9-25 gjelder bestemmelsene i denne lov, med unntak av:

1. § 9-10 dersom dette er bestemt av Kredittilsynet og tilsvarende regler følger av hjemstatens rett,
2. § 9-22 annet og tredje ledd, §§ 9-23 og 9-24, samt kapittel 16,
3. kapittel 15 dersom dette er bestemt av Kredittilsynet på bakgrunn av tilsynsavtale med hjemstatens myndighet.

(3) Departementet kan gjøre unntak fra denne paragraf der virksomheten er begrenset eller der foretakets virksomhet er regulert av tilsvarende bestem-

melser fastsatt av myndighetene i foretakets hjemstat.

#### *§ 9-27 Verdipapirhandellovens anvendelse for norske verdipapirforetaks filial i utlandet*

Departementet kan gjøre unntak fra § 10-4 for den virksomhet som drives i norske verdipapirforetaks filial i utlandet. Unntak kan bare gjøres dersom filialen er omfattet av eventuelle tilsvarende regler i vertsstaten og under forutsetning av at foretaket har betryggende sikkerhet for oppgjøret. For tillitsvalgetes og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder § 8-1 tredje ledd.

### **Kapittel 10. Verdipapirforetaks virksomhet mv.**

#### **I. Generelle bestemmelser**

##### *§ 10-1 Løpende overensstemmelse med vilkår for tillatelse*

Verdipapirforetak plikter å innrette sin virksomhet slik at den til enhver tid er i overensstemmelse med reglene i kapittel 9 og de vilkår som er satt for tillatelsen, samt å opplyse Kredittilsynet om vesentlige endringer i forutsetningene som lå til grunn for tillatelsen.

##### *§ 10-2 Verdipapirforetaks adgang til å drive annen næringsvirksomhet*

(1) Verdipapirforetak kan utover det som følger av § 9-1, § 9-6 eller tillatelse til å drive finansieringsvirksomhet, ikke drive annen næringsvirksomhet uten at dette har naturlig sammenheng med utøvelsen av investeringstjenestevirksomheten.

(2) Kredittilsynet kan i særlige tilfelle gjøre unntak fra første ledd.

(3) Dersom dette svekker verdipapirforetakets uavhengige stilling, kan verdipapirforetaket ikke:

1. ha ubegrenset ansvar i annet foretak,
2. ha eiendeler i og delta i driften av annen næringsvirksomhet, eller
3. ha slik innflytelse som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd.

##### *§ 10-3 Ansattes adgang til å drive næringsvirksomhet mv.*

(1) Ansatte i verdipapirforetak som normalt har innsyn i eller arbeider med foretakets investeringstjenester må ikke være medlem av styre, bedriftsforsamling eller representantskap i foretak med finansielle instrumenter som er gjenstand for organisert omsetning eller forvaltningsselskap for verdipapirfond. Vedkommende må heller ikke ha slik innflytelse som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd i slikt selskap.

(2) Kredittilsynet kan i særlige tilfelle gjøre unntak fra bestemmelsen i første ledd første punktum.

#### § 10-4 Salg av finansielle instrumenter verdipapirforetaket eller kunden ikke eier

(1) Ved salg av finansielle instrumenter verdipapirforetaket ikke eier, må foretaket ha tilgang til de finansielle instrumentene slik at rettidig levering er sikret på avtaletidspunktet.

(2) Verdipapirforetak kan bare formidle og utføre ordre om salg av finansielle instrumenter kunden ikke eier dersom kunden har tilgang til de finansielle instrumentene og foretaket er sikret rettidig levering på avtaletidspunktet.

#### § 10-5 Lån av finansielle instrumenter

(1) Ved formidling av avtaler om lån av finansielle instrumenter, skal verdipapirforetaket påse at det stilles betryggende sikkerhet for lånet. Sikkerheten skal minst tilsvare instrumentenes markedsverdi til enhver tid, med tillegg av en marginsikkerhet etter nærmere regler fastsatt av departementet.

(2) Kravet til sikkerhetsstillelse etter første ledd gjelder tilsvarende dersom verdipapirforetaket låner ut finansielle instrumenter fra egen portefølje.

(3) Låneavtaler etter første og annet ledd samt avtaler om verdipapirforetaks lån av finansielle instrumenter skal være standardiserte.

#### § 10-6 Verdipapirforetaks handel med derivater

(1) Ved formidling av og handel i finansielle instrumenter som nevnt i § 2-2 første ledd nr. 4, skal verdipapirforetak påse at det har betryggende sikkerhet for oppfyllelse av sine forpliktelser. Departementet kan fastsette nærmere regler om sikkerhetsstillelse.

(2) Ved handel som foretas under medvirking av norsk eller utenlandsk oppgjørssentral som driver virksomhet som nevnt i § 2-6, skal verdipapirforetak påse at kunden stiller minst den samme sikkerheten som den oppgjørssentralen krever.

(3) Første ledd gjelder tilsvarende for verdipapirforetaks handel for egen regning.

#### § 10-7 Handel i finansielle instrumenter som er registrert i et verdipapirregister

Verdipapirforetak skal registrere handler med registrerte finansielle instrumenter i et verdipapirregister samme dag som avtale inngås.

#### § 10-8 Clearingplikt

Verdipapirforetaks handel i derivater som er notert på regulert marked, skal foretas under medvirking av oppgjørssentral som nevnt i § 13-1.

#### § 10-9 Taushetsplikt for verdipapirforetak og dets ansatte

(1) Ansatte, tillitsmenn og personer med bestemmende innflytelse i verdipapirforetak har taushetsplikt om det de under sin virksomhet får kjennskap til om andres forhold, med mindre annet er bestemt i lov eller forskrifter gitt med hjemmel i lov.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for enhver som utfører arbeid for verdipapirforetaket, selv om vedkommende ikke er ansatt i foretaket.

## II. Investorbekyttelse

#### § 10-10 Interessekonflikter

(1) Verdipapirforetak plikter å treffe alle rimelige forholdsregler med hensyn til å identifisere interessekonflikter mellom foretaket og kundene og kundene imellom.

(2) Dersom tiltakene etter § 9-11 første ledd nr. 2 ikke er tilstrekkelig til å sikre kundens interesser på en betryggende måte, skal foretaket opplyse kunden om mulige interessekonflikter. Verdipapirforetaket kan ikke gjennomføre forretninger for kundens regning før kunden har fått slike opplysninger.

(3) Departementet kan gi nærmere forskrifter til gjennomføring av bestemmelsen her.

#### § 10-11 God forretningsskikk

(1) Verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Foretaket skal herunder påse at kundenes interesser og markedets integritet ivaretas på beste måte, og ellers oppfylle de krav som følger av denne paragrafen, eller av forskrifter gitt i medhold av denne paragrafen.

(2) Verdipapirforetaket skal gi kunder og potensielle kunder relevante opplysninger i en forståelig form om:

1. verdipapirforetaket og de tjenester det yter,
  2. finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier, herunder hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko forbundet med investeringer i de aktuelle instrumenter eller de foreslåtte strategier,
  3. handelssystemer og markedsplasser verdipapirforetaket benytter,
  4. omkostninger og gebyrer,
- slik at kunden i rimelig grad er i stand til å forstå arten av og risikoen knyttet til investeringstjenesten og de finansielle instrumentene som tilbys, og således være i stand til å fatte en informert investeringsbeslutning.

(3) Verdipapirforetak skal påse at all informasjon til kunder eller potensielle kunder er korrekt, klar og ikke villedende. Markedsføringsinformasjon skal tydelig angis som sådan.

(4) Verdipapirforetak som yter investeringsrådgivning eller driver aktiv forvaltning, skal innhente



nødvendige opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring fra det aktuelle investeringsområde, samt kundens finansielle situasjon og investeringsmål. Undersøkelsene skal sette foretaket i stand til å anbefale den investeringstjeneste og de finansielle instrumenter som egner seg for vedkommende.

(5) Verdipapirforetak skal ved yting av andre investeringstjenester enn investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning, søke å innhente opplysninger om kundens kunnskap om og erfaring fra det aktuelle investeringsområde. Foretakets undersøkelser skal sette det i stand til å vurdere om den påtenkte investeringstjenesten eller det påtenkte investeringsproduktet er hensiktsmessig for vedkommende. Hvis foretaket finner at investeringstjenesten eller investeringsproduktet ikke er hensiktsmessig, skal kunden advares om dette. Dersom kunden velger å ikke gi de opplysninger som verdipapirforetaket plikter å innhente, eller han gir ufullstendige opplysninger, skal foretaket advare kunden om at dette gjør det umulig for foretaket å vurdere hva som er hensiktsmessig for kunden.

(6) Femte ledd gjelder ikke for verdipapirforetak som yter investeringstjenester overfor kunde som utelukkende består av mottak, formidling og utførelse av ordre, forutsatt at følgende vilkår er oppfylt:

1. tjenestene må gjelde aksjer opptatt til handel på et regulert marked eller et tilsvarende marked i annet land, pengemarkedsinstrumenter, obligasjoner eller andre gjeldsinstrumenter uten derivat-elementer, UCITS eller andre ikke-komplekse finansielle instrumenter,
2. tjenestene må ytes på kundens initiativ,
3. kunden må klart underrettes om at verdipapirforetaket ved ytelsen av tjenesten ikke har plikt til å vurdere hensiktsmessigheten av det leverte eller tilbudte instrument eller tjenesteytelse, og at den investorbekyttelse som denne plikten medfører dermed ikke er til stede. Denne advarselen kan gis i et standardisert format.

(7) Verdipapirforetak skal ha kunderegister som omfatter de dokumenter som gir uttrykk for avtaleforholdet mellom partene, herunder dokumenter som viser de betingelser som gjelder for foretakets tjenesteyting overfor kunden. Registeret over partenes avtalte rettigheter og plikter kan fremgå ved henvisning til andre dokumenter eller til offentligrettslig regulering.

(8) Verdipapirforetak skal ved sluttseddel eller på annen måte straks gi kunden utfyllende rapporter om de tjenester det har utført. I den grad det er relevant skal rapporten omfatte omkostninger i forbindelse med de transaksjoner og tjenesteytelser som er gjennomført for kundens regning. Utførte oppdrag skal bekreftes ved sluttseddel.

(9) Før et verdipapirforetak gjør forretninger med investor skal det opplyse om hvilken dekning som gis under sikkerhetsstillelsen som nevnt i § 9-12.

(10) Ytelse av investeringstjenester kan bare foretas fra fast forretningssted.

(11) Denne paragrafen og § 10-10 første ledd andre punktum gjelder tilsvarende for foretakets ansatte og tillitsvalgte og for personer og foretak som har slik innflytelse i verdipapirforetaket som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd.

(12) Departementet kan gi utfyllende forskrifter om de krav som stilles i denne paragrafen. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til dokumentasjon av foretakets investeringsrådgivning.

#### *§ 10-12 Beste resultat ved utførelse av ordre*

(1) Verdipapirforetaket skal ved utførelse av kundeordre gjennomføre alle rimelige tiltak for å oppnå et best mulig resultat for deres kunder med hensyn til pris, kostnader, hurtighet, sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør, størrelse, art og andre relevante forhold. Dersom kunden har gitt spesifikke instruksjoner, skal ordre utføres i tråd med disse.

(2) Verdipapirforetaket skal ha effektive systemer, prosedyrer og ordninger for å sikre etterlevelse av bestemmelsen i første ledd. Verdipapirforetaket skal blant annet utarbeide og benytte retningslinjer for utførelse av kundeordre.

(3) Verdipapirforetakets retningslinjer skal for hver type finansielt instrument foretaket handler med, inneholde informasjon om de ulike markedsplasser som benyttes og hvilke faktorer som bestemmer valget av markedsplass. Retningslinjene skal i det minste omfatte de markedsplasser som vanligvis gir det beste resultat ved utførelse av kundeordre.

(4) Før utførelse av kundeordre skal verdipapirforetaket opplyse kundene om foretakets retningslinjer og innhente deres samtykke til disse. Dersom retningslinjene tillater at kundeordre utføres utenfor et regulert marked eller multilateral handelsfasilitet, skal kundene samtykke uttrykkelig til dette. Kundene skal opplyses om alle viktige endringer i ordningene som nevnt i annet ledd, herunder blant annet om viktige endringer i retningslinjene.

(5) Verdipapirforetaket skal kontrollere de ordninger som er etablert i tråd med annet ledd for å avdekke og utbedre eventuelle svakheter. Blant annet skal verdipapirforetaket jevnlig evaluere hvorvidt bruk av markedsplassene som nevnt i retningslinjene er egnet til å oppnå det beste resultatet for deres kunder, eller om det er behov for endringer.

(6) På kundens forespørsel skal verdipapirforetaket kunne påvise at kundeordrene er utført i tråd med foretakets retningslinjer.

(7) Departementet kan gi utfyllende forskrifter om de krav som stilles i bestemmelsen her.

#### *§ 10-13 Håndtering av kundeordre*

(1) Verdipapirforetak skal etablere prosedyrer og ordninger som sikrer hurtig, rettferdig og effektiv utførelse av kundeordre, vurdert i forhold til verdipapirforetakets øvrige kundeordre og foretakets handel for egen regning. Prosedyrene og ordningene skal legge til rette for utførelse av sammenlignbare kundeordre i den rekkefølge som de er kommet inn.

(2) Dersom en kundeordre i aksjer notert på regulert marked som angir pris og antall (limitordre), på grunn av markedsforholdene ikke kan utføres umiddelbart og verdipapirforetaket ikke har mottatt annen instruks fra kunden, skal foretaket straks treffe foranstaltninger for raskest mulig utførelse ved å offentliggjøre ordren på en måte som er tilgjengelig for markedsaktørene. Plikten til offentliggjøring anses oppfylt dersom ordren gjøres tilgjengelig på et regulert marked eller en multilateral handelsfasilitet.

(3) Departementet kan gi utfyllende forskrifter om de krav som stilles i bestemmelsen her.

#### *§ 10-14 Tjenesteyting overfor kvalifiserte motparter*

(1) Verdipapirforetak med tillatelse til å yte tjenester som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 1 til 3, kan bringe i stand eller inngå transaksjoner med kvalifiserte motparter uten å overholde de krav som stilles i § 10-11, § 10-12 eller § 10-13 første ledd i forbindelse med disse transaksjonene eller tilknyttede tjenester som er direkte knyttet til disse transaksjonene.

(2) Følgende skal alltid regnes som kvalifiserte motparter:

1. verdipapirforetak,
2. kredittinstitusjoner,
3. forsikringsselskap,
4. verdipapirfond og forvaltningsselskap for slike fond,
5. pensjonskasser og forvaltningsselskap for slike kasser,
6. andre finansinstitusjoner,
7. foretak som nevnt i § 9-2 annet ledd nr. 7 til 9,
8. offentlige myndigheter, inkludert sentralbanker og overnasjonale organisasjoner.

