

Nærings- og fiskeridepartementet

Sendt inn elektronisk

Oslo, 6. januar 2020

Høring – forslag til ny lov om røystingsrådgyvarar og endringer i aksjelovgivning mv. (SRD II, åpenhet og innflytelse)

Verdipapirforetakenes Forbund (VPFF) viser til departementets høringsbrev datert 18. november 2019 vedrørende ovennevnte.

VPFF finner det meget positivt at departementet blant annet har utarbeidet et forslag som medfører at aksjeeiere på forvalterkonto ikke behøver å opprette separat konto for å stemme på generalforsamlingen. Nye krav til kundekontroll i hvitvaskingsregelverket gjør det svært utfordrende for banker som KI, å opprette separate konti for forvalterregistrerte aksjonærer. På denne bakgrunn ber VPFF om at det arbeides for en rask ikrafttredelse av de foreslåtte bestemmelsene.

VPFF har for øvrig følgende merknader til departementets forslag og spørsmål i høringsnotatet, samt enkelte ytterligere innspill:

1. Åpenhet om aksjeeiere

Departementets forslag om at selskaper som tillater forvalterregistrering av aksjene skal offentliggjøre oversikt over aksjeeierne, er ikke basert på en direktivforpliktelse. Det foreslås således et særnorskt krav om periodisk offentliggjøring og identifikasjon av aksjeeiere.

VPFF er enig i at åpenhet om eierforhold kan være positivt. Forslaget vil fremme likestillingen mellom norske aksjonærer og utenlandske aksjonærer ved at begge omfattes av mere like identifikasjonskrav, samt at økt innsyn i den reelt bakenforliggende eier gjør det lettere for andre aktører i markedet å henvende seg direkte til eierne i gitte situasjoner.

VPFFs hovedsyn er imidlertid at det er viktig for det norske kapitalmarkedet at det er underlagt tilsvarende regelverk som de andre landene i EØS, og med minst mulig særnorske avvik. Dette gjør det

enkler for norske børsnoterte selskaper å hente kapital fra utenlandske investorer. Verdien av like regler skal ikke undervurderes i et globalt finansmarked, herunder at mange av investorene ser på Norden som ett marked. Det bemerkes at det er omfattende opplysninger om underliggende eier som departementet foreslår offentliggjort, og offentliggjøring i seg selv, ut over det som er EU-standard, vil kunne oppfattes negativt. Dette kan bygge opp under et inntrykk av at det regulatorisk sett er krevende å operere i det norske kapitalmarkedet.

Når det gjelder offentliggjøring av aksjonærer som benytter forvalterkonto, er vi usikre på hvordan markedet og de internasjonale aktørene kommer til å reagere. Det er i dag utenlandske aksjonærer som eier ca. 40 % av de børsnoterte aksjene og tar man bort statens eierandeler vil denne andelen ligge nærmere ca. 70 %. Det er derfor store verdier som vil falle inn under departementets forslag. Resten av det globale finansmarkedet opererer med forvalterkonseptet. Et krav om offentliggjøring vil derfor virke fremmed for utenlandske aksjonærer. Det er som nevnt vanskelig for VPFf å gjøre en vurdering av hvordan markedet vil reagere på en slik endring, og i hvilken grad et krav om offentliggjøring vil påvirke utenlandske aksjonærers investeringsvilje i norske aksjer. Det er imidlertid VPFfs oppfatning at den foreslåtte offentliggjøringen vil ha betydning. Det bemerkes at offentliggjøring vil være gjenstand for massenedlasting på selskapets hjemmeside og kan føre til uønsket eksponering og kontakt fra media.

Det fremgår i høringsnotatet at den foreslåtte offentliggjøring blant annet er begrunnet i *«økende grad av oppmerksomhet om offentlighet rundt økonomiske forhold i selskaper fra offentlige myndigheter»*. Etter VPFfs oppfatning er ikke dette treffende, da offentlige myndigheter allerede i dag har tilgang til den etterspurte informasjonen. Det fremgår også i notatet at større åpenhet er et viktig virkemiddel for å avdekke og hindre økonomisk kriminalitet. VPFf viser til at aktørene i bransjen har en rekke forpliktelser i henhold til hvitvaskingsregelverket, og at det uklart hvilken ytterligere informasjon en offentliggjøring skal bidra med i dette henseendet. Vi etterlyser det konkrete formålet med offentliggjøringen, og begrunnelsen for at allmenheten skal få tilgang til den aktuelle informasjonen x antall ganger i året, samt hvordan offentliggjøring vil kunne avdekke og hindre økonomisk kriminalitet, ut over de forpliktelsene aktørene har etter hvitvaskingsregelverket.

Departementets forslag forutsetter videre at det bygges infrastruktur for å kunne håndtere denne type rapportering. Det å bygge og sette opp en slik infrastruktur vil ha økonomiske konsekvenser for aktørene i bransjen, herunder de utenlandske forvalterne, verdipapirsentralen og formidlere. Det er vanskelig å si noe om hva dette krever av IT-utvikling og systemer, og hva det vil innebære av kostnader. Som nevnt ovenfor, er det store verdier som holdes på forvalterkonto, og dermed store mengder data som

skal transporteres i forbindelse med en slik fast identifisering/ offentliggjøring. I en slik infrastruktur vil det derfor være behov for klare grensesnitt og klare krav til innholdet i rapporteringen. De økte kostnadene vil trolig belastes nedover i kjeden, og ende opp hos aksjeeierne i form av gebyrer. Forslaget kan derfor innebærer at det vil være dyrere å holde norske aksjer på forvalterkonto i form av økte kostnader forbundet med identifikasjon og offentliggjøring.

Dersom Norge innfører et særssystem knyttet til offentliggjøring, kan dette få konsekvenser for norske selskapers tilgang på kapital fra utenlandske investorer. Offentlige myndigheter og selskapene selv har tilgang til den informasjonen som departementet foreslår skal offentliggjøres. Det at allmennheten skal ha tilgang til den samme informasjonen, ser ikke VPPF er så tungtveiende at det bør medføre andre regler enn i EØS. Videre er det usikkert hvilke konsekvenser et slikt krav vil få for det norske kapitalmarkedet.

VPPF har ingen innvendinger mot at det innføres en bestemmelse om at noterte ASA skal offentliggjøre en oversikt over aksjeeierne som har møtt på generalforsamlingen. Imidlertid mener vi det ikke bør lovfestes at kun eiere av aksjer over en viss terskel bør inkluderes i en slik oversikt, men at det åpnes opp for at selskapene selv kan bestemme om de ønsker å offentliggjøre samtlige av de fremmøtte aksjonærene, eller kun aksjonærer med 0,5% aksjeinnehav eller mer.

2. Forslag om innføring av en felles registreringsdato.

VPPF er enig at det er hensiktsmessig å innføre en fast registreringsdato som gjelder uavhengig av hvordan aksjene holdes, og at denne får anvendelse for noterte og unoterte ASA. Vi er også enig at det ikke bør være adgang for de nevnte selskapene å vedtektsfeste unntak fra registreringsdato, da bestemmelsene om aksjeeierrettigheter bør være mest mulig harmoniserte. Unntak fra registreringsdato vil være vanskelig å ivareta og fange opp, samt at det vil medføre ekstra kostnader for formidlere å håndtere unntak/føre register med unntak.

Når det gjelder AS som tillater forvalterregistrerte aksjer; dvs. at aksjene må være registrert i et verdipapirregister og selskapene har ikke vedtektsfestet forbud mot forvalterregistrering, så er VPPF enig i at det innføres registreringsdato for disse på samme måte som for ASA. Som departementet viser til, er et harmonisert regelverk forenkler for formidlere og aksjeeiere.

3. Forslag om at registreringsdatoen er fem dager før generalforsamling

VPPF er i utgangspunktet enig i departementets forslag om at registreringsdatoen settes til fem dager før GF.

Hvis fristen for forhåndsvarsel for eiere av forvalterregistrerte aksjer imidlertid blir tre dager, som foreslått av departementet, kan en registreringsdato på fem dager før GF bli noe kort for enkelte selskap. Grunnen til dette er at selskap med få forvalterregistrerte aksjonærer (få aksjonærer generelt), på grunn av kostnadene ikke velger å legge opp til en automatisert prosess mellom formidlere og selskapene. Det kan innebære at disse velger en manuell prosess, noe som er mere tidkrevende.

4. Forhåndsvarsel for eiere av forvalterregistrerte aksjer.

Etter VPFs mening er det kun forvalteren som kan verifisere hvilken reell aksjeeier som skal kunne stemme for aksjer registrert på konto hos forvalteren. Det bør derfor pålegge forvalteren en plikt å godtgjøre overfor utstederforetaket hvem som har rett til å stemme for et gitt antall aksjer. Et forhåndsvarsel fra reell eier via forvalterbank er løsning god nok.

5. Lengden av fristen for forhåndsvarsel for eiere av forvalterregistrerte aksjer.

VPFF ser ingen grunn til at selskapet skal ha mottatt melding om deltakelse fra aksjeeier innen tre virkedager før GF. VPFF er av den oppfatning at fristen for forhåndsvarsel kan være 24 timer før generalforsamling. Det vil være tilstrekkelig under forutsetning av at registreringen skjer i elektronisk infrastruktur. Dersom det blir unaturlig å bruke 24 timer, foreslår vi kl. 16.00 to dager før GF.

6. Forståelse av formidlerbegrepet og ansvar

VPFF oppfatter utkast til ny § 4-5 i verdipapirsentralloven slik at kontoførere vil omfattes av formidlerbegrepet. Dette mener vi blir feil ettersom kontoførere ikke kan påvirke utsendelser. Det er banken i rollen som forvalter som bør omfattes av formidlerbegrepet.

Et naturlig utgangspunkt er at det ikke påhviler formidlere ansvar, med mindre formidler har mulighet til å påvirke utsendelser fra selskapet. KU har ikke noe ansvar eller påvirkningsmulighet for innkalling til generalforsamling, da KU handler på instruks fra selskapet. KI påvirker heller ikke utsendelse av informasjon fra selskapet og kan ikke påvirke verken utsendelsen, tidspunkt eller innhold. På denne bakgrunn mener VPFF at kontoførere ikke skal anses å være formidlere når de opptrer som VPS sin forlengede arm.

7. Kostnader

Lovendringene bør ikke innebære for store kostnader.

For generalforsamlinger har VPS allerede god eksisterende elektronisk infrastruktur, som vi mener kan brukes med noen små tilpasninger. Det er

hovedsakelig VPS som leverer denne infrastrukturen, og som må svare på kostnader for å foreta endringer.

8. Informasjon fra selskapet til aksjeeiere

Det er selskapet som har ansvaret for å sette i gang prosessen med å sende ut informasjon, og forvalterne har ansvaret for å videreformidle.

Innkalling til generalforsamling må skje som før. KI har ikke noe ansvar for videreformidling. For direkteregistrerte eiere, er det selskapet som skal distribuere melding. For NOM-eiere, er det formidlerne som skal videreformidle melding. Ved corporate actions hendelser, som utbytte, splitt, spleis, mv, må informasjonsflyten gå via VPS og nedover i systemet. Direkte registrerte eiere må, som i dag, få beskjed via meldingen om utbetaling eller endringsmelding fra VPS. Informasjonen må gå fra VPS til forvalterbanken og videre nedover i systemet. Dette vil stille større krav til selskapet, KU og formidlerleddet, da det fordrer større aktivitetsplikt. En samordning mellom Oslo Børs og VPS anses hensiktsmessig, i og med at børsnoterte selskap også har en informasjonsplikt via Oslo Børs.

Øverst på side 48 i høringsnotatet åpnes det for at selskapet kan sende informasjon direkte til aksjeeier, dersom selskapet har adressen. VPPF er skeptisk til dette forslaget. En av årsakene til at utenlandske aksjeeiere benytter seg av forvalterregistrering er for å slippe og forholde seg til lokale regler og forhold. I mange tilfeller ønsker ikke utenlandsk aksjeeier å forholde seg direkte til selskapet, men ønsker at alt skal gå gjennom sin forvalter. Slik direkte kommunikasjon kan by på språkproblemer, enten ved at selskapet kommuniserer på norsk eller at utenlandsk aksjonær har utfordringer med engelsk. Forvalter er stort sett utenlandsk og må derfor benytte en lokal custodian. At informasjon går direkte til aksjeeier uten at formidler får beskjed, kan også forårsake uklarheter og feil hos formidlere og i deres systemer. For eksempel dersom selskapet gir direkte beskjed om tegning i emisjon; aksjonæren tegner direkte og konto belastes. Formidler vil da ikke ha noen motpost/instruks om dette i sitt system, og når konto belastes vil det bli en differanse i formidlers systemer, avstemming av VPS-konto blir feil, og rapporter nedover i kjeden vil bli uriktige. Formidler mister oversikten, og som en konsekvens vil dette vil gå ut over det som i dag er et effektivt system. Det samme gjelder hvis noen aksjonærer sender påmelding til generalforsamling direkte til selskapet, mens andre sender påmelding via forvalterkjeden. Det kan da bli vanskelig å sammenstille påmeldingene.

9. Øvrige innspill

Forholdet til hvitvaskingsloven

VPPF er enig i departementets vurdering i punkt 4.3.3.8 om at den foreslåtte ordningen, med krav til forhåndsvarsel fra eiere av forvalterregistrerte aksjer, ikke medfører etablering av kundeforhold fra kontofører til de forvalterregistrerte aksjonærene som utløser krav om kundetiltak etter hvitvaskingsloven.

Språk

Det legges til grunn at formidler kan videreformidle meldinger på det språk melding mottas.

VPPF gir gjerne innspill til innhold i forskrifter som følge av de aktuelle lovendringene og/eller bidrar i en dialog, dersom departementet ønsker det.

Med vennlig hilsen

Verdipapirforetakenes Forbund


Angela Nygaