

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

8. februar 2017

Høring – forslag til ny verdipapirregisterlov og regler om innsyn i hvem som eier obligasjoner

Det vises til departementets høringsbrev 8. november 2016.

Innledning

Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF) vil innledningsvis bemerke at någjeldende lov om verdipapirregistre har fungert svært godt, og at VPS har oppfylt sin rolle på en utmerket måte. Uten ny EU-regulering (CSDR) som pålegger Norge å gjennomføre endringer i lovgivningen, ville det ikke vært et behov for omfattende lovendringer. Etter vår oppfatning er det således ønskelig at det ikke gjøres vesentlige endringer i gjeldende lovgivning, utover det som er nødvendig for å følge opp EU-reguleringen.

Vår høringsuttalelse er begrenset til å gjelde enkelte forhold hvor CSDR åpner nasjonale valgmuligheter. Vi har således ikke merknader til inkorporeringen av CSDR som norsk lovgivning.

Kontoføring/kontraeringsplikt

Vi er enig i utvalgets valg av modell som muliggjør å opprettholde dagens ordning med kontoførere for investorer og utstedere, uten at dette ansees som utkontraktering av virksomhet. Dagens ordning fungerer meget effektivt og godt i det norske markedet, og reduserer ressursbruk og kostnader hos verdipapirregisteret.

Vi er ikke enig med utvalgets flertall hva gjelder verdipapirregisterets kontraeringsplikt med enhver utenlandsk kunde som ønsker å opprette investorkonto i verdipapirregisteret. Vi antar at det bare vil være i sjeldne tilfeller at en kontofører investor avviser å opprette en konto for investor. Det kan feks være i tilfelle hvor det er et stort misforhold mellom kostnadene som kontofører vil ha med å gjennomføre lovbestemte kontroller i forkant av opprettelsen av investorkonto, og forventet aktivitet på kontoen. I slike tilfeller kan det være fristende for kontofører å overlate kontrollarbeidet til verdipapirregisteret som da må ha interne eksperter (eventuelt kjøpe ekstern ekspertise) for å gjennomføre kontrollen. Vi viser i den forbindelse til hvitvaskingsreglene som kan innebære svært ressurskrevende kontroller i forhold til f.eks.

juridiske personer fra jurisdiksjoner som har fremmedartet lovgivning og lite transparente selskapsstrukturer. Da må det være mer rasjonelt at en slik person registrerer sitt innehav hos en forvalter som presumptivt har større forutsetninger for å gjennomføre hvitvaskningskontroll.

Forvalterregistrering

Arbeidsgruppen foreslår at gjeldende bestemmelse i verdipapirregisterloven § 6-3 endres slik at det forvaltere ikke lenger må være godkjent av Finanstilsynet. I følge forslaget skal verdipapirregisteret selv godkjenne forvaltere. Samtidig opprettholdes bestemmelsen i allmennaksjeselskapsloven § 4-10 om at forvaltere må være godkjent av Kongen (delegert til Finanstilsynet). I praksis betyr dette at et tosporet godkjenningssystem; ett for forvaltere som opptrer på vegne av utenlandske aksjeeiere og ett annet for forvaltere som opptrer på vegne av eiere av andre typer finansielle instrumenter.

Etter vårt syn er dette en lite praktisk ordning. Godkjenningsordningen bør være lik. Vi antar at det fortsatt bør være Finanstilsynet som gir slikt samtykke. Finanstilsynet vil i kraft av å være offentlig myndighet f.eks. lettere enn et verdipapirregister kunne innhente informasjon fra andre lands tilsynsmyndigheter hvis dette er ønskelig eller nødvendig i en søknadsprosess. Finanstilsynet har også større mulighet enn et verdipapirregister til å anvende tvangsmidler overfor forvaltere som motsetter seg utlevering av f.eks. informasjon om eierforhold, transaksjoner mv. Det er også etter vår oppfatning viktig at Finanstilsynet har adgang til å få utlevert informasjon fra forvaltere dersom det er mistanke om en investor har brutt regelverket om markedsmisbruk. I den sammenheng vises til at reglene om markedsmisbruk nå gjelder alle typer finansielle instrumenter som er notert eller registrert på en regulert markeds plass/handelssystem. Det må derfor være en fordel at Finanstilsynet også kan gå direkte på forvaltere som ikke forvalter aksjer, men andre typer finansielle instrumenter.

Avtaleregulering av obligasjonsutsteders innsynsrett

Det norske obligasjonsmarkedet – og da særlig markedet for obligasjoner utstedt av foretak (foretaksobligasjoner) har et høyt innslag av utenlandske investorer. Disse bidrar til at norske foretak får en langt bredere krets av potensielle tilbydere av finansiering å forholde seg til. Samtidig bidrar utenlandske investorer til større likviditet i obligasjonene gjennom annenhåndsomsetning. Utenlandske investorer er svært viktige for norske selskaper og det bør være et mål at norsk regulering ikke oppleves som fremmedartet i forhold til internasjonal standard. Vi vil derfor advare mot norsk særregulering av obligasjonsmarkedet som kan dempe utenlandske investorers vilje til å bidra til finansiering av norske selskaper.