(3) Kravene i § 10-11, § 10-12 og § 10-13 første ledd skal likevel gjelde dersom en kvalifisert motpart anmoder om dette overfor verdipapirforetaket.

(4) Departementet kan gi utfyllende forskrifter til paragrafen, herunder utvide kretsen av kvalifiserte motparter, samt fastsette særlige regler i forbindelse med utvidelsen.

#### *§ 10-15 Tjenesteyting via annet verdipapirforetak*

(1) Dersom et verdipapirforetak formidler instruksjoner om å utføre investeringstjenester eller til-

knyttede tjenester på vegne av sine kunder til et annet verdipapirforetak, kan det verdipapirforetaket som mottar instruksjonene forholde seg til informasjonen som gis, uten å henvende seg til kunden.

(2) Verdipapirforetaket som formidler instruksjonene forblir i slike tilfeller ansvarlig for at informasjonen er fullstendig og korrekt, og at eventuelle anbefalinger eller råd er egnet for kunden og for øvrig i samsvar med § 10-11.

(3) Verdipapirforetaket som mottar instruksjonene, plikter å utføre de aktuelle tjenester, basert på informasjon og råd som nevnt i annet ledd, i samsvar med alle relevante bestemmelser i kapittel 10.

#### *§ 10-16 Tilknyttede agenter*

(1) Verdipapirforetak kan benytte tilknyttede agenter for å markedsføre sine tjenester, skaffe oppdrag, motta og formidle ordre, plassere finansielle instrumenter og gi råd om de finansielle instrumenter og investeringstjenester som verdipapirforetaket tilbyr, forutsatt at verdipapirforetaket selv har tillatelse til å yte slike tjenester. Virksomhet som tilknyttet agent krever ikke tillatelse etter § 9-1. Agenten kan bare være tilknyttet ett verdipapirforetak.

(2) Verdipapirforetaket er ansvarlig for all virksomhet som agenten forestår på verdipapirforetakets vegne, og skal ved bruk av agent påse at verdipapirforetaket fortsatt overholder sine plikter etter denne loven. Verdipapirforetaket plikter å påse at tilknyttede agenter alltid opplyser om agentforholdet ved kontakt med kunder eller potensielle kunder. Opplysningene må minst omfatte verdipapirforetakets identitet, de tjenester som tilbys i agentforholdet, samt at verdipapirforetaket fullt ut er ansvarlig for agentens virksomhet. Opplysningene skal gis skriftlig, eller over telefon med lydopptak.

(3) Tilknyttede agenter skal registreres i et offentlig tilgjengelig register. Registeret skal føres av Kredittilsynet. Registeret skal inneholde opplysninger om tilknyttede agenter etablert i Norge, og om norske verdipapirforetaks tilknyttede agenter etablert i annen EØS-stat hvor bruk av tilknyttede agenter ikke er tillatt. Registrering i Norge kan bare skje dersom verdipapirforetaket bekrefter at foretakets tilknyttede agent er egnet. Verdipapirforetak kan bare benytte tilknyttede agenter som er registrert i Norge eller i tilsvarende register i annen EØS-stat. Verdipapirforetak skal melde fra til Kredittilsynet dersom tilknytningen til en agent opphører.

(4) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til paragrafen her. Departementet kan fastsette nærmere regler om tilknyttede agenter og deres virksomhet.

### III. Markedets integritet og gjennomsiktighet

#### § 10-17 Plikt til å foreta lydopptak

Etter nærmere regler fastsatt av departementet plikter verdipapirforetak å:

1. foreta lydopptak i tilknytning til yting av investeringstjenester og tilknyttede tjenester, samt
2. oppbevare lydopptak og annen type dokumentasjon i tilknytning til slike tjenester.

#### § 10-18 Rapportering av transaksjoner

(1) Verdipapirforetak skal så snart som mulig, og ikke senere enn slutten av den påfølgende arbeidsdag, rapportere til Kredittilsynet eller den Kredittilsynet utpeker, om transaksjoner i finansielle instrumenter notert på regulert marked.

(2) Rapporten skal særskilt angi navn og nummer som viser hvilke finansielle instrumenter som er kjøpt eller solgt, antall, dato og tidspunkt for utførelse, pris, samt identiteten til de involverte verdipapirforetakene.

(3) Rapporten kan sendes av verdipapirforetaket, en tredjeperson som opptre på vegne av verdipapirforetaket, et system for kobling av ordre eller et rapporteringssystem godkjent av Kredittilsynet, av det regulerte marked eller av den multilaterale handelsfasiliteten hvor transaksjonen ble gjennomført.

(4) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter om verdipapirforetaks rapportering etter paragrafen, herunder hvem som skal sende og motta rapportene, samt gi ytterligere krav til rapportens innhold. Departementet kan også utvide rapporteringsplikten til å gjelde transaksjoner i finansielle instrumenter som ikke er notert på regulert marked.

#### § 10-19 Systematisk internalisering

(1) Verdipapirforetak som på en organisert, regelmessig og systematisk måte handler med aksjer for egen regning ved å utføre kundeordre utenfor et regulert marked eller multilateral handelsfasilitet (systematisk internalisering) skal

1. publisere forpliktende kurser dersom handelen skjer med likvide aksjer som er tatt opp til handel på et regulert marked, eller
2. på forespørsel oppgi kurser til kunder dersom handelen skjer med aksjer som er tatt opp til handel på et regulert marked som ikke er likvide.

(2) De kurser som stilles etter bestemmelsen her skal reflektere gjeldende markedsforhold for den aksje kursen gjelder.

(3) Reglene i bestemmelsen her gjelder handel opp til standard markedsstørrelse.

(4) Departementet kan gi nærmere forskrifter om systematisk internalisering.

#### § 10-20 Offentliggjøring av informasjon om utførte transaksjoner

(1) Verdipapirforetak skal offentliggjøre informasjon om utførte transaksjoner i aksjer notert på regulert marked eller multilateral handelsfasilitet som er gjennomført utenfor regulert marked eller multilateral handelsfasilitet. Offentliggjøringen skal skje så tett opp til transaksjonen som mulig og på en måte som er lett tilgjengelig for markedet.

(2) Ved offentliggjøringen skal det minst opplyses om pris, volum og tidspunktet for transaksjonens utførelse.

(3) Lov om regulerte markeder § 29 tredje ledd om utsatt offentliggjøring gjelder tilsvarende.

(4) Departementet kan gi utfyllende forskrifter om verdipapirforetaks rapportering etter paragrafen her, og kan utvide plikten etter første ledd til å gjelde andre finansielle instrumenter enn aksjer.

### Kapittel 11. Drift av multilateral handelsfasilitet

#### § 11-1 Handel og gjennomføring av transaksjoner på multilateral handelsfasilitet

(1) Den som driver multilateral handelsfasilitet, skal i tillegg til å tilfredsstille kravene i § 9-11:

1. ha objektive handelsregler, herunder objektive kriterier for effektiv gjennomføring av ordre,
2. ha regler om hvilke finansielle instrumenter som skal kunne handles i systemet,
3. ha regler basert på objektive kriterier om tilgang til systemet, jf. annet ledd,
4. i nødvendig grad påse at det finnes tilstrekkelig offentlig informasjon til at en bruker kan foreta en velfundert investeringsbeslutning, sett hen til type bruker og type finansielt instrument,
5. tydelig informere sine brukere om deres ansvar for oppgjør,
6. sørge for at det legges til rette for effektiv og rettidig gjennomføring av oppgjør på multilateral handelsfasilitet, og
7. umiddelbart etterkomme pålegg fra Kredittilsynet om å suspendere eller stryke et finansielt instrument fra handel, jf. § 15-7 syvende ledd.

(2) Verdipapirforetak, kredittinstitusjoner og andre kan gis tilgang til multilateral handelsfasilitet, forutsatt at de har en forsvarlig kapital, formålstjenlig organisasjon og tilstrekkelige tekniske systemer, og for øvrig anses skikket til å delta i handelen i forhold til de forpliktelser tilgangen innebærer.

(3) Kravene i §§ 10-11, 10-12 og 10-13 gjelder ikke for transaksjoner som slutes på multilateral handelsfasilitet mellom personer som nevnt i annet ledd, eller mellom slike personer og multilateral handelsfasilitet. Kravene i §§ 10-11, 10-12 og 10-13 gjelder imidlertid overfor nevnte personers kunder.

(4) Hvis et omsettelig verdipapir som er opptatt til handel på et regulert marked, omsettes på en multilateral handelsfasilitet uten utsteders samtykke, skal utstederen ikke underlegges informasjonsforpliktelser som følge av omsetningen.

#### *§ 11-2 Markedsovervåking på multilateral handelsfasilitet*

(1) Den som driver en multilateral handelsfasilitet, skal etablere effektive ordninger og prosedyrer som sikrer en regelmessig overvåking av brukeres etterlevelse av fasilitetens egne regler. Den som driver en multilateral handelsfasilitet, skal overvåke transaksjoner i fasiliteten med sikte på å avdekke brudd på relevante lover og regler, herunder reglene om markedsmissbruk i kapittel 3, fasilitetens egne regler og rettsstridige handelsforhold.

(2) Den som driver en multilateral handelsfasilitet, skal umiddelbart gi melding til Kredittilsynet ved mistanke om vesentlige brudd på relevante lover og regler, herunder reglene om markedsmissbruk i kapittel 3, fasilitetens egne regler og rettsstridige handelsforhold.

(3) Den som driver en multilateral handelsfasilitet, skal bistå Kredittilsynet ved mistanker om markedsmissbruk, jf. kapittel 3. Bistanden skal gis uten kostnad for Kredittilsynet.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om markedsovervåking på multilaterale handelsfasiliteter.

#### *§ 11-3 Offentliggjøring av opplysninger om ordre mv. på multilateral handelsfasilitet*

(1) Den som driver en multilateral handelsfasilitet, skal offentliggjøre kjøps- og salgstilbud i aksjer opptatt til handel på regulert marked, herunder ordredybde på ulike prisnivåer, som legges inn i fasilitetens handelssystem. Opplysningene skal offentliggjøres løpende i løpet av handelsdagen på alminnelige forretningsmessige vilkår.

(2) Kredittilsynet kan frita den som driver en multilateral handelsfasilitet fra forpliktelsene i henhold til første ledd.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette regler om offentliggjøring av opplysninger om ordre mv., herunder at det skal gis opplysninger om andre finansielle instrumenter enn aksjer opptatt til handel på regulert marked, samt om Kredittilsynets fritaksadgang etter annet ledd.

#### *§ 11-4 Offentliggjøring av opplysninger om handler på multilateral handelsfasilitet*

(1) Den som driver en multilateral handelsfasilitet, skal offentliggjøre pris, volum og tidspunkt for transaksjoner gjennomført i fasiliteten i aksjer opptatt til handel på regulert marked. Opplysningene

skal offentliggjøres så raskt som mulig etter gjennomføring av transaksjonene på alminnelige forretningsmessige vilkår.

(2) Første ledd gjelder ikke i den grad opplysningene offentliggjøres av et regulert marked.

(3) Kredittilsynet kan gi den som driver en multilateral handelsfasilitet adgang til å utsette offentliggjøring etter første ledd.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette regler om offentliggjøring av opplysninger om handler, herunder at det skal gis opplysninger om andre finansielle instrumenter enn aksjer opptatt til handel på regulert marked, samt om Kredittilsynets fritaksadgang etter tredje ledd.

## **DEL 4. VERDIPAPIROPPGJØRET**

### **Kapittel 12. Generelle bestemmelser**

#### *§ 12-1 Utførelse av oppdrag*

Investerings tjenester som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 2 skal utføres i verdipapirforetakets navn. Verdipapirforetaket er ansvarlig overfor oppdragsgiveren og den det slutter avtale med, for oppfyllelse av ordre det har utført. Verdipapirforetaket er ikke ansvarlig overfor oppdragsgiveren dersom oppdragsgiveren på forhånd har godkjent den annen part.

#### *§ 12-2 Verdipapirforetakets sikkerhetsrett*

(1) Verdipapirforetak har tilbakeholdsrett i de finansielle instrumenter som det har kjøpt for oppdragsgiver, for så vidt gjelder krav som springer ut av oppdraget.

(2) Betaler ikke oppdragsgiveren innen tre dager etter oppgjørsfrist, kan foretaket selge de finansielle instrumentene for oppdragsgiverens regning til dekning av sine krav, med mindre annet er avtalt.

(3) Dekningssalg som nevnt i annet ledd, skal foretas til børskurs eller en kurs som etter markedets stilling er rimelig.

#### *§ 12-3 Alminnelige ugyldighetsregler*

Ved kjøp eller salg av finansielle instrumenter gjennom verdipapirforetak gjelder de alminnelige regler om avtalers ugyldighet tilsvarende i forholdet mellom kjøperen og selgeren.

#### *§ 12-4 Innsigelse ved forsinkelse*

Dersom en part ikke har oppfylt sine plikter til den tid som er fastsatt i avtalen, må den annen part straks gi melding dersom han vil påberope forsinkelsen som grunnlag for å heve avtalen, med mindre annet er avtalt.



### § 13-6 Oppgjørsrepresentant mv.

(1) Deltakelse i oppgjørsordning på vegne av kunder kan bare forestås av verdipapirforetak, kredittinstitusjon eller andre foretak som driver virksomhet som omfattes av § 2-1.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om norske verdipapirforetak og regulerte markeders adgang til utenlandske oppgjørssystemer.

## Kapittel 14. Motregning av enkelte finansielle instrumenter

### § 14-1 Anvendelsesområdet

Dette kapittel gjelder varederivater, fremtidige renteavtaler (FRA), rente- og valutaopsjoner, rente- og valutaterminer, rente- og valutabytteavtaler, og avtaler om handel med valuta, kredittderivater, og derivater nevnt i § 2-2 femte ledd nr. 5. Departementet kan bestemme at dette kapittel også skal gjelde avtaler om andre finansielle instrumenter.

### § 14-2 Motregning

Skriftlig avtale mellom to parter om at partenes forpliktelser etter avtaler som nevnt i § 14-1 skal motregnes til markedskurs løpende eller ved mislighold, kan gjøres gjeldende uten hinder av dekningsloven §§ 7-3 og 8-1.

### § 14-3 Sikkerhet stilt overfor oppgjørssentral

Sikkerhet for avtaler som nevnt i § 14-1, som er stilt overfor en oppgjørssentral i samsvar med de regler som gjelder for sentralen, kan ikke omstøtes etter dekningsloven § 5-7.

## DEL 5. TILSYN, SANKSJONER MV.

### Kapittel 15. Tilsyn

#### § 15-1 Tilsyn med handelen i finansielle instrumenter

(1) Tilsyn med handelen i finansielle instrumenter og med overholdelse av lovgivningen om verdipapirhandelen forestås av departementet.

(2) Tilsyn med verdipapirforetaks og oppgjørssentralers virksomhet, samt med overholdelse av denne lovs bestemmelser, skal føres av Kredittilsynet. Departementet kan delegere Kredittilsynets tilsyn med overholdelse av §§ 5-2 og 5-3 til regulert marked.

(3) Kredittilsynet fører kontroll med at årsregnskap, årsberetning, halvårsregnskap og annen finansiell rapportering fra utstedere av omsettelige verdipapirer som er eller søkes notert på regulert marked i EØS, er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan fastsette forskrifter om slik kontroll og tiltak for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon i tilfeller der den finansielle rapporteringen ikke er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan

også delegere Kredittilsynets myndighet etter dette ledd eller bestemmelser fastsatt i medhold av dette ledd til regulert marked. Kontroll etter dette ledd føres med den finansielle rapporteringen til utstedere som har Norge som hjemstat.

(4) Dersom et regulert marked har grunn til å anta at det er benyttet urimelige forretningsmetoder, opptrådt i strid med god forretningskikk eller for øvrig handlet i strid med bestemmelsene i denne lov, skal dette meddeles Kredittilsynet.

### § 15-2 Opplysningsplikt

(1) Verdipapirforetak og oppgjørssentral plikter å gi Kredittilsynet de opplysninger som måtte bli krevet om forhold som angår dets forretning og virksomhet. Tilsvarende gjelder for verdipapirforetaks tilknyttede agenter. Foretaket plikter å fremvise og i tilfelle utlevere til kontroll oppgaver og lydopptak i henhold til § 9-11 første ledd nr. 7 og § 10-17 og øvrige dokumenter som angår virksomheten.

(2) Dersom det inntreffer forhold som medfører risiko for at foretak som nevnt i første ledd ikke vil kunne oppfylle de fastsatte kapitalkrav, eller det oppstår andre forhold som kan innebære stor risiko knyttet til driften av foretaket, skal foretaket straks gi melding til Kredittilsynet om dette.

(3) Et verdipapirforetak skal i det omfang og på den måten Kredittilsynet bestemmer, melde fra om transaksjoner i finansielle instrumenter som er gjenstand for omsetning på et regulert marked innenfor EØS-området og som er foretatt gjennom filial eller ved grenseoverskridende virksomhet i en annen EØS-stat.

(4) 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.

(5) Et foretak plikter å gi Kredittilsynet de opplysninger som Kredittilsynet anser nødvendige for å avgjøre om det har skjedd overtredelse av bestemmelser gitt i eller i medhold av denne lov vedrørende finansielle instrumenter som er utstedt av foretaket.

(6) Verdipapirforetak og regulerte markeders revisor plikter på forespørsel å gi Kredittilsynet opplysninger om foretakenes virksomhet.

(7) Utstedere som nevnt i § 15-1 tredje ledd samt deres tillitsvalgte, ansatte og revisor plikter å gi Kredittilsynet de opplysninger om utsteders forhold som Kredittilsynet krever til gjennomføring av kontroll etter § 15-1 tredje ledd. Utstedere som nevnt i § 15-1 tredje ledd, deres tillitsvalgte, ledende ansatte og revisor skal gi melding til Kredittilsynet om finansiell rapportering fra utstederen som de anser ikke gir et rettvise bilde i overensstemmelse med det relevante regelverket for finansiell rapportering. Opplysnings- og meldeplikt etter dette ledd gjelder uten hin-

der av taushetsplikt. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om opplysnings- og meldeplikt etter dette ledd, og kan herunder delegere Kredittilsynets myndighet etter første punktum til regulert marked med tillatelse som bør og fastsette at opplysnings- og meldeplikt etter dette ledd skal oppfylles overfor regulert marked med tillatelse som bør.

(8) Kredittilsynet skal gjøre de opplysningspliktige oppmerksom på opplysningspliktens omfang og begrensninger.

#### *§ 15-3 Opplysningsplikt ved mistanke om innsidehandel mv.*

(1) Dersom Kredittilsynet har mistanke om overtredelse av kapittel 3, 4, 5, 8, 9, 10 eller 11, eller forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene, kan enhver pålegges å gi de opplysninger Kredittilsynet krever, herunder fremlegge dokumenter, teknisk lagret informasjon og utskrift fra lagringsmedium.

(2) Opplysningsplikten i første ledd gjelder ikke opplysninger som vedkommende ville vært forhindret fra å gi i straffesak. Opplysningsplikten gjelder likevel uten hinder av:

1. lovbestemt taushetsplikt som ellers påhviler ligningsmyndigheter, andre skatte- og avgiftsmyndigheter og myndigheter som har til oppgave å overvåke offentlig regulering av ervervsvirksomhet,
2. taushetsplikt som nevnt i lov om elektronisk kommunikasjon § 2-9 for så vidt gjelder opplysninger om avtalebasert hemmelig telefonnummer eller andre abonnementsopplysninger og elektronisk kommunikasjonsadresse, og
3. taushetsplikt som nevnt i lov om elektronisk kommunikasjon § 2-9 for så vidt gjelder opplysninger om trafikkdata, dersom det er gitt fritak fra slik taushetsplikt. Departementet kan etter anmodning fra Kredittilsynet gi slikt fritak. Ved vurderingen av om fritak skal gis skal det blant annet legges vekt på hensynet til taushetsplikten og sakens opplysning. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om Kredittilsynets og departementets saksbehandling, klage og underretning til mistenkte og andre som rammes av pålegget og beslutningen om fritak fra taushetsplikt, herunder regler om utsatt underretning i unntakstilfelle.

(3) Opplysningene innhentet i medhold av denne bestemmelsen kan bare brukes i den sak de er innhentet for. Opplysningene kan kreves gitt skriftlig eller muntlig innen en fastsatt frist og kan nedtegnes eller lagres som lydopptak. Den som innkalles til avhør, har rett til å la seg bistå av advokat.

(4) Denne bestemmelsen gjelder selv om det er besluttet bevissikring etter § 15-5 og gis tilsvarende

anvendelse der Kredittilsynet anmodes av annen stats myndighet som fører tilsyn som nevnt i kredittilsynsloven, om å innhente opplysninger på bakgrunn av mistanke om tilsvarende overtredelse av vedkommende stats lovgivning.

(5) Enhver har rett til å nekte å svare på spørsmål eller utlevere dokumenter eller gjenstander når svaret eller utleveringen vil kunne utsette vedkommende for straff eller straffelignende sanksjon. Kredittilsynet skal gjøre vedkommende kjent med denne retten.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om innholdet av opplysningsplikten og krav til behandling av overskuddsinformasjon.

#### *§ 15-4 Opplysningsplikt overfor tilbudsmyndigheten*

Tilbudsmyndigheten kan kreve opplysninger fra verdipapirforetak, selskap og personer som kan ha betydning for spørsmål som omfattes av kapittel 6. Ved tilsidesettelse av opplysningsplikt gjelder § 17-1.

#### *§ 15-5 Bevissikring*

(1) For å søke etter bevis kan Kredittilsynet, når det er rimelig grunn til å anta at bestemmelse i kapittel 3, jf. forskrift gitt i medhold av slik bestemmelse, er overtrådt, eller det er nødvendig for å oppfylle Norges avtaleforpliktelse overfor annen stat, kreve:

1. å få adgang til lokaler, eiendommer og andre oppbevaringssteder hvor det kan finnes bevis for overtredelse,
2. å få adgang til bolig dersom det er særlig grunn til å anta at bevis oppbevares der, og
3. å ta med ting, herunder kopi av dokumenter og annen informasjon og teknisk lagret informasjon som kan ha betydning som bevis for nærmere granskning, og å forsegle forretningslokaler, bøker, forretningspapirer eller teknisk lagringsmedium så lenge undersøkelsen varer og dette anses nødvendig.

(2) Begjæring om adgang til bevissikring fremsettes av Kredittilsynet for tingretten på det sted hvor det mest praktisk kan skje. Retten treffer sin avgjørelse ved beslutning før bevissikringen settes i verk. Den begjæringen retter seg mot, skal ikke varsles om begjæringen eller beslutningen. Kjæremål over beslutningen har ikke oppsettende virkning. Straffeprosessloven §§ 200, 201 første ledd, §§ 117 til 120, jf. §§ 204, 207 til 209, 213 og kapittel 26 og forvaltningsloven § 15 annet og tredje ledd gjelder så langt de passer.

(3) Kredittilsynet kan kreve bistand av politiet for å iverksette beslutning om bevissikring.

(4) Dersom det ikke er tid til å avvende rettens beslutning, kan Kredittilsynet kreve at politiet avstenger områder der bevisene kan være, inntil rettens beslutning foreligger.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om bevissikring og behandling av overkuddsinformasjon.

#### *§ 15-6 Kredittilsynets taushetsplikt*

(1) Kredittilsynets styremedlemmer og tjenestemenn, herunder personer som nevnt i kredittilsynsloven § 2 femte ledd, har taushetsplikt etter kredittilsynsloven § 7 første ledd.

(2) Gir kontrollen grunn til å anta at noen er eller vil bli påført tap som følge av at bestemmelser i lov eller i medhold av lov ikke er overholdt, kan Kredittilsynet underrette vedkommende om forholdet.

#### *§ 15-7 Pålegg mv.*

(1) Kredittilsynet kan gi foretak som nevnt i § 15-1 annet ledd pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov eller forskrift gitt med hjemmel i lov. Pålegg om retting kan også gis dersom verdipapirforetak opptrer i strid med interne retningslinjer og instruksjoner som nevnt i § 9-11. Tilsvarende gjelder dersom den som faktisk leder oppgjørsvirksomheten i oppgjørssentral eller verdipapirforetaks ledelse eller styre ikke oppfyller kravene til hederlig vandel og erfaring som fastsatt i § 13-1 tredje ledd og §§ 9-8 annet ledd og 9-10.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende dersom Kredittilsynet underrettes av tilsynsmyndigheter i annen EØS-stat om at et norsk verdipapirforetak har overtrådt regler som gjelder for foretakets virksomhet i vedkommende land. Kredittilsynet skal i tilfelle underrette vedkommende myndighet om hvilke pålegg som blir gitt.

(3) Kredittilsynet kan forby verdipapirforetak å drive virksomhet som ikke anses tilfredsstillende regulert i lov, forskrift gitt med hjemmel i lov eller interne retningslinjer og instruksjoner som nevnt i § 9-11, når virksomheten kan påføre foretaket eller dets kunder uforsvarlig stor risiko. Kredittilsynet kan også gi pålegg om at slik virksomhet bare kan finne sted på bestemte vilkår.

(4) Dersom en aksjeeier med betydelig eierandel ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket, eller en aksjeeier ikke har gitt melding til Kredittilsynet etter § 9-10 annet eller tredje ledd, eller erverver aksjer i strid med Kredittilsynets vedtak etter § 9-10 fjerde ledd, kan Kredittilsynet gi pålegg om at stemmerettighetene knyttet til aksjene ikke kan utøves, eller at aksjene skal avhendes, etter fremgangsmåten i lov om regulerte markeder § 35 fjerde ledd.

(5) Kredittilsynet kan gi pålegg om å oppfylle opplysnings- og meldeplikt etter § 15-2 sjuende ledd. Kredittilsynsloven § 10 annet ledd gjelder tilsvarende.

(6) Dersom Kredittilsynet har grunn til å anta at noen handler i strid med bestemmelser gitt i eller i medhold av denne lov, kan Kredittilsynet pålegge vedkommende å bringe handlingen til opphør. Pålegget kan omfatte ethvert tiltak som er nødvendig for å bringe overtredelsen til opphør.

(7) Kredittilsynet kan gi pålegg om at handel i bestemte finansielle instrumenter skal stoppes midlertidig eller permanent dersom særlige grunner tilsier det.

#### *§ 15-8 Klagenemnd*

(1) Departementet kan i forskrift fastsette at en klagenemnd skal avgjøre klager på vedtak etter bestemmelser gitt i medhold av § 15-1 tredje ledd.

(2) Forvaltningsloven kommer til anvendelse for klagenemndens virksomhet. Departementet kan fastsette nærmere regler om frister, innholdet av klage, tilsvarende og muntlig forhandling samt om klagenemndens sammensetning og virksomhet.

(3) Klagenemndens utgifter til klagebehandling etter første ledd dekkes av Kredittilsynet og utliknes på regulert marked etter kredittilsynsloven § 9. Departementet fastsetter medlemmenes godtgjørelse.

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

#### *§ 15-9 Utveksling av informasjon med andre tilsynsmyndigheter*

(1) Kredittilsynet skal videreformidle rapporter som er mottatt i henhold til § 10-18 til

1. andre EØS-staters myndigheter, dersom disse er tilsynsmyndighet for det mest relevante marked for de finansielle instrumentene som rapporteringen gjelder,
2. tilsynsmyndighetene i verdipapirforetakets hjemstat, med mindre disse myndighetene ikke ønsker å motta slik informasjon.

(2) Departementet kan gi forskrifter om utveksling av informasjon etter denne paragrafen, samt om hva som skal anses som det mest relevante marked etter første ledd nr. 1.

## **Kapittel 16. Tilsyn med verdipapirforetak med hovedsete i annen EØS-stat**

### *§ 16-1 Opplysningsplikt*

(1) Kredittilsynet kan til statistisk bruk pålegge verdipapirforetak som yter investeringstjenester gjennom filial i henhold til § 9-24, å avgi rapporter om sin virksomhet.

(2) Kredittilsynet kan kreve de opplysninger fra verdipapirforetakene som nevnt i første ledd som an-



ses nødvendige for å kontrollere at de regler som gjelder for virksomheten her i landet overholdes.

#### § 16-2 Stedlig kontroll

(1) Etter forutgående melding til Kredittilsynet kan vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat, i samarbeid med Kredittilsynet, foreta stedlig kontroll i filial etablert i henhold til § 9-24. Etter anmodning fra vedkommende myndighet i hjemstaten kan Kredittilsynet foreta den nevnte kontroll.

(2) Første ledd er ikke til hinder for at Kredittilsynet kan foreta den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at de regler som gjelder for filialens virksomhet her i landet overholdes.

#### § 16-3 Pålegg om retting m.m.

(1) Kredittilsynet skal gi verdipapirforetak som yter investeringstjenester i henhold til § 9-24 pålegg om retting, herunder opphør av virksomhet her i landet, dersom virksomheten drives i strid med lov eller forskrift.

(2) Kredittilsynet kan treffe tiltak for å hindre nye overtredelser dersom pålegg etter første ledd ikke etterkommes.

(3) Før Kredittilsynet gir pålegg etter første ledd, skal tilsynsmyndighetene i verdipapirforetakets hjemstat varsles, og gis anledning til å treffe tiltak for å bringe det lovstridige forhold til opphør.

(4) Hvis det er nødvendig for å verne interessene til investorer og andre som mottar tjenester fra verdipapirforetaket, kan Kredittilsynet treffe nødvendige tiltak uten slikt varsel som nevnt i tredje ledd.

(5) Dersom et foretak med hovedsete i annen EØS-stat har fått sin tillatelse tilbakekalt, skal Kredittilsynet treffe tiltak for å hindre at foretaket fortsatt yter investeringstjenester her i landet.

## Kapittel 17. Sanksjoner

### § 17-1 Daglig mulkt mv.

(1) Tilbudsmyndigheten kan ilegge foretaket eller person som forsømmer sine plikter etter kapittel 6, en daglig mulkt som påløper inntil forholdet er rettet.

(2) Tilbudsmyndigheten fastsetter mulktens størrelse. Mulkten tilfaller statskassen.

(3) Påløpt mulkt forfaller til betaling ved påkrav og er tvangsgrunnlag for utlegg.

(4) Ved overtredelse av plikter etter kapittel 7 eller forskrifter fastsatt i medhold av kapittel 7, kan prospektmyndigheten eller regulert marked som har fått delegert myndighet etter § 7-8 sjette ledd, pålegge overtredelsesgebyr eller daglig mulkt etter nærmere regler fastsatt av departementet.

### § 17-2 Vinningsavståelse

(1) Dersom det er oppnådd vinning ved en uaktsom eller forsettlig overtredelse av §§ 3-3 første ledd, 3-4, 3-6, 3-7, 3-8, 3-9, 3-10, 8-2 til 8-6, 9-5, 10-2, 10-3, 10-4 første ledd, 10-8 første ledd eller 10-11, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene, kan den som vinningen er tilfalt, pålegges helt eller delvis å avstå denne. Dette gjelder også når den som vinningen tilfaller, er en annen enn lovovertrедeren. Kan størrelsen av vinningen ikke godtgjøres, fastsettes beløpet skjønnsmessig.

(2) Dersom vinningen er tilfalt et selskap som inngår i et konsern, hefter selskapets morselskap og morselskapet i det konsern selskapet er en del av, subsidiært for beløpet.

(3) Kredittilsynet kan beslutte vinningsavståelse etter denne paragraf. Beslutning om vinningsavståelse anses ikke som enkeltvedtak etter forvaltningsloven. Vinningsavståelsen skal ha frist for vedtakelse på inntil to måneder. Vedtatt vinningsavståelse er tvangsgrunnlag for utlegg. Dersom vinningsavståelsen ikke vedtas, kan Kredittilsynet innen tre måneder etter utløpet av vedtaksfristen reise sak mot vedkommende i den rettskrets der vedkommende kan saksøkes. Saken følger lov om rettergangsmåten for tvistemål. Megling i forlikrådet er ikke nødvendig.

(4) Det skal gjøres fradrag i kravet om vinningsavståelse for beløp som den ansvarlige ved dom blir tilpliktet å betale tilbake til den skadelidte. Det samme gjelder hvis vedkommende på forhånd har foretatt slik tilbakebetaling og godtgjør at tilbakebetaling har funnet sted. Dersom dom som nevnt i første punktum avsies etter at vinning er avstått, og den ansvarlige ikke har midler til å dekke kravet, skal den avståtte vinning tilbakeføres til skadelidte i den grad det er nødvendig for å betale det i dommen fastsatte beløp.

(5) Kravet om vinningsavståelse foreldes etter ti år. For øvrig får reglene i lov 18. mai 1979 nr. 18 om foreldelse av fordringer anvendelse så langt de passer.

(6) Dersom overtredelsen behandles av påtalemyndigheten eller retten etter lov 22. mai 1981 nr. 25 om rettergangsmåten i straffesaker, skal eventuelt krav om vinningsavståelse tas med som inndragningskrav etter straffeloven § 34.

### § 17-3 Straff

(1) Med bøter eller fengsel inntil seks år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 3-3 første ledd eller § 3-8, jf. forskrift gitt i medhold av denne.

(2) Med bøter eller fengsel inntil 1 år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt:

1. overtrer §§ 3-4, 3-5, 3-7, 3-11, 4-1, 7-2, 7-3, 7-7, 7-10, 8-1 til 8-7, 9-1, 9-6, 9-11 første ledd nr. 7,

- 10-2 til 10-9, 10-17, 10-18, 13-1 første ledd, 13-5, 15-2 eller 15-3, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene,
2. overtrer § 3-6 dersom det foreligger innsideinformasjon i foretaket,
  3. gir villedende eller uriktige opplysninger i prospekt, annonser mv. som nevnt i § 7-13 og § 7-15,
  4. overtrer plikten i § 9-11 tredje og fjerde ledd til å oppbevare finansielle instrumenter og midler som tilhører investoren atskilt fra foretakets,
  5. unnlater å etterkomme krav etter § 15-5 eller pålegg etter § 15-7, eller
  6. grovt eller gjentatte ganger overtrer § 3-9, § 3-10 eller § 10-11, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene.

(3) Med bøter straffes den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer § 4-2 eller § 4-3 annet ledd, jf. forskrifter gitt i medhold av disse, eller den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 4-3 første, tredje eller fjerde ledd, jf. forskrifter gitt i medhold av disse.

(4) Medvirkning straffes på samme måte. Overtrødelse av annet og tredje ledd er forseelse uten hensyn til straffens størrelse.

(5) Påtale finner sted bare når allmenne hensyn krever det.

#### § 17-4. Overtrødellesgebyr

(1) Ved forsettlig eller uaktsom overtrødelse av § 4-2 eller § 4-3 annet ledd eller forskrift gitt i medhold av disse bestemmelsene, kan Kredittilsynet ilegge overtrødellesgebyr. Medvirkning kan sanksjoneres på samme måte. Det samme gjelder forsøkshandlinger, jf. straffeloven §§ 49 og 50.

(2) Kredittilsynet kan ilegge foretak som nevnt i § 15-1 tredje ledd, overtrødellesgebyr dersom foretakets finansielle rapportering ikke er i samsvar med lov eller forskrift når overtrødellesen har skjedd forsettlig eller uaktsomt. Klage over slikt vedtak følger reglene i § 15-8.

(3) Ved forsettlig eller uaktsom overtrødelse av bestemmelsene i §§ 5-2 eller 5-3, kan Kredittilsynet ilegge overtrødellesgebyr. Første ledd annet og tredje punktum gjelder tilsvarende. Dersom Kredittilsynets myndighet til å føre tilsyn med overholdelsen av §§ 5-2 og 5-3 er delegert til regulert marked i henhold til § 15-1 annet ledd, kan vedkommende regulerte marked ilegge overtrødellesgebyr etter dette ledd. Klage over vedtak av regulert marked følger regler i lov om regulerte markeder § 41.

(4) Ved utmåling av overtrødellesgebyr etter første ledd skal det særlig legges vekt på overtrødellesens omfang og virkninger, samt graden av utvist skyld. Overtrødellesgebyr tilfaller statskassen.

(5) Endelig vedtak om overtrødellesgebyr er tvangsgrunnlag for utlegg.

(6) Søksmål mot vedtak etter denne bestemmelse kan ikke reises før vedkommende part har benyttet klageretten og klagen er avgjort av klageinstansen. Søksmål skal likevel i alle tilfelle kunne reises når det er gått seks måneder fra det tidspunkt erklæringen om klage første gang ble fremsatt, og det ikke skyldes forsømmelse fra klagerens side at klageinstansens avgjørelse ikke foreligger.

## DEL 6. IKRAFTTREDELSE, OVERGANGSREGLER OG ENDRINGER I ANDRE LOVER

### Kapittel 18. Ikrafttredelse og overgangsregler

#### § 18-1 Ikrafttredelse

Loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid. Kongen kan fastsette virkningstidspunkt for bestemmelsene i lovens §§ 5-5 og 5-6.

#### § 18-2 Overgangsregler

(1) Tillatelser etter lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel § 6-1, § 7-1 og § 8-2 videreføres. Foretak med slike tillatelser må innrette sin virksomhet etter nærmere regler fastsatt i forskrift.

(2) § 6-6 første ledd gjelder ikke for aksjeeier som ved denne lovs ikrafttredelse falt inn under unn-taket i lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel § 4-6 annet ledd nr. 2 og som etter børsnotering uavbrutt har eid aksjer som representerer mer enn 40 prosent av stemmene.

(3) § 6-6 annet ledd gjelder for aksjeeier som passerer tilbudspliktgrensene etter lovens ikrafttredelse. § 6-6 annet ledd gjelder likevel for

1. den som eier aksjer som representerer mellom  $\frac{1}{3}$  og 40 prosent av stemmene i selskapet ved lovens ikrafttredelse,
2. den som før lovens ikrafttredelse har passert tilbudspliktgrensen på 40 prosent på en måte som ikke utløser tilbudsplikt og derfor ikke har fremsatt pliktig tilbud,
3. den som per 1. desember 1997 eide aksjer som representerer mellom 40 og 45 prosent av stemmene, og som uavbrutt har eid aksjer som representerer mer enn 40 prosent av stemmene frem til lovens ikrafttredelse uten å fremme tilbud i samsvar med bestemmelsene om pliktig tilbud.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette ytterligere overgangsregler.

(5) Forskrifter gitt i medhold av lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) gjelder inntil noe annet er bestemt også etter at loven her har trådt i kraft.

## Kapittel 19. Endringer i andre lover

### § 19-1 Endringer i andre lover

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

1. Lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) oppheves.
2. I lov 22. mai 1902 nr. 2 Almindelig borgerlig Straffelov (straffeloven) skal § 273 annet ledd lyde:  
Straff etter denne paragraf kommer ikke til anvendelse ved handling som omfattes av lov om verdipapirhandel § 3-8.
3. I lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel m.v. (kredittilsynsloven) gjøres følgende endringer:

§ 1 første ledd nr. 10 skal lyde:

10. *Regulerte markeder*

§ 7 første ledd første punktum skal lyde:

Tilsynets styremedlemmer og tjenestemenn, *herunder personer som nevnt i § 2 femte ledd*, har taushetsplikt overfor uvedkommende om det som de får kjennskap til i sitt arbeid om en kundes forhold.

§ 7 første ledd tredje punktum skal lyde:

Taushetsplikten etter denne bestemmelse og forvaltningslovens bestemmelser gjelder ikke overfor Norges Bank, andre EØS-staters sentralbanker eller tilsynsmyndigheter som fører tilsyn som nevnt i § 1 første ledd nr. 1-6, nr. 10 eller nr. 14, eller tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond.

4. I lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker skal § 19 fjerde ledd lyde:

For tillits- og tjenestemenns handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7*.

5. I lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker skal § 10 tredje ledd lyde:

For tillits- og tjenestemenns handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7*.

6. I lov 22. mai 1981 nr. 25 om rettergangsmåten i straffesaker (straffeprosessloven) skal § 230 annet ledd første punktum lyde:

Vitner som har taushetsplikt etter sparebankloven § 21, forretningsbankloven § 18, forsikringslo-

ven § 1-6, finansieringsvirksomhetsloven § 3-14, verdipapirhandelloven § 10-9 eller verdipapirregisterloven § 8-1, plikter å gi forklaring til politiet om forhold som omfattes av taushetsplikten eller taushetsplikt etter avtale.

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

Ny § 1-6 skal lyde:

#### § 1-6 Tilknyttede agenter

*Forvaltningsselskap kan benytte tilknyttede agenter for å markedsføre sine tjenester samt formidle ordre om andeler i verdipapirfond. Slik virksomhet krever ikke tillatelse etter verdipapirhandelloven § 9-1. Bestemmelsene gitt i eller i medhold av verdipapirhandelloven § 10-16 annet til fjerde ledd gjelder tilsvarende så langt de passer.*

§ 2-1 annet til fjerde ledd skal lyde:

Selskap med tillatelse etter første ledd kan i tillegg gis tillatelse til å drive slik virksomhet som beskrevet i *verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 4*. For slik virksomhet gjelder bestemmelsene i loven her med forskrifter. *Departementet kan i forskrift fastsette at lov om verdipapirhandel med forskrifter også skal gjelde slik virksomhet og for virksomhet som nevnt i fjerde ledd nr. 1.*

Departementet kan stille vilkår for tillatelsen. Dersom hensynet til andelseierne eller allmenne interesser tilsier det, kan tilsynsmyndigheten i særlige tilfelle stille nye vilkår eller endre gjeldende vilkår for forvaltningsselskapets tillatelse til å drive verdipapirfondsförvaltning.

Selskap med tillatelse etter både første og annet ledd kan etter melding til Kredittilsynet yte følgende tilleggstjenester:

1. *investeringsrådgivning* som nevnt i *verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 5*
2. oppbevaring og forvaltning av fondsandeler

§ 4-5 første ledd nr. 1 skal lyde:

1. omsettelige verdipapirer som nevnt i lov om verdipapirhandel § 2-2 annet ledd.

§ 6-8 skal lyde:

Salg av nyutstedte andeler kan bare forestås av forvaltningsselskaper, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirforetak med tillatelse til å yte tjenester som nevnt i *verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1*.

8. I lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet (finansieringsvirksomhetsloven) gjøres følgende endringer:

§ 2-19 fjerde ledd skal lyde:

Utdeling av aksjer etter tredje ledd bokstav a skal skje på grunnlag av kundeforholdet. I omdanningsvedtaket kan det bestemmes at kunder med rett til aksjer under en fastsatt grense skal tilføres kontanter i stedet for aksjer. Kongen kan gi nærmere regler om fordelingen av aksjer. Reglene i verdipapirhandelloven kapittel 7 om prospektkrav ved offentlige tilbud kommer til anvendelse.

§ 3-14a. skal lyde:

§ 3-14a. Tillitsmenns og ansattes handel for egen regning

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7*.

9. I lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdelsesloven) skal § 10-4 første ledd første punktum lyde:

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

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

§ 4-25 nytt syvende ledd skal lyde:

(7) *Ved tvungen innløsning i forbindelse med tilbudsplikt og frivillig tilbud etter verdipapirhandelloven kapittel 6 gjelder det særlige regler i verdipapirhandelloven § 6-22.*

§ 5-10 nytt fjerde ledd skal lyde:

*For selskaper som omfattes av verdipapirhandelloven § 5-4, gjelder i tillegg kravene i verdipapirhandelloven § 5-9 annet og tredje ledd.*

11. I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer m.v. gjøres følgende endringer:

§ 1-2 skal lyde:

Som verdipapiroppjørssystem regnes systemer basert på felles regler for avregning, oppgjør eller overføring av finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2.

§ 4-4 annet ledd skal lyde:

Dersom finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 er stilt som sikkerhet etter første ledd, og retten til de finansielle instrumentene er registrert i et register, en konto eller i et verdipapir-

register i en EØS-stat, skal lovgivningen i dette landet være bestemmende for rettighetene til innehaver av sikkerhetsstillelsen.

12. I lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) skal § 2-2 første ledd første punktum lyde:

Andre finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 kan innføres i et verdipapirregister, med de rettsvirkninger som følger av denne lov.

13. I lov 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeforetak gjøres følgende endringer:

§ 3-1 annet ledd annet punktum skal lyde:

Stemmerett som kan utøves av nærstående som nevnt i *verdipapirhandelloven § 2-5*, skal regnes med her og i forhold til prosentangivelsene nevnt i første ledd.

§ 5-3 skal lyde:

§ 5-3. Tillitsmenns og ansattes handel for egen regning

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7*.

14. I lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse skal § 1 tredje ledd bokstav d lyde:

d) avregningssentraler og sentrale motparter, oppgjørssentraler og lignende lovregulerte institusjoner som handler med finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4, eller juridiske personer som handler i egenskap av formuesforvalter eller etter fullmakt fra en eller flere personer, for eksempel tillitsmenn for obligasjonseiere i obligasjonsmarkedet eller spesialforetak opprettet i forbindelse med verdipapirisering.

15. I lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet (forsikringsloven) skal § 1-7 lyde:

§ 1-7. Tillitsmenns og ansattes handel med finansielle instrumenter

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder *verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7*.

## B.

## Vedtak til lov

## om regulerte markeder (børsloven)

**Kapittel 1. Innledende bestemmelser***§ 1 Lovens formål*

Lovens formål er å legge til rette for effektive, velordnede og tillitvekkende markeder for finansielle instrumenter.

*§ 2 Lovens virkeområde*

(1) Loven gjelder virksomhet som regulert marked i Norge. Lovens kapittel 6 gjelder kun for regulerte markeder som er børser.

(2) Loven gjelder også virksomhet som norsk regulert marked driver i utlandet gjennom filial eller ved grenseoverskridende virksomhet, med mindre annet er fastsatt av departementet.

(3) Kongen gir forskrift om lovens anvendelse på Svalbard og kontinentalsokkelen, og kan fastsette særlige regler under hensyn til de stedlige forhold.

*§ 3 Definisjoner mv.*

(1) Med regulert marked menes foretak med tillatelse etter § 4 som beslutter opptak til handel av finansielle instrumenter på markedet, og som organiserer eller driver et multilateralt system som legger til rette for regelmessig omsetning av noterte instrumenter i samsvar med lov, forskrift og objektive handelsregler fastsatt av markedet selv.

(2) Med børs menes regulert marked med særskilt tillatelse etter § 33.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette regler om hva som menes med regulert marked, samt organiseringen og driften av regulert marked.

**Kapittel 2. Krav om tillatelse mv.***§ 4 Tillatelse til å drive virksomhet som regulert marked*

(1) Virksomhet som regulert marked kan bare drives av foretak som har tillatelse til dette fra departementet.

(2) Foretak som ikke har tillatelse som regulert marked etter denne lov kan ikke benytte betegnelsen regulert marked i eller som tillegg til sitt navn, eller ved omtale av sin virksomhet, dersom bruken er egnet til å gi inntrykk av at foretaket har tillatelse etter denne loven.

*§ 5 Konesjonsmyndighet. Søknad om tillatelse*

(1) Departementet kan gi tillatelse som regulert marked til foretak som oppfyller kravene i loven her. Søknad om tillatelse som regulert marked skal inneholde

- a) virksomhetsplan, og
- b) opplysninger om organiseringen av foretaket som viser at de lovbestemte krav er oppfylt.

Utkast til regler og forretningsvilkår i henhold til § 22 tredje ledd skal vedlegges søknaden. Departementet kan be om ytterligere opplysninger.

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

*§ 6 Bortfall, endring og tilbakekall av tillatelse*

(1) Tillatelse etter § 5 bortfaller dersom regulert marked kommer under konkursbehandling eller tvangsakkord.

(2) Departementet kan helt eller delvis endre, herunder sette nye vilkår, eller tilbakekalle tillatelse for regulert marked dersom:

- a) foretaket ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller har opphørt å drive virksomhet som regulert marked i mer enn seks måneder,
- b) foretaket har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
- c) foretaket ikke lenger oppfyller de vilkår som kreves for tillatelsen, herunder kravene til ansvarlig kapital og likviditet,
- d) foretaket alvorlig eller systematisk overtrer bestemmelser gitt i eller i medhold av lov,
- e) mislige forhold hos foretaket gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser, eller
- f) foretaket ikke etterkommer pålegg gitt i medhold av § 47 eller lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel mv. § 4 første ledd nr. 7.

*§ 7 Sammenslåing og deling av regulert marked mv.*

Vedtak om sammenslåing og deling av regulert marked skal meddeles departementet minst tre måneder før vedtaket gjennomføres. Tilsvarende gjelder ved avhendelse av en vesentlig del av regulert markeds konsesjonspliktige virksomhet. Departementet avgjør i tvilstilfelle om en avhendelse omfatter en vesentlig del av den konsesjonspliktige virksomheten. Departementet kan innen tre måneder fra melding er mottatt nekte sammenslåing, deling eller avhendelse, sette vilkår for gjennomføring av transaksjonen eller endre konsesjonen.

*§ 8 Virksomhet i utlandet*

Norsk regulert marked som skal utøve virksomhet i utlandet gjennom datterselskap eller filial, skal ha tillatelse fra departementet.

### Kapittel 3. Organisasjonsform, organer mv.

#### § 9 Organisasjonsform

Regulert marked skal være organisert som allmennaksjeselskap.

#### § 10 Styre og ledelse

(1) Regulert marked skal ha et styre med minst fem medlemmer. Daglig leder kan ikke være medlem av styret.

(2) Styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av regulert marked skal ha relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring, ha ført en hederlig vandel og for øvrig ikke ha utvist utilbørlig atferd som gir grunn til å anta at stillingen eller vervet ikke vil kunne ivaretas på forsvarlig måte.

(3) Regulert marked skal gi Kredittilsynet melding ved endring av styrets sammensetning og ved skifte av daglig leder eller andre som faktisk deltar i ledelsen av virksomheten. Meldingen skal så vidt mulig gis på forhånd, og skal inneholde nødvendige opplysninger om kvalifikasjoner og yrkeserfaring, vandel, verv eller stilling i annen virksomhet.

(4) Kredittilsynet kan gi pålegg om at endringer ikke skal iverksettes dersom endringen kan antas å medføre at vilkårene i første og annet ledd ikke vil oppfylles.

#### § 11 Internkontroll

(1) Styret skal fastsette retningslinjer for internkontroll, og skal forvisse seg om at internkontrollen etableres, gjennomføres og dokumenteres på en forsvarlig måte i samsvar med styrets retningslinjer og pålegg. Kredittilsynet kan gi nærmere regler om gjennomføringen av internkontroll.

(2) Daglig leder skal sørge for at internkontroll etableres og gjennomføres i henhold til lov og forskrifter samt styrets retningslinjer og pålegg.

#### § 12 Revisor

Kredittilsynet kan gi nærmere regler om revisors arbeidsoppgaver i regulert marked.

#### § 13 Organisatoriske krav

Regulert marked skal fastsette interne regler og treffe nødvendige tiltak som til enhver tid sikrer:

- identifisering og håndtering av interessekonflikter mellom det regulerte markedet eller dets eiere på den ene siden og markedets oppgaver og funksjoner på den annen,
- identifisering og håndtering av signifikante risikoer som virksomheten utsettes for,
- gjennomsiktige og faste handelsregler og prose-

dyrer i henhold til § 24, herunder etablering av objektive kriterier for effektiv gjennomføring av ordre,

- at markedet har systemer for en forsvarlig drift av det tekniske systemet, herunder effektive ordninger i tilfelle av teknisk avbrudd (reserveløsninger), og
- at det legges til rette for effektiv og rettidig gjennomføring av transaksjoner.

#### § 14 Taushetsplikt

(1) Tillitsvalgte, ansatte og revisor ved regulert marked plikter å hindre at noen får adgang eller kjennskap til det som de i sitt arbeid får vite om andres forretningsmessige eller personlige forhold med mindre annet følger av denne eller annen lov. Vedkommende må heller ikke gjøre bruk av slike opplysninger ved ervervsvirksomhet eller ved kjøp og salg av finansielle instrumenter. Bestemmelsene i forvaltningsloven §§ 13a til 13e får tilsvarende anvendelse.

(2) Taushetsplikten gjelder også etter at vedkommende har sluttet i tjenesten eller vervet.

(3) Taushetsplikt etter første og annet ledd i denne bestemmelse er ikke til hinder for at opplysninger gis tilsynsmyndighetene.

(4) Departementet kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra taushetsplikten overfor annet regulert marked, verdipapirregister, oppgjørssentral, og utenlandske tilsynsmyndigheter.

#### § 15 Habilitetsregler

(1) Tillitsvalgte og ansatte ved regulert marked må ikke delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at vedkommende må anses for å ha en fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Vedkommende må heller ikke delta i behandlingen eller avgjørelsen av noe spørsmål som har fremtredende økonomisk særinteresse for selskap, forening eller annen offentlig eller privat institusjon som vedkommende er knyttet til.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette begrensninger i ansattes og tillitsvalgtes adgang til å ha styreverv eller bierverv i selskap hvis finansielle instrumenter er opptatt til notering og handel på vedkommende regulerte marked. Departementet kan fastsette tilsvarende begrensning for ansatte og tillitsvalgte i foretak som inngår i samme konsern som regulert marked.

#### § 16 Adgangen til å eie finansielle instrumenter m.m.

(1) Regulert marked kan ikke eie finansielle instrumenter som er opptatt til notering og handel på vedkommende marked, eller rettigheter til slike, med unntak av obligasjoner og sertifikater utstedt av en EØS-stat.

(2) Ansatte i regulert marked kan bare erverve eller avhende finansielle instrumenter i den utstrekning det følger av forskrift fastsatt av departementet. Departementet kan i forskrift fastsette begrensninger i tillitsvalgtes adgang til å foreta slike transaksjoner. Departementet kan fastsette forskrift om at ansatte og tillitsvalgte skal melde egne handler og handler foretatt av nærstående til det regulerte markedet eller Kredittilsynet. Reglene i annet og tredje punktum gjelder tilsvarende for ansatte og tillitsvalgte i foretak som inngår i samme konsern som regulert marked.

#### **Kapittel 4. Eier- og kapitalforhold mv.**

##### *§ 17. Eierkontroll*

(1) Erverv av betydelig eierandel i regulert marked kan bare gjennomføres etter at melding om dette på forhånd er sendt til Kredittilsynet.

(2) Med betydelig eierandel menes direkte eller indirekte eierandel som representerer minst 10 prosent av aksjekapitalen eller stemmene, eller som på annen måte gjør det mulig å utøve betydelig innflytelse over forvaltningen av selskapet. Likt med vedkommende aksjeeiers egne aksjer regnes i denne sammenheng aksjer som eies av aksjeeiere som nevnt i § 18.

(3) Kredittilsynet skal innen tre måneder fra den dag melding som nevnt i første ledd er mottatt, nekte slikt erverv dersom vedkommende aksjeeier ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket.

(4) Ved avhendelse av eierandel som medfører at eierandelens størrelse kommer under grensene som nevnt i annet ledd, skal det gis melding til Kredittilsynet.

##### *§ 18 Konsolidering*

(1) Likt med aksjeeierens egne aksjer regnes i forhold til reglene i § 17 de aksjer som eies eller overtas av aksjeeierens nærstående, jf. verdipapirhandelloven § 2-5.

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

##### *§ 19 Opptak til notering av finansielle instrumenter utstedt av regulert marked*

(1) Regulert marked kan ikke oppta til notering omsettelige verdipapirer utstedt av det regulerte markedet, eller finansielle instrumenter knyttet til slike.

(2) Departementet kan gi samtykke til at et regulert marked opptar til notering omsettelige verdipapirer som er utstedt av et foretak som inngår i konsernforhold med vedkommende marked eller finansielle instrumenter knyttet til slike. Det kan stilles vilkår for slikt samtykke, herunder at slikt foretak skal under-

legges særlig tilsyn fra Kredittilsynet, samt at foretaket skal ha opplysningsplikt overfor Kredittilsynet.

(3) Departementet kan gi nærmere regler om prosedyrer, beslutning og kontroll vedrørende slikt opptak, om løpende notering og om tilsyn med utsteder og det regulerte markedet.

##### *§ 20 Krav til ansvarlig kapital*

(1) Regulert marked skal til enhver tid ha en ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i foretaket.

(2) Ved vurderingen av foretakets risiko skal det blant annet tas hensyn til virksomhetsrisiko, kontraktsrisiko, operasjonell risiko og annen særlig risiko som foretakets virksomhet er eksponert for.

(3) Departementet kan gi nærmere regler om hva som skal regnes som foretakets ansvarlige kapital, samt om minstekrav til ansvarlig kapital.

##### *§ 21 Likviditetskrav*

Regulert marked skal ha en beholdning av likvide midler, eller tilgang på slike, som anses betryggende ut fra foretakets virksomhet og situasjon. Departementet kan gi nærmere regler om beregning av likvide midler og om hva som kan anses som betryggende beholdning.

#### **Kapittel 5. Virksomhetsregler**

##### *§ 22 Generelle krav til virksomheten*

(1) Regulert marked skal drive sin virksomhet med tilbørlig hensyn til prinsipper om effektivitet, nøytralitet og likebehandling av aktører samt for å sikre at markedet har god gjennomsiktighet og at kursnoteringen gjenspeiler de noterte instrumentenes markedsverdi.

(2) Regulert marked skal ha de systemer for gjennomføring av handel, kursnoteringer, gjennomsiktighet, informasjonsgivning og markedsovervåking som er nødvendige i forhold til den måten virksomheten er organisert på.

(3) Regulert marked skal sende sine regler og forretningsvilkår, og endringer i disse, til Kredittilsynet. Kredittilsynet kan kreve reglene eller forretningsvilkårene endret dersom de ikke oppfyller lov eller forskrift. Kredittilsynet kan fastsette frist for innsending av endring og tillegg i regler og forretningsvilkår før endringen eller tillegget settes i verk.

##### *§ 23 Virksomhetsbegrensninger*

(1) Regulert marked kan i tillegg til virksomhet som regulert marked bare drive virksomhet som har naturlig sammenheng med markeds plassvirksomhet og som ikke svekker tilliten til markeds plassens inte-

gritet og uavhengighet. Departementet avgjør i tvilstilfelle om vilkårene i første punktum er oppfylt.

(2) Dersom et regulert marked driver oppgjørsvirksomhet etter verdipapirhandelloven kapittel 13, må virksomheten drives i eget foretak. Departementet kan i forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra bestemmelsen i første punktum.

(3) Kredittilsynet kan pålegge regulert marked som driver annen virksomhet, å drive denne i et eget foretak.

#### § 24 Opptak til og handel av finansielle instrumenter mv.

(1) Regulert marked skal ha regler om opptak av finansielle instrumenter til handel.

(2) Regler fastsatt i medhold av første ledd, skal sørge for at finansielle instrumenter kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måte, samt at omsettelige verdipapirer etter verdipapirhandelloven § 2-2 annet ledd er fritt omsettelige. Ved opptak av derivater til handel skal reglene sørge for at derivatkontraktene er utformet på en slik måte at de legger til rette for en velordnet prisdannelse og effektive oppgjørsvetninger.

(3) Regulert marked skal være innrettet på en slik måte at det påser at utstedere av omsettelige verdipapirer som er tatt opp til handel, oppfyller sine forpliktelser etter verdipapirhandelloven kapittel 5 og 7.

(4) Regulert marked skal være innrettet på en slik måte at det letter medlemmenes tilgang til opplysninger som offentliggjøres i medhold av verdipapirhandelloven kapittel 5 og 7.

(5) Regulert marked skal være innrettet slik at det regelmessig påser at vilkårene for opptak til handel av finansielle instrumenter oppfylles.

(6) Regulert marked kan uten utsteders samtykke ta opp til handel omsettelige verdipapirer som allerede er tatt opp til handel på et annet regulert marked, forutsatt at reglene i verdipapirhandelloven kapittel 7 oppfylles. Utstederen skal gis melding av det regulerte markedet om at opptak til handel finner sted. Utstederen skal ikke underlegges informasjonsforpliktelser som følger av opptaket.

(7) Regulert marked kan kreve at utsteder av finansielle instrumenter som er eller søkes tatt opp til handel, utsteders tillitsvalgte og ansatte uten hinder av taushetsplikt gir regulert marked de opplysninger som er nødvendig for at markedet skal kunne oppfylle sine lovbestemte plikter. Første punktum gjelder tilsvarende for annen person som har søkt om opptak til handel av finansielle instrumenter.

(8) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om opptak av finansielle instrumenter til handel, herunder om utsteders rettigheter og plikter som følge av opptaket.

#### § 25 Suspensjon og strykning av finansielle instrumenter

(1) Regulert marked kan suspendere eller stryke et finansielt instrument hvis det ikke lenger tilfredsstiller det regulerte markedets vilkår eller regler eller særlige grunner for øvrig tilsier det. Regulert marked kan likevel ikke suspendere eller stryke et finansielt instrument hvis dette kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller markedets oppgaver og funksjon.

(2) Regulert marked som suspenderer eller stryker et finansielt instrument fra handel, skal umiddelbart offentliggjøre og gi Kredittilsynet opplysninger om dette.

(3) Kredittilsynet kan beslutte at et regulert marked skal suspendere eller stryke et finansielt instrument i medhold av første ledd hvis det ikke lenger tilfredsstiller vilkårene for opptak til handel eller særlige grunner for øvrig tilsier det.

(4) Departementet kan gi nærmere regler om suspensjon og strykning av finansielle instrumenter.

#### § 26 Medlemskap i regulert marked

(1) Regulert marked skal ha ikke-diskriminerende regler basert på objektive kriterier om medlemskap og tilgang til markedet.

(2) Reglene som nevnt i første ledd, skal beskrive et medlems forpliktelser som følger av:

- a) reguleringen av og virksomheten til det regulerte markedet,
- b) handelsreglene til markedet,
- c) profesjonelle standarder for ansatte i verdipapirforetak eller kredittinstitusjoner som deltar på markedet,
- d) vilkårene som gjelder for medlemmer som ikke er verdipapirforetak eller kredittinstitusjoner etter tredje ledd, og
- e) regler og prosedyrer for oppgjør av transaksjoner som gjelder på markedet.

(3) Regulert marked kan oppta verdipapirforetak og kredittinstitusjoner som medlem. Medlemmet skal ha en forsvarlig kapital, formålstjenlig organisasjon, tilstrekkelige tekniske systemer og for øvrig anses skikket til å delta i handelen i forhold til de forpliktelser medlemskapet innebærer. Regulert marked kan også oppta andre juridiske og fysiske personer som medlem, såfremt denne personen:

- a) anses egnet,
- b) har tilstrekkelig kompetanse knyttet til handel og transaksjoner,
- c) har, der hvor det er relevant, tilstrekkelige organisatoriske foranstaltninger, og
- d) har nødvendige finansielle ressurser i forhold til den stilling personen legger opp til å ha i markedet.



(4) Kravene i verdipapirhandelloven §§ 10-11, 10-12 og 10-13 gjelder ikke for transaksjoner som slutes mellom medlemmer i et regulert marked. Kravene i verdipapirhandelloven §§ 10-11, 10-12 og 10-13 gjelder imidlertid overfor medlemmers kunder.

(5) Regulert marked skal gi foretak med hovedkontor i annen EØS-stat og som har tillatelse til å yte investeringstjenester, adgang til medlemskap på like vilkår som andre medlemmer.

(6) Regulert marked skal gi Kredittilsynet melding hvis det har til hensikt å etablere ordninger i annen EØS-stat som kan lette fjernmedlemmers adgang til og mulighet for å handle på markedet. Kredittilsynet skal innen én måned gi opplysningene til tilsynsmyndigheten i den andre EØS-staten.

(7) Medlem på regulert marked samt tillitsvalgte og ansatte hos medlem er uten hinder av taushetsplikt forpliktet til å gi vedkommende regulerte marked de opplysninger som er nødvendig for at markedet skal kunne oppfylle sine plikter etter denne lov og annen lovgivning.

(8) Departementet kan fastsette nærmere regler om vilkår for medlemskap og medlemmers forpliktelser.

#### § 27 Markedsovervåking

(1) Regulert marked skal etablere effektive ordninger og prosedyrer som sikrer en regelmessig overvåking av medlemmers etterlevelse av markedets egne regler. Regulerte markeder skal overvåke transaksjoner på markedet med sikte på å avdekke brudd på relevante lover og regler, markedets egne regler og rettsstridige handelsforhold.

(2) Regulert marked skal umiddelbart gi melding til Kredittilsynet ved mistanke om vesentlige brudd på relevante lover og regler, markedets egne regler og rettsstridige handelsforhold.

(3) Regulert marked kan kreve at verdipapirregister og oppgjørssentral uten hinder av taushetsplikt gir slike opplysninger som er nødvendige for at markedet skal kunne oppfylle sine plikter etter første og annet ledd. Opplysningene kan ikke benyttes til andre formål.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om markedsovervåkingen. Departementet kan videre fastsette nærmere regler om opplysningsplikten etter tredje ledd, herunder om innskrenkninger i opplysningsplikten og om det formål opplysningene kan benyttes til, samt om og i hvilken utstrekning det skal kunne kreves betaling for kostnader ved utlevering av opplysninger.

#### § 28 Offentliggjøring av opplysninger om ordre mv.

(1) Regulert marked skal offentliggjøre kjøps- og salgstilbud i aksjer, herunder ordredybdene på ulike prisnivåer, som legges inn i markedets handelssystem.

Opplysningene skal på alminnelige forretningsmessige vilkår offentliggjøres løpende i løpet av handelsdagen. Regulert marked skal fastsette regler om offentliggjøring av opplysninger om ordre mv.

(2) Regulert marked kan på alminnelige forretningsmessige vilkår og ikke-diskriminerende basis gi verdipapirforetak som omfattes av verdipapirhandelloven § 10-19, tilgang til de ordningene som benyttes for offentliggjøring av opplysningene nevnt i første ledd.

(3) Kredittilsynet kan frita regulert marked fra forpliktelsene i henhold til første ledd.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette regler om offentliggjøring av opplysninger om ordre mv., herunder at det skal gis opplysninger om andre finansielle instrumenter enn aksjer, samt om Kredittilsynets fritaksadgang etter tredje ledd.

#### § 29 Offentliggjøring av opplysninger om handler mv.

(1) Regulert marked skal offentliggjøre pris, volum og tidspunkt for transaksjoner i aksjer opptatt til handel på vedkommende marked. Opplysningene skal på alminnelige forretningsmessige vilkår offentliggjøres så raskt som mulig etter gjennomføring av transaksjonene. Regulert marked skal fastsette regler om offentliggjøring av opplysninger om handler mv.

(2) Regulert marked kan på alminnelige forretningsmessige vilkår og ikke-diskriminerende basis gi verdipapirforetak som omfattes av verdipapirhandelloven § 10-19, tilgang til de ordningene som benyttes for offentliggjøring av opplysningene nevnt i første ledd.

(3) Kredittilsynet kan gi regulert marked adgang til å utsette offentliggjøring etter første ledd.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette regler om offentliggjøring av opplysninger om handler mv., herunder at det skal gis opplysninger om andre finansielle instrumenter enn aksjer, samt om Kredittilsynets fritaksadgang etter tredje ledd.

#### § 30 Løpende mulkt

Regulert marked kan pålegge et foretak eller en person som ikke oppfyller sin opplysningsplikt etter §§ 24 syvende ledd og 26 syvende ledd eller forskrift gitt i medhold av disse, en daglig løpende mulkt inntil opplysningsplikten er oppfylt. Pålegg om mulkt er tvangsgrunnlag for utlegg. Departementet kan gi nærmere regler om ileggelse av løpende mulkt.

#### § 31 Overtredelsesgebyr

Ved brudd på denne lov eller forskrifter gitt i medhold av denne lov eller ved vesentlige brudd på regulert markedets regler og forretningsvilkår, kan re-

gulert marked pålegge utsteder av finansielle instrumenter notert på vedkommende regulerte marked eller medlemmer i vedkommende regulerte marked å betale et overtredelsesgebyr. Departementet kan gi nærmere regler om illeggelse av overtredelsesgebyr.

### § 32 *Forvaltningslovens anvendelse på avgjørelser truffet av regulert marked*

Departementet kan i forskrift fastsette i hvilken utstrekning forvaltningsloven skal gjelde når regulert marked treffer avgjørelser. Departementet kan fastsette nærmere regler om saksbehandlingen.

## **Kapittel 6. Tilleggskrav for å drive virksomhet som børs mv.**

### ***I. Krav om tillatelse mv.***

#### § 33 *Tillatelse til å drive virksomhet som børs mv.*

(1) Virksomhet som børs kan bare drives av foretak som har tillatelse til dette fra departementet. Foretak som ikke har tillatelse som børs etter denne lov, kan ikke benytte betegnelsen børs i eller som tillegg til sitt navn, eller ved avtale av sin virksomhet, dersom brukeren er egnet til å gi inntrykk av at foretaket har tillatelse etter denne loven.

(2) Vedtektene og endringer i disse skal forelegges departementet til godkjenning. Departementet kan gi forskrift om innhold og godkjenning av børsers vedtekter.

(3) Vedtak om avhendelse av en vesentlig del av den konsesjonspliktige virksomheten skal treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring.

### ***II. Opptak til notering, eierbegrensninger mv.***

#### § 34 *Opptak til handel av finansielle instrumenter på børs*

(1) Finansielle instrumenter kan opptas til handel på børs etter reglene i § 24 og forskrift gitt i medhold av denne, og børsens egne regler dersom vedkommende børs finner at de finansielle instrumentene er egnet for dette og kan forventes å bli gjenstand for regelmessig omsetning.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om børsnotering av finansielle instrumenter.

#### § 35 *Eierbegrensninger*

(1) Ingen kan eie aksjer som representerer mer enn 10 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i en børs. 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 tilfelle gjøre unntak fra reglene i leddet her.

(2) Begrensningene i første ledd er ikke til hinder for at en børs eies 100 prosent av et foretak med hovedkontor i Norge som ikke driver annen virksomhet enn å forvalte eierinteresser i datterselskaper, og datterselskapene ikke driver annen virksomhet enn børsvirksomhet eller virksomhet som har naturlig sammenheng med dette. Første ledd gjelder tilsvarende for slike foretak.

(3) Departementet kan gi tillatelse til at norsk eller utenlandsk børs eller annet foretak kan ha eierandeler svarende til inntil 25 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i en børs som ledd i en strategisk samarbeidsavtale mellom foretakene vedrørende børsvirksomheten, når dette er vedtatt av generalforsamlingen i den eide børsen med flertall som for vedtektsendring, så lenge avtalen gjelder.

(4) Dersom en aksjeeier besitter aksjer i strid med reglene i paragrafen her, kan departementet fastsette 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.

(5) Inntil nedsalg eller tvangssalg har funnet sted 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.

#### § 36 *Stemmerettsbegrensninger*

(1) På generalforsamlingen i børs kan ingen stemme for mer enn 10 prosent av stemmene i foretaket eller for mer enn 20 prosent av de stemmer som er representert på generalforsamlingen.

(2) Reglene i denne paragraf gjelder ikke på generalforsamling i børs som omfattes av bestemmelsene i § 35 første ledd tredje punktum og § 35 annet og tredje ledd.

#### § 37 *Konsolidering*

(1) Likt med aksjeeierens egne aksjer regnes i forhold til reglene i § 35 og § 36 aksjer som eies eller overtas av aksjeeierens nærstående i henhold til verdipapirhandelloven § 2-5.

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

#### § 38 *Kontrollkomité*

Departementet kan i forskrift fastsette regler om at børs skal ha kontrollkomité, herunder om kontrollkomiteens sammensetning, oppgaver, instruks og melding til Kredittilsynet.

*§ 39 Stans i handel*

Departementet kan i ekstraordinære situasjoner vedta at all notering og handel ved børs skal stanses. Så vidt mulig skal børsens og Kredittilsynets uttalelse innhentes før beslutning fattes. Dersom departementets vedtak ikke kan avventes, kan Kredittilsynet treffe slik avgjørelse. Dersom Kredittilsynets vedtak ikke kan avventes, kan børs treffe slik avgjørelse.

*§ 40 Forvaltningslovens anvendelse på avgjørelser truffet av børs*

Når børs treffer avgjørelser etter denne lov §§ 25, 26, 30, 31 og 34, samt verdipapirhandelloven kapittel 6 og 7 og § 17-4 tredje ledd, skal forvaltningslovens kapittel III, IV, V, VI og VIII, med unntak av § 13, få anvendelse. Departementet kan fastsette nærmere regler om saksbehandlingen.

