



STORTINGET

Innst. 389 L

(2021–2022)

Innstilling til Stortinget
fra finanskomiteen

Prop. 83 LS (2021–2022)

Innstilling fra finanskomiteen om endringer i verdipapirhandelloven (flagging)

Til Stortinget

1. Sammendrag

1.1 Innledning

Finansdepartementet legger i proposisjonen frem forslag til endringer i lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) som gjennomfører direktiv 2013/50/EU (heretter endringsdirektivet), som blant annet endrer rapporteringsdirektivet (direktiv 2004/109/EF).

Proposisjonen må sees i sammenheng med Prop. 66 LS (2020–2021), hvor det ble fremmet forslag til lovendringer til gjennomføring av deler av direktivet. Det fremkommer av proposisjonen punkt 2.1 at direktivet også gjør endringer i rapporteringsdirektivets regler om flagging av eierposisjoner i noterte selskap, og krav til sanksjoner, og at departementet i en senere proposisjon vil fremme forslag til slike regler. Videre fremkommer det at departementet i senere proposisjon vil anmode om Stortingets godkjenning av EØS-komiteens beslutning. Departementet legger i denne proposisjonen frem forslag til slike regler og anmodning om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 81/2020 av 12. juni 2020 som innlemmer i EØS-avtalen direktiv 2013/50/EU om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF om harmonisering av innsynskrav med hensyn til opplysninger om utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på et regulert

marked, europaparlaments og rådsdirektiv 2003/71/EF om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til notering og kommisjonsdirektiv 2007/14/EF om fastsettelse av nærmere regler for gjennomføringen av visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF, rettet ved EUT L 14 av 18. januar 2014, s. 35.

Departementet viser til Prop. 66 LS (2020–2021) punkt 1 og 2.1 og NOU 2016:2 punkt 1.2 for en overordnet beskrivelse av direktiv 2004/109/EF og endringsdirektivet.

EØS-komiteens beslutning i uoffisiell norsk oversettelse og rettsakten i offisiell norsk oversettelse følger som trykte vedlegg til proposisjonen.

1.2 Hovedtrekkene i lovforslaget

I punkt 3.2 foreslår departementet at bestemmelser om flaggeplikt for rettigheter til aksjer flyttes ut i en egen bestemmelse. Reglene om flagging av rettigheter til aksjer tilpasses til at direktivet oppstiller krav om fullharmonisering på dette punktet. Videre foreslås regler som utvider flaggeplikten til å gjelde derivater med aksjer som underliggende, uansett om de gir rett til fysisk eller finansielt oppgjør, samt en regel om ny flagging ved senere erverv av underliggende aksjer.

I punkt 3.3 foreslår departementet en regel hvorved utlån av aksjer og mottak av utlånte aksjer skal flagges. Det følger allerede av bestemmelsen at innlån og tilbakelevering skal flagges. Med endringen blir det flaggeplikt for både utlåner og låntaker.

I punkt 3.4 foreslår departementet regler om beregning av flaggebeholdning knyttet til rettigheter til aksjer og andre finansielle instrumenter. Utfyllende bestemmelser er gitt i kommisjonsforordning 2015/761/EU, og

departementet foreslår en forskriftshjemmel for å gjennomføre denne. I punkt 3.4.3 foreslår departementet en bestemmelse om aggregering, altså at innehav av aksjer og andre flaggepliktige instrumenter skal legges sammen når en beregner den flaggepliktige beholdningen.

I punkt 3.5 foreslår departementet at de mest sentrale unntaksbestemmelsene som gjelder flaggeplikten i verdipapirforskriften, flyttes til loven, og inntas i § 4-5. Unntakene utvides til å omfatte flaggeplikt etter lovforlaget § 4-3. Det foreslås enkelte mindre endringer i bestemmelsene sammenliknet med forskriften. Det foreslås forskriftshjemmel til gjennomføring av nivå-2 regelverk og andre unntaksbestemmelser.

Endringsdirektivet gjør ikke endringer i rapporteringsdirektivets bestemmelser om konsolidering mv. (artikkel 10). Endringsdirektivet legger imidlertid opp til fullharmonisering, og på denne bakgrunn foretas det i punkt 3.7 en gjennomgang og tilpasning av nasjonale bestemmelser om konsolidering mv. Bestemmelser til gjennomføring av artikkel 10 foreslås samlet i én bestemmelse i verdipapirhandelloven.

Departementet forslår i punkt 3.8 endringer i formuleringen av fristen for å flagge, slik at «straks»-kravet videreføres, samtidig som det oppstilles en yttergrense ved åpning av regulert marked andre handelsdag etter at flaggeplikten utløses.

I punkt 4 foreslås det enkelte endringer i bestemmelser om forvaltningsmessige tiltak og sanksjoner. Hjemmelen for ileggelse av overtredelsesgebyr utvides noe, og det foreslås nye regler om suspensjon av stemmerettigheter.

2. Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Lise Christoffersen, Frode Jacobsen, lederen Eigil Knutsen, May Britt Lagesen, Tellef Inge Mørland og Mona Nilsen, fra Høyre, Tina Bru, Mahmoud Farahmand, Heidi Nordby Lunde og Helge Orten, fra Senterpartiet, Kjerstin Wøyen Funderud, Geir Pollestad og Per Martin Sandtrøen, fra Fremskrittspartiet, Hans Andreas Limi og Roy Steffensen, fra Sosialistisk Venstreparti, Kari Elisabeth Kaski, fra Rødt, Marie Sneve Martinussen, fra Venstre, Sveinung Rotevatn, fra Miljøpartiet De Grønne, Lan Marie Nguyen Berg, og fra Kristelig Folkeparti, Kjell Ingolf Ropstad, viser til at endringer i verdipapirhandelloven (flagging) behandles i denne innstillingen. Samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 81/2020 om innlemmelse i EØS-avtalen av

direktiv 2013/50/EU behandles i Innst. 390 S (2021–2022).

Komiteen viser til at proposisjonen må sees i sammenheng med Prop. 66 LS (2020–2021), hvor det ble fremmet forslag til lovendringer til gjennomføring av deler av direktiv 2013/50/EU. Det fremkommer av den proposisjonen punkt 2.1 at direktivet også gjør endringer i rapporteringsdirektivets regler om flagging av eierposisjoner i noterte selskap, og krav til sanksjoner, og at departementet i en senere proposisjon vil fremme forslag til slike regler.

Komiteen viser videre til proposisjonen som behandles i denne innstillingen, Prop. 83 LS (2021–2022), og de forslagene om endringer i verdipapirhandelloven (flagging) som der er fremmet, oppsummert i hovedtrekk i proposisjonens punkt 1.2, jf. nærmere omtale i proposisjonens kapittel 3 om flaggeplikt og kapittel 4 om forvaltningsmessige tiltak og sanksjoner.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne, slutter seg til regjeringens lovforslag om endringer i verdipapirhandelloven (flagging).

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at et flertall i lovutvalget som utredet gjennomføring av direktivet anbefalte å opprettholde dagens formulering om at flaggemelding skal gis «straks», og at dette støttes av hørings svar fra Økokrim, Finanstilsynet og Folketrygdfondet. Førstnevnte skriver i sitt hørings svar at:

«Utsatt flagging vil medføre større grad av informasjonsasymmetri og innsideinformasjon i markedet, herunder vil misbrukspotensialet i markedet øke.»

Disse medlemmer mener derfor det er uheldig at departementet likevel lander på å støtte anbefalingen fra et mindretall bestående av ett utvalgsmedlem, samt ulike aktører i finansbransjen, om at flaggefristen bør være lengre. Disse medlemmer viser til at reglene i Danmark krever flagging «straks», og mener at også det norske regelverket burde legge seg på en tilsvarende restriktiv linje.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til at deler av de nødvendige lovendringene for å gjennomføre direktiv 2013/50/EU ble behandlet i Innst. 303 L (2020–2021), og at Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Rødt stemte imot disse lovendringene.

Disse medlemmer viser til Innst. 390 S (2021–2022), der Sosialistisk Venstreparti og Rødt av ovennevnte grunner går imot å innlemme direktiv 2013/50/EU i EØS-avtalen.

3. Komiteens tilråding

Komiteens tilråding fremmes av medlemmene fra Arbeiderpartiet, Høyre, Senterpartiet, Fremskrittspartiet, Venstre og Kristelig Folkeparti.

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til proposisjonen og råår Stortinget til å gjøre følgende

vedtak til lov

om endringer i verdipapirhandelloven (flagging)

I

I lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 4-2 skal lyde:

§ 4-2 *Flagging av aksjer og stemmeretter*

(1) Hvis en aksjeeiers andel av aksjer med tilknyttet stemmerett når, overstiger eller faller under 5 prosent, 10 prosent, 15 prosent, 20 prosent, 25 prosent, 1/3, 50 prosent, 2/3 eller 90 prosent av stemmene som følge av erverv eller avhendelse, skal aksjeeieren gi melding til utstederen og Finanstilsynet eller den Finanstilsynet utpeker.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for en aksjeeiers andel av aksjekapitalen.

(3) Utlån og innlån av aksjer og tilbakelevering og mottak av utlånte aksjer skal regnes som erverv og avhendelse etter denne paragrafen.