Arbeidsgruppen som har hatt bundet mandat og foreslår en bestemmelse om at utstedere kan fastsette i låneavtalen en rett til innsyn i hvem som til enhver tid er eiere av de obligasjoner utstedt av selskapet som låneavtalen omfatter. En slik avtalefestet innsynsrett er fullt ut mulig etter dagens rettsstilstand, men benyttes i liten grad. Lovendring er således ikke nødvendig for en slik ordning, og det er lite heldig at arbeidsgruppen ikke har hatt anledning til en grundig vurdering av lovbestemmelsen som foreslås i henhold til mandatet.

Finanstilsynet har i forhold til gjeldende taushetspliktregler gitt føringer på krav som må stilles til samtykke fra kunder for at taushetsbelagte opplysninger skal kunne utleveres (Rundskriv 11/2000). Finanstilsynet har også i brev til Finansdepartementet 2. mars 2009 gått nærmere inn på om kravet til klart/uttrykkelig og veloverveid samtykke kan stå seg i forhold til en som erverver obligasjoner i annenhåndsmarkedet. Finanstilsynet konkluderer med at det vanskelig kan sies at en investor har samtykket i at verdipapirregisterets taushetsplikt oppheves ved å erverve obligasjoner i annenhåndsmarkedet i de tilfelle innsynsrett er fastsatt i en låneavtale. Etter vår oppfatning vil dette fortsatt gjelde, selv om det lovfestes at vilkår om utsteders innsyn kan fastsettes i låneavtalen. Vi kan ikke se at kravet til klart/uttrykkelig å veloverveid samtykke lettere kan sies å være oppfylt ved at avtalebasert innsynsrett blir lovfestet. Vi er således ikke enig med arbeidsgruppens uttalelse om en slik lovfestet adgang ”... tilsier at det er lettere enn tidligere å si at det det forlegger et informert samtykke”. Etter vår oppfatning vil et slikt utsagn kun være ”riktig” dersom det over tid hadde vært vanlig praksis med avtalebasert innsynsrett.

Vi vil videre peke på at en avtalebasert innsynsrett ikke er nødvendig for at utstederne skal kunne kommunisere med obligasjonseierne. For det første kan informasjon av betydning for prisingen av obligasjonene offentliggjøres gjennom ulike informasjonskanaler. For det annet må det være mulig at informasjon sendes til obligasjonseierne fra tillitsmannen eller verdipapirregisteret. Videre vil vi peke på at det i enkelte tilfelle kan være uheldig dersom utstedere kan ta direkte kontakt med obligasjonseiere. Dersom utstedere er i en presset finansiell situasjon kan det være fristende å få til særordninger for enkelte obligasjonseiere. Slike ordninger kan være i strid med likebehandlingsreglene i verdipapirhandellovens § 5-14, men da er allerede skaden skjedd og kan være vanskelig å reversere. Dessuten kan det være en langvarig prosess å fastslå om bestemmelsen er brutt dersom selskapet hevder at forskjellsbehandling er saklig begrunnet.

Allmenhetens innsyn i obligasjonseierregisteret

Når det gjelder spørsmålet om allmenhetens innsyn i obligasjonseierregisteret viser vi til arbeidsgruppens vurderinger i pkt 21.4 – som vi i hovedsak slutter oss til. Lovbestemt innsynsrett for allmenheten vil være en særnorsk regulering. En særnorsk regulering på dette punkt kan føre til økt bruk av forvalterregistrering, og fare for at obligasjonsutstedere i større grad vil bruke utenlandske verdipapirregistre.

Garanti

Arbeidsgruppen foreslår en lovbestemt plikt for et verdipapirregister å tegne en garanti for å dekke erstatningsansvar som er oppad begrenset til 500 millioner kroner for samme feil. Vi antar at det av forretningsmessige grunner kan være hensiktsmessig for et verdipapirregister å tegne en ansvarsgaranti for mulig erstatningskrav. Vi stiller oss imidlertid noe tvilende til at det er nødvendig å lovfeste en slik plikt, og størrelsen på garantien. Etter vår oppfatning bør spørsmålet om det skal tegnes en garanti og størrelsen på denne, være en beslutning som fattes av styret i verdipapirregisteret. Etter vår oppfatning bør det heller innføres en lovhjemmel for Finanstilsynet til å kreve at det tegnes en ansvarsgaranti dersom verdipapirregisteret ikke har betryggende kapitalforhold og/eller tilgang til kapital.

Oppbevaringsplikt

Arbeidsgruppen foreslår i § 5-7 siste ledd en oppbevaringsplikt for kontofører på minimum 10 år. Den forbindelse vil vi vise til at regnskapsloven ble endret fra 1. januar 2015 slik at hovedregelen ble lagringsplikt i fem år (reduisert fra 10 år). Etter vår oppfatning bør det vurderes en harmonisering av lengden på lagringsplikten med regnskapsloven og bestemmelsene i någjeldende og kommende bestemmelser i verdipapirhandelloven. Hovedregelen er fem års lagringsplikt i foran nevnte lovgivning. Vi vil også vise til at kontoførere er underlagt personopplysningsloven. I henhold til bestemmelsene i denne lovgivningen, vil kontoførere kunne være pålagt å slette personopplysninger på et langt tidligere tidspunkt enn 10 år.

Med vennlig hilsen

Verdipapirforetakenes Forbund



Per Broch Mathisen

Fagdirektør