**III. Klagenemnd, søksmålsadgang mv.***§ 41 Oppnevning av klagenemnd og kompetanse mv.*

(1) Departementet kan oppnevne en egen klagenemnd for å avgjøre klager på slike vedtak som nevnt i § 40. Klagenemnden skal ha en leder og en nestleder som begge skal ha juridisk embetseksamen. Departementet kan i forskrift fastsette at også andre vedtak fattet av børs enn de som er nevnt i § 40 skal kunne påklages, og fastsette unntak fra klageadgangen. Departementet kan i forskrift fastsette i hvilken utstrekning avgjørelser truffet av annet regulert marked kan bringes inn for klagenemnden.

(2) Klagenemnden kan i tvister mellom private parter opptre som voldgiftsrett etter nærmere regler fastsatt av departementet.

(3) Forvaltningsloven kommer til anvendelse for klagenemndens virksomhet. Departementet kan fastsette nærmere regler om frister, innholdet av klage, tilsvare og muntlig forhandling og om klagenemndens sammensetning og virksomhet. Slike regler kan utfylle, supplere eller avvike fra regler gitt i eller i medhold av denne lov.

*§ 42 Dekning av klagenemndens utgifter*

(1) Klagenemndens utgifter dekkes av børs og andre regulerte markeder på bakgrunn av fordeling fastsatt av departementet etter forslag fra klagenemnden. Departementet fastsetter medlemmenes godtgjørelse.

(2) Det kan kreves gebyr for behandling av klage som angitt i § 41 første ledd. Departementet kan gi nærmere regler om når gebyr skal kreves, om gebyrenes størrelse og om innkrevingen.

(3) Departementet kan gi nærmere regler om når en part kan bli tilkjent saksomkostninger fra det offentlige og om en parts rett til dekning av saksomkostninger fra andre parter.

*§ 43 Søksmålsadgang*

(1) Søksmål mot vedtak som omhandlet i § 40 kan ikke reises før klageadgangen er utnyttet. Klagenemnden kan i særlige tilfeller gjøre vedtak om at det likevel kan reises søksmål mot avgjørelsen. Frist for søksmål er 6 måneder fra det tidspunkt klagen er avgjort eller tillatelse til søksmål er gitt.

(2) Søksmål mot vedtak truffet av en børs eller annet regulert marked reises mot vedkommende foretak. Staten kan på ethvert trinn tre inn i saken som hjelpeintervenient og kan etter avtale med børsen eller det regulerte markedet overta saken.

**Kapittel 7. Tilsyn og sanksjoner***§ 44 Tilsynsmyndighet*

Kredittilsynet forestår tilsyn med regulerte markeder.

*§ 45 Opplysningsplikt overfor Kredittilsynet*

(1) Regulert marked 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. Ved mistanke om brudd på verdipapirhandelloven kapittel 3 eller ureglementerte markedsforhold eller ved vesentlige brudd på reglene til regulert marked, plikter regulert marked og selskap i samme konsern straks å melde fra til og bistå Kredittilsynet. Opplysningene og bistanden skal gis uten kostnad for Kredittilsynet.

(2) Dersom det inntreffer forhold som medfører risiko for at regulert marked ikke vil kunne oppfylle de fastsatte krav til ansvarlig kapital og likviditet, eller det oppstår andre forhold som kan innebære betydelig risiko knyttet til driften av foretaket, skal foretaket straks gi melding til Kredittilsynet om dette.

(3) Utsteder av finansielle instrumenter som er børsnotert eller opptatt til handel på et regulert marked, plikter å gi Kredittilsynet de opplysninger som Kredittilsynet anser nødvendige for å avgjøre om det har skjedd overtredelse av bestemmelser gitt i eller i medhold av denne lov vedrørende de finansielle instrumentene. Medlem i regulert marked samt tillitsvalgte og ansatte hos børsmedlemmet plikter å gi Kredittilsynet de opplysninger som Kredittilsynet anser nødvendige for å avgjøre om det har skjedd overtredelse av bestemmelser gitt i eller i medhold av

denne lov vedrørende medlemskapet eller deltagelsen i handel på regulert marked.

#### § 46 *Innskrenking av Kredittilsynets taushetsplikt*

Dersom Kredittilsynet gjennom sitt tilsyn med regulerte markeder får grunn til å anta at noen er eller vil bli påført tap som følge av at bestemmelser i lov eller i medhold av lov ikke er overholdt, kan Kredittilsynet uten hinder av lovbestemt taushetsplikt underrette vedkommende om forholdet.

#### § 47 *Pålegg fra Kredittilsynet*

(1) Kredittilsynet kan gi regulert marked pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov eller bestemmelser gitt med hjemmel i lov eller egne regler og forretningsvilkår. Tilsvarende gjelder dersom foretakets ledelse eller styremedlemmer ikke oppfyller kravene til hederlig vandel og erfaring som fastsatt i § 10 annet ledd.

(2) Dersom en aksjeeier med betydelig eierandel ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket, eller en aksjeeier ikke har gitt melding til Kredittilsynet etter § 17 første ledd, eller erverver aksjer i strid med Kredittilsynets vedtak etter § 17 tredje ledd, kan Kredittilsynet gi pålegg om at stemmerettighetene knyttet til aksjene ikke kan utøves.

(3) Dersom Kredittilsynet har grunn til å anta at noen handler i strid med bestemmelser gitt i eller i medhold av denne lov, kan Kredittilsynet gi pålegg om å bringe handlingen til opphør. Pålegget kan omfatte ethvert tiltak som er nødvendig for å bringe overtredelsen til opphør.

#### § 48 *Straff*

(1) Med bøter straffes den som forsettlig eller uaktsomt driver virksomhet som regulert marked uten tillatelse etter § 4 første ledd eller benytter betegnelsen regulert marked eller børs i strid med § 4 annet ledd eller § 33 første ledd.

(2) Den som forsettlig eller uaktsomt tilsidesetter sin opplysningsplikt etter § 24 syvende ledd eller § 26 syvende ledd straffes med bøter eller fengsel inntil 1 år eller begge deler. Foreligger det særlig skjerpene omstendigheter kan fengsel inntil 3 år anvendes.

(3) Hvis ikke handlingen går inn under noen strengere straffebestemmelse, straffes tillitsvalgte eller ansatte ved regulert marked som forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelser gitt i eller i medhold av denne lov, med bøter eller under særlig skjerpene omstendigheter med fengsel inntil 1 år eller begge deler.

(4) Medvirkning straffes på samme måte.

## Kapittel 8. **Ikrafttredelse og overgangsregler, endringer i andre lover**

### § 49 *Ikrafttredelse*

Loven trer i kraft fra den tid departementet bestemmer. Departementet kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.

### § 50 *Overgangsregler*

(1) Tillatelser gitt etter lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet m.m. § 2-1 videreføres. Foretak med slike tillatelser må innrette sin virksomhet etter reglene i loven her og i lov om verdipapirhandel fra lovens ikrafttredelse.

(2) Departementet kan gi ytterligere overgangsregler.

### § 51 *Endringer i andre lover*

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

1. Lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet m.m. oppheves.
2. I lov 16. juni 1989 nr. 53 om eiendomsmegling skal § 1-1 første ledd nr. 4 lyde:
4. omsetning av parter i selskap, jf. selskapsloven § 1-2 første ledd bokstav a, eller aksjer i aksjeselskap eller allmennaksjeselskap som ikke er *notert på regulert marked*, dersom omsetningen hovedsakelig tar sikte på overdragelse av eiendom eller rettighet som nevnt i nr. 1 til 3.
3. I lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdelsesloven) skal § 1-3 annet ledd lyde:
 

Før et krav er misligholdt, kan det ikke gyldig avtales at tvangsdekning skal skje på annen måte enn gjennom namsmyndighetene. For enkle pantsatte krav gjelder panteloven § 4-6. For *verdipapirer som er notert på regulert marked* og fondsaktiver kan det inngås forhåndsavtale om salg gjennom uavhengig megler. For finansiell sikkerhetsstilling kan det inngås skriftlig avtale om realisasjon, jf. lov om finansiell sikkerhetsstilling § 7.
4. I lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt (skatteloven) skal § 9-11 fjerde ledd bokstav a lyde:
  - a. lånet gjelder aksje, grunnfondsbevis eller ihendehaverobligasjon, tatt opp til notering på *regulert marked* som definert i *lov om regulerte markeder § 3 første ledd*, eller tilsvarende notering på utenlandsk børs, og

5. I lov 1. april 2005 nr. 4 om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) skal § 7 annet ledd bokstav e lyde:
- e) lov ... om regulerte markeder § 7,

Oslo, i finanskomiteen, den 24. mai 2007

**Reidar Sandal**

leder

**Gjermund Hagesæter**

ordfører

## Vedlegg 1

### Brev fra Finansdepartementet v/statsråden til finanskomiteen, datert 18. mai 2007

#### 8.1 Svar på spørsmål til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007)

Det vises til brev fra Finanskomiteen av 16. mai 2007 vedr. ovennevnte. Stortingsrepresentant Alf Jakobsen har følgende spørsmål:

##### Spørsmål 1:

"Jeg viser til forslaget i Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) og ber om lovteknisk bistand fra departementet på følgende punkter:

I lovforslaget § 10-18 er fristen for å rapportere transaksjoner "straks". Det bes om lovteknisk bistand til å utforme en bestemmelse som ordrett gjennomfører MiFID artikkel 25 nr. 3 på dette punktet.

Virkeområdet for Kredittilsynets kontroll med utsteders finansielle rapportering i lovforslaget § 15-1 tredje ledd fremstår som noe uklart ved at det ikke er fullt samsvar med virkeområdet etter forslaget til § 54. Jeg ber om lovteknisk bistand til å utforme en bestemmelse som klargjør virkeområdet for lovforslaget § 15-1 tredje ledd i tråd med lovforslaget § 5-4 første ledd.

Det bes om lovteknisk bistand til å utforme en bestemmelse som presiserer at tilhørende forskrifter til gjeldende verdipapirhandellov videreføres inntil noe annet er bestemt, også etter at den nye loven har trådt i kraft.

Det bes om lovteknisk bistand til å utvide den foreslåtte forskriftshjemmelen i verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd til også å omfatte investeringsrådgivning."

##### Svar:

Nedenfor gis det lovteknisk bistand i tråd med det som er angitt i spørsmålet:

1. Når det gjelder ønsket om en tilnærmet ordrett gjennomføring av MiFIDs frist for å rapportere utførte transaksjoner, kan lovforslaget § 10-18 første ledd utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

"(1) Verdipapirforetak skal **så snart som mulig, og ikke senere enn slutten av den påfølgende arbeidsdag**, rapportere til Kredittilsynet eller den Kredittilsynet utpeker, om transaksjoner i finansielle instrumenter notert på regulert marked."

Den tilhørende merknaden til bestemmelsen bør i tilfelle også endres i tråd med dette. Den delen av merknaden som omhandler bestemmelsens første

ledd, og som er inntatt i proposisjonens kapittel 33 (side 439 til 440), kan utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med halvfet kursivering):

"*Første ledd* pålegger verdipapirforetak å rapportere om transaksjoner i finansielle instrumenter som er notert på regulert marked (dvs. tatt opp til handel på regulert marked, jf. ny børslov § 24). Det er ikke avgjørende hvorvidt transaksjonen er utført på regulert marked, det avgjørende er om det finansielle instrumentet er tatt opp til handel på regulert marked. Transaksjonen skal rapporteres **så snart som mulig, og ikke senere enn slutten av den påfølgende arbeidsdag**. Transaksjonene skal rapporteres til Kredittilsynet, eller den Kredittilsynet utpeker. Dette innebærer en viss fleksibilitet i forhold til de tekniske løsningene som innføres. Opplysningene skal altså ikke rapporteres til børsen, slik det gjøres etter reglene i gjeldende børsforskrift. Dette har særlig betydning i forhold til børsens markedsovervåkning, jf. ny lov om regulerte markeder § 27. Det er lagt til grunn at det vil kunne fastsettes regler i forskrift som åpner for at børsen gis tilgang til de opplysningene som rapporteres etter første ledd, jf. forskriftshjemmelen i fjerde ledd."

2. Når det gjelder virkeområdet for Kredittilsynets kontroll med utsteders finansielle rapportering, kan dette presiseres ved at lovforslaget § 15-1 tredje ledd utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

"(3) Kredittilsynet fører kontroll med at årsregnskap, årsberetning, halvårsregnskap og annen finansiell rapportering **fra utstedere** av omsettelige verdipapirer som er eller søkes notert på regulert marked i EØS, er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan fastsette forskrifter om slik kontroll og tiltak for å sikre at det blir gitt korrekt informasjon i tilfeller der den finansielle rapporteringen ikke er i samsvar med lov eller forskrifter. Departementet kan også delegere Kredittilsynets myndighet etter dette ledd eller bestemmelser fastsatt i medhold av dette ledd til regulert marked. **Kontroll etter dette ledd føres med den finansielle rapporteringen til utstedere som har Norge som hjemstat.**"

3. For å presisere at eksisterende forskrifter til gjeldende verdipapirhandellov skal videreføres også etter den nye loven trer i kraft, kan det føyes til et nytt

femte ledd i lovforslaget § 18-2. Det bør i så fall presiseres at forskriftene gjelder inntil noe annet er bestemt. Et slikt nytt ledd kan utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

**"(5) Forskrifter gitt i medhold av lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) gjelder inntil noe annet er bestemt også etter at loven her har trådt i kraft."**

Merknaden til bestemmelsen (inntatt i kapittel 33 på side 448) bør i så fall utvides slik at endringen ovenfor omtales. Omtalen av et nytt femte ledd bør lyde (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

**"Femte ledd angir at eksisterende forskrifter gitt med hjemmel i verdipapirhandelloven skal fortsette å gjelde inntil noe annet er bestemt. Dette gjelder også etter at loven her har trådt i kraft."**

4. I verdipapirfondloven kan en forskriftshjemmel som åpner for å gi nærmere forskrifter om forvaltningsselskap for verdipapirfond som yter investeringsrådgivning, tas inn i lovens § 2-1 første ledd. Henvisningen i fjerde ledd nr. 1 bør for øvrig oppdateres i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov, slik at bestemmelsen viser til "investeringsrådgivning som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 5". Forslag til endring i verdipapirfondloven hører hjemme i lovforslaget § 19-1 om endringer i andre lover. Det vises til svar på spørsmål nr. 2 nedenfor, hvor en endring i verdipapirfondloven som angitt her, er tatt inn i forslag til utforming av § 19-1.

#### Spørsmål 2:

"Departementet bes for øvrig om å gjennomgå behovet for å gjøre ytterligere tekniske endringer i andre lover som følge av lovforslaget, og i tilfelle komme tilbake med forslag til slike endringer."

#### Svar:

Lovforslaget § 19-1 bør utvides, slik at enkelte eksisterende henvisninger i andre lover til verdipapirhandelloven endres i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov.

Lovforslaget § 19-1 nr. 4 til nr. 15 kan utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert understrekning (her uthevet):)

**"4. I lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker skal § 19 fjerde ledd lyde:**

**"For tillits- og tjenestemenns handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7."**

**5. I lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker skal § 10 tredje ledd lyde:**

**For tillits- og tjenestemenns handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7.**

6. I lov 22. mai 1981 nr. 25 om rettergangsmåten i straffesaker (straffeprosessloven) skal § 230 annet ledd første punktum lyde:

Vitner som har taushetsplikt etter sparebankloven § 21, forretningsbankloven § 18, forsikringsloven § 1-6, finansieringsvirksomhetsloven § 3-14, verdipapirhandelloven § 10-9 eller verdipapirregisterloven § 8-1, plikter å gi forklaring til politiet om forhold som omfattes av taushetsplikten eller taushetsplikt etter avtale.

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

Ny § 1-6 skal lyde:

*§ 1-6. Tilknyttede agenter*

*Forvaltningsselskap kan benytte tilknyttede agenter for å markedsføre sine tjenester samt formidle ordre om andeler i verdipapirfond. Slik virksomhet krever ikke tillatelse etter verdipapirhandelloven § 9-1. Bestemmelsene gitt i eller i medhold av verdipapirhandelloven § 10-16 annet til fjerde ledd gjelder tilsvarende så langt de passer.*

**§ 2-1 annet til fjerde ledd skal lyde:**

**Selskap med tillatelse etter første ledd kan i tillegg gis tillatelse til å drive slik virksomhet som beskrevet i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 4. For slik virksomhet gjelder i tillegg til bestemmelsene i loven her med forskrifter. Departementet kan i forskrift fastsette at lov om verdipapirhandel med forskrifter også skal gjelde slik virksomhet og for virksomhet som nevnt i fjerde ledd nr. 1.**

**Departementet kan stille vilkår for tillatelsen. Dersom hensynet til andelseierne eller allmenne interesser tilsier det kan tilsynsmyndigheten i særlige tilfelle stille nye vilkår eller endre gjeldende vilkår for forvaltningsselskapets tillatelse til å drive verdipapirfondsforvaltning.**

**Selskap med tillatelse etter både første og annet ledd kan etter melding til Kredittilsynet yte følgende tilleggstjenester:**

1. *investeringsrådgivning som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 5*
2. oppbevaring og forvaltning av fondsandeler

**§ 4-5 første ledd nr. 1 skal lyde:**

1. omsettelige verdipapirer som nevnt i lov om verdipapirhandel § 2-2 annet ledd.

**§ 6-8 skal lyde:**

**Salg av nyutstedte andeler kan bare forestås av forvaltningsselskaper, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirforetak med tillatelse til å yte tjenester som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1.**

**8.** I lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet (finansieringsvirksomhetsloven) **gjøres følgende endringer:**

**§ 2-19 fjerde ledd skal lyde:**

Utdeling av aksjer etter tredje ledd bokstav a skal skje på grunnlag av kundeforholdet. I omdanningsvedtaket kan det bestemmes at kunder med rett til aksjer under en fastsatt grense skal tilføres kontanter i stedet for aksjer. Kongen kan gi nærmere regler om fordelingen av aksjer. Reglene i verdipapirhandelloven kapittel 7 om prospektkrav ved offentlige tilbud kommer til anvendelse.

**§ 3-14a. skal lyde:**

**§ 3-14a. Tillitsmenns og ansattes handel for egen regning**

**For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7.**

**9.** I lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdelsesloven) skal § 104 første ledd første punktum lyde:

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

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

**§ 4-25 nytt syvende ledd skal lyde:**

*(7) Ved tvungen innløsning i forbindelse med tilbudsplikt og frivillig tilbud etter verdipapirhandelloven kapittel 6 gjelder det særlige regler i verdipapirhandelloven § 6-22.*

**§ 5-10 nytt fjerde ledd skal lyde:**

*For selskaper som omfattes av verdipapirhandelloven § 5-4, gjelder i tillegg kravene i verdipapirhandelloven § 5-9 annet og tredje ledd.*

**11.** I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer m.v. gjøres følgende endringer:

**§ 1-2 skal lyde:**

Som verdipapiroppgjørssystem regnes systemer basert på felles regler for avtegning, oppgjør eller overføring av finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2.

**§ 4-4 annet ledd skal lyde:**

Dersom finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 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.

**12.** I lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) skal § 2-2 første ledd første punktum lyde:

Andre finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 kan innføres i et verdipapirregister, med de rettsvirkninger som følger av denne lov.

**13.** I lov 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeforetak **gjøres følgende endringer:**

**§ 3-1 annet ledd annet punktum skal lyde:**

**Stemmerett som kan utøves av nærstående som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-5, skal regnes med her og i forhold til prosentangivelsene nevnt i første ledd.**

**§ 5-3 skal lyde:**

**§ 5-3.** Tillitsmenns og ansattes handel for egen regning.

For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter *gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7.*

**14.** I lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse skal § 1 tredje ledd bokstav d lyde:

d) avregningssentraler og sentrale motparter, oppgjørssentraler og lignende lovregulerte institusjoner som handler med finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4, eller juridiske personer som handler i egenskap av formuesforvalter eller etter fullmakt fra en eller flere personer, for eksempel tillitsmenn for obligasjonseiere i obligasjonsmarkedet eller spesialforetak opprettet i forbindelse med verdipapirisering.



**15. I lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet (forsikringsloven) skal § 1-7 lyde:**

**§ 1-7. Tillitsmenns og ansattes handel med finansielle instrumenter**

**For tillitsmenns og ansattes handel for egen regning med finansielle instrumenter gjelder verdipapirhandelloven §§ 8-1 til 8-7."**

Merknaden til lovforslaget § 19-1, inntatt i kapittel 33 (side 448 til 449), bør i så fall endres i tråd med de endringene som fremkommer ovenfor. Merknadene til fra nr. 4 til nr. 15 kan utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

**"Nr. 4**

**Endringen innebærer at henvisningen i sparebankloven § 19 fjerde ledd til verdipapirhandellovens bestemmelser om egenhandel endres i tråd med forslag til ny verdipapirhandellov (§§ 8-1 til 8-7).**

**Nr. 5**

**Endringen innebærer at henvisningen i forretningsbankloven § 10 tredje ledd til verdipapirhandellovens bestemmelser om egenhandel endres i tråd med forslag til av verdipapirhandellov (§§ 8-1 til 8-7).**

**Nr. 6**

Endringen innebærer at henvisningen i straffeprosessloven § 230 annet ledd til verdipapirhandellovens bestemmelse om taushetsplikt endres i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 10-9).

**Nr. 7**

Endringen innebærer at lov 12 juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond endres slik at det føyes til en ny bestemmelse, ny § 1-6. Ny § 1-6 innebærer at forvaltningsselskap for verdipapirfond kan benytte tilknyttede agenter for å markedsføre sine tjenester samt formidle ordre om andeler i verdipapirfond, uten at dette utløser krav om tillatelse etter verdipapirhandelloven § 9-1. Bestemmelsene i verdipapirhandelloven om tilknyttede agenter § 10-16 annet til fjerde ledd med tilhørende forskrifter gjelder tilsvarende så langt de passer. Det vises for øvrig til nærmere omtale i pkt. 7.8.5.

Endringen i § 2-1 annet ledd første punktum innebærer at henvisningen til investeringstjenesten aktiv forvaltning endres i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-1 første ledd nr. 4). Bestemmelsens annet og tredje punktum fastsetter at en

rekke av gjeldende verdipapirhandellovs bestemmelser skal gjelde for fondsforvaltere som driver aktiv forvaltning i medhold av verdipapirfondloven. Disse bestemmelsene er ikke foreslått videreført (fordi implementeringen av MiFID krever nye bestemmelser), og nytt tredje punktum innebærer dermed at det kan fastsettes i forskrift at lov om verdipapirhandel med tilhørende forskrifter skal gjelde for slik virksomhet og for virksomhet som omfattes av fjerde ledd nr. 1 (investeringsrådgivning). Endringen i fjerde ledd nr. 1 innebærer at "rådgivning om finansielle instrumenter" er erstattet med "investeringsrådgivning", samt en henvisning til forslaget til ny verdipapirhandellov § 2-1 første ledd nr. 5.

Endringen i § 4-5 første ledd nr. 1 innebærer at henvisningen til omsettelige verdipapirer er endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-2 annet ledd).

Endringen i § 6-8 innebærer at henvisningen til verdipapirhandelloven er endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-1 første ledd nr. 1).

**Nr. 8**

I finansieringsvirksomhetsloven § 2-19 fjerde ledd er en henvisning til prospektreglene i gjeldende verdipapirhandellov endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov.

**Endringen i § 3-14 a. innebærer at henvisningen til verdipapirhandellovens bestemmelser om egenhandel endres i tråd med forslag til ny verdipapirhandellov (§§ 8-1 til 8-7).**

**Nr. 9**

Endringen innebærer at en henvisning i tvangsfullbyrdsloven § 104 første ledd første punktum til verdipapirhandellovens bestemmelse om omsettelige verdipapirer, er endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-2 annet ledd).

**Nr. 10**

Bestemmelsen omhandler endringer i lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

Allmennaksjeloven § 4-25 endres slik at det tilføyes et nytt syvende ledd hvor det fremgår at vphl. § 6-22 supplerer asal. § 4-25 ved tvungen innløsning i forbindelse med tilbudsplikt og frivillige tilbud etter kapittel 6. Det vises til omtale i proposisjonen kapittel 30.

Videre tilføyes det et nytt fjerde ledd i allmennaksjeloven § 5-10. Endringen innebærer at for selskaper omfattet av verdipapirhandelloven § 5-4 vil kravene i verdipapirhandelloven § 5-9 annet og tredje ledd om innkalling til generalforsamlingen gjelde i

tillegg til de generelle krav til innkallingen i allmennaksjeloven § 5-10 første til tredje ledd. For omtale av hvilke selskaper som omfattes av vphl. § 5-4, vises det til kap. 14.

Forslaget er omtalt i pkt. 18.1.5.

#### Nr. 11

I lov om betalingssystemer er henvisningen til finansielle instrumenter i verdipapirhandelloven i §§ 1-2 og 4-4 annet ledd endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-2).

#### Nr. 12

I verdipapirregisterloven § 2-2 første ledd første punktum er henvisningen til verdipapirhandellovens bestemmelse om finansielle instrumenter endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-2).

#### Nr. 13

**Endringen i § 3-1 annet ledd annet punktum innebærer at henvisningen til verdipapirhandellovens bestemmelser om nærstående endres i tråd med forslag til ny verdipapirhandellov (§ 2-5).**

I § 5-3 i lov om e-pengeforetak er henvisningen til verdipapirhandellovens bestemmelser om egenhandel endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov.

#### Nr. 14

I lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 1 tredje ledd bokstav d er henvisningen til derivater i verdipapirhandelloven endret i tråd med forslaget til ny verdipapirhandellov (§ 2-2 første ledd nr. 4).

#### Nr. 15

**Endringen i forsikringsloven § 1-7 innebærer at henvisningen til verdipapirhandellovens be-**

**stemmelser om egenhandel endres i tråd med forslag til ny verdipapirhandellov (§§ 8-1 til 8-7)."**

Departementet vil for øvrig gjøre oppmerksom på at det i lovforslaget § 9-27 første punktum vises til lovforslaget § 10-5. Den riktige henvisningen skal være til § 10-4. Lovforslaget § 9-27 første punktum bør da utformes på følgende måte (endringen er markert med understrekning) (her uthevet):

"Departementet kan gjøre unntak fra **§ 10-4** for den virksomhet som drives i norske verdipapirforetaks filial i utlandet."

I forslag til lov om regulerte markeder (børsloven) § 30 første punktum vises det til § 27 tredje ledd, mens den riktige henvisningen skal være til § 26 syvende ledd. Lovforslaget § 30 første punktum bør således utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

"Regulert marked kan pålegge et foretak eller en person som ikke oppfyller sin opplysningsplikt etter §§ 24 syvende ledd og **26 syvende ledd** eller forskrift gitt i medhold av disse, en daglig løpende mulkt inntil opplysningsplikten er oppfylt".

Videre er det en skrivefeil i forslag til lov om regulerte markeder § 31 første punktum. Lovforslaget § 31 første punktum bør lyde (endring i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

"Ved brudd på denne lov eller forskrifter gitt i medhold av denne lov eller ved vesentlige brudd på regulert markeds regler og forretningsvilkår, kan regulert marked pålegge utsteder av finansielle instrumenter notert på vedkommende regulerte marked eller medlemmer i vedkommende **regulerte** marked å betale et overtredelsesgebyr."

## Vedlegg 2

### **Brev fra Finansdepartementet v/statsråden til finanskomiteen, datert 21. mai 2007**

#### **Lovforslag i Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) - korrigering av inkurrier**

Finansdepartementet fremmet 23. mars 2007 Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven).

Det er dessverre oppstått enkelte tekniske feil i tilknytning til lovforslaget.

Departementet ønsker å gjøre oppmerksom på at det i forslaget til ny lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) § 9-27 første punktum vises til lovforslaget § 10-5. Den riktige henvisningen skal være til § 10-4. Lovforslaget § 9-27 første punktum bør da utformes på følgende måte (endringen i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

"Departementet kan gjøre unntak fra § **10-4** for den virksomhet som drives i norske verdipapirforetaks filial i utlandet."

Departementet ønsker også å gjøre oppmerksom på at det i forslaget til lov om regulerte markeder (børsloven) § 30 første punktum vises til § 27 tredje ledd. Den riktige henvisningen skal være til § 26 syvende ledd. Lovforslaget § 30 første punktum bør så-

ledes utformes på følgende måte (endringer i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med understrekning) (her uthevet):

"Regulert marked kan pålegge et foretak efler en person som ikke oppfyller sin opplysningsplikt etter §§ 24 syvende ledd og **26 syvende ledd** eller forskrift gitt i medhold av disse, en daglig løpende mulkt inntil opplysningsplikten er oppfylt".

Videre vil departementet gjøre oppmerksom på at det i forslaget til lov om regulerte markeder (børsloven) § 31 første punktum inneholder en skrivefeil. Lovforslaget § 31 første punktum bør lyde (endring i forhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) er markert med halvfet kursiv):

"Ved brudd på denne lov eller forskrifter gitt i medhold av denne lov eller ved vesentlige brudd på regulert markeds regler og forretningsvilkår, kan regulert marked pålegge utsteder av finansielle instrumenter notert på vedkommende regulerte marked eller medlemmer i vedkommende **regulerte** marked å betale et overtredelsesgebyr."

Jeg ber om at disse punktene hensyntas i den videre behandlingen av lovforslaget.