(4) Bestemmelsene i dette kapitlet, og forskrifter fastsatt i medhold av bestemmelser i dette kapitlet gjelder tilsvarende for egenkapitalbevis.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om flagging etter denne paragrafen.

Ny § 4-3 skal lyde:

§ 4-3 *Flagging av andre finansielle instrumenter*

(1) Plikten til å sende melding etter § 4-2 første ledd gjelder tilsvarende for den som direkte eller indirekte innehar, erverver eller avhender

1. finansielle instrumenter som ved forfall gir innehaveren en ubetinget rett til eller rett til etter eget skjønn å erverve allerede utstedte aksjer som det er knyttet stemmerett til,
2. finansielle instrumenter som ikke er omfattet av nr. 1, men som er knyttet til aksjer nevnt i nr. 1, og har lignende økonomisk virkning som finansielle instrumenter nevnt i nr. 1, uansett om de gir rett til fysisk eller finansielt oppgjør.

(2) Følgende skal anses som finansielle instrumenter etter første ledd:

1. omsettelige verdipapirer,
2. opsjoner,
3. terminkontrakter med løpende avregning,

4. bytteavtaler,
5. framtidige renteavtaler,
6. differansekontrakter,
7. alle andre kontrakter eller avtaler med lignende økonomiske virkninger som kan gjøres opp fysisk eller finansielt.

(3) Antallet stemmeretter skal beregnes ut fra det totale nominelle antallet aksjer som er underliggende for det finansielle instrumentet. Dersom det finansielle instrumentet utelukkende gir mulighet for finansielt oppgjør, skal antallet stemmeretter beregnes på deltajustert grunnlag ved å multiplisere det nominelle antallet underliggende aksjer med instrumentets deltaverdi. Alle finansielle instrumenter som er knyttet til samme underliggende utsteder, skal legges sammen og meldes. Bare lange posisjoner skal tas med i beregningen av stemmeretter. Lange posisjoner skal ikke avregnes mot korte posisjoner knyttet til samme underliggende utsteder.

(4) Dersom en innehaver, erverver eller avhender har gitt melding etter første ledd, skal det gis melding på nytt dersom vedkommende har ervervet de underliggende aksjene, og et slikt erverv fører til at det samlede antall stemmeretter når eller overstiger tersklene fastsatt i § 4-2 første ledd.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om flagging etter denne bestemmelsen, herunder beregningen etter tredje ledd.

Ny § 4-4 skal lyde:

§ 4-4 *Flagging som følge av annen omstendighet*

(1) Plikten til å sende melding etter § 4-2 første ledd gjelder tilsvarende for stemmeretter som den flaggepliktige innehar i følgende situasjoner:

1. stemmeretter som innehas av en tredjeperson og som den flaggepliktige etter avtale har forpliktet seg til å føre en langsiktig, felles strategi med, ved samordnet utøvelse av stemmeretter,
2. midlertidig overdragelse av stemmerett til den flaggepliktige mot vederlag,
3. aksjer med stemmeretter som den flaggepliktige mottar som sikkerhet, og hvor den flaggepliktige kan utøve stemmerett etter eget skjønn og erklærer at vedkommende har til hensikt å stemme for aksjene,
4. aksjer med stemmerett som den flaggepliktige har fått evigvarende rettigheter til,
5. aksjer med stemmerett som den flaggepliktige mottar for deponering, og der den flaggepliktige i mangel av instruks kan stemme for aksjene etter eget skjønn,
6. aksjer med stemmerett som en tredjeperson oppbevarer i eget navn på vegne av den flaggepliktige,
7. tildeling eller tilbakekall av fullmakt uten instruks til den flaggepliktige.

Innehav av aksjer skal beregnes ved både inngåelse og opphør av slike avtaler, herunder ved tildeling og tilbakekall av fullmakt.

(2) Plikten til å sende melding etter § 4-2 første og annet ledd og § 4-3 første ledd gjelder også for en fysisk eller juridisk person som har rett til å erverve, avhende eller utøve stemmeretter som innehas eller kan utøves etter første ledd nr. 1 til 4, av et kontrollert foretak.

(3) Med kontrollert foretak etter annet ledd menes foretak der den fysiske eller juridiske personen

1. innehar flertallet av stemmerettene,
2. har rett til å utnevne eller avsette flertallet av medlemmene i administrasjons-, ledelses- eller kontrollorganet og samtidig er aksjeeier eller deltaker i foretaket,
3. er aksjeeier eller deltaker og alene kontrollerer flertallet av aksjeeiernes og deltakernes stemmeretter etter avtale inngått med andre aksjeeiere eller deltakere i foretaket, eller
4. har rett til å øve, eller faktisk øver, dominerende innflytelse eller kontroll.

Rett til å utnevne og avsette medlemmer til organer som nevnt i nr. 2 omfatter rettigheter som innehas av ethvert annet foretak som kontrolleres av aksjeeieren, og rettigheter som innehas av en fysisk eller juridisk person som opptrer på vegne av aksjeeieren, eller på vegne av annet foretak som kontrolleres av aksjeeieren, selv om vedkommende opptrer i eget navn.

(4) Meldeplikten etter § 4-2 første ledd gjelder også for fysiske eller juridiske personer som direkte eller indirekte innehar aksjer på vegne av andre i eget navn.

(5) Bestemmelsen i § 4-2 første og annet ledd gjelder tilsvarende ved endringer som følge av selskapsbegivenheter.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette regler om flagging som følge av annen omstendighet, herunder konsolidering. Det kan i forskrift gjøres unntak fra reglene i denne bestemmelse.

Ny § 4-5 skal lyde:

§ 4-5 Unntak fra flaggeplikten

(1) Plikten til å sende melding etter §§ 4-2 og 4-3 gjelder ikke

1. erverv som er foretatt utelukkende for å sikre avvikling av oppgjør innen en periode på to handelsdager etter at handelen er utført,
2. prisstillers erverv eller avhending av en betydelig eierandel som når eller overstiger terskelverdien på 5 prosent, når denne opptrer som prisstiller, forutsatt at prisstilleren ikke påvirker forvaltningen av selskapet eller øver innflytelse på utstederen for at denne skal kjøpe slike aksjer eller rettigheter eller støtte aksjekursen

(2) Aksjer eller eksponeringer som nevnt i § 4-3 første ledd i handelsporteføljen til et verdipapirforetak eller en kredittinstitusjon skal ikke medregnes i institusjonens beholdning dersom denne ikke utøver stemmerettene eller på annen måte benytter disse til å påvirke forvaltningen av selskapet, og aksjene eller eksponeringen i handelsporteføljen hver for seg ikke overstiger terskelverdien på 5 prosent.

(3) Prisstiller som handler aksjer eller rettigheter til aksjer i en utsteder med Norge som hjemstat, skal uten ugrunnet opphold gi melding til Finanstilsynet dersom vedkommende vil benytte unntaket i første ledd nr. 2. Prisstilleren skal opplyse om hvilke utstedere dette gjelder. Tilsvarende melding skal gis ved opphør av aktiviteten som prisstiller.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette regler om unntak fra flaggeplikten i §§ 4-2 og 4-3.

Ny § 4-6 skal lyde:

§ 4-6 Aggregering

(1) Plikten til å sende melding etter §§ 4-2 til 4-4 gjelder tilsvarende når antallet stemmeretter som direkte eller indirekte innehas av en fysisk eller juridisk person etter §§ 4-2 og 4-4, sammenlagt med antallet stemmeretter knyttet til finansielle instrumenter som direkte eller indirekte innehas etter § 4-3, når, overstiger eller faller under tersklene fastsatt i § 4-2 første ledd.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om aggregering.

Ny § 4-7 skal lyde:

§ 4-7 Frist for melding

(1) Melding etter dette kapittelet skal gis straks, men senest innen åpning av regulert marked andre handelsdag, etter at avtale om erverv eller avhendelse er inngått, eller etter at den meldepliktige blir kjent med eller burde ha blitt kjent med erverv, avhendelse eller annen omstendighet som fører til at meldeplikten inntreffer.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette regler om frist for melding, herunder gjøre unntak fra bestemmelsene i første ledd.

Ny § 4-8 skal lyde:

§ 4-8 Krav til melding

(1) Departementet kan i forskrift fastsette regler om krav til melding etter §§ 4-2 til 4-7.

(2) Finanstilsynet eller den Finanstilsynet utpeker, skal offentliggjøre meldinger etter §§ 4-2 til 4-7 etter reglene i § 5-12.

(3) Melding etter dette kapittelet kan gis på norsk eller engelsk.

§ 19-7 nytt ellefte ledd skal lyde:

(11) Dersom det er nødvendig for å beskytte andre markedsdeltakeres interesser eller markedets integritet, kan Finanstilsynet ved overtredelse av reglene i kapittel 4

og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene, gi pålegg om at stemmerettene til aksjene fra og med terskelen den manglende eller mangelfulle flaggemeldingen gjelder, ikke skal utøves før forholdet er brakt til opphør eller for en nærmere angitt periode.

Nåværende § 19-7 ellevte ledd blir nytt tolvte ledd.

§ 21-3 første ledd skal lyde:

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av reglene i kapittel 4 og § 5-8 første og tredje ledd og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

II

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.
2. Departementet kan gi overgangsregler.

Oslo, i finanskomiteen, den 24. mai 2022

Eigil Knutsen

leder

Mona Nilsen

ordfører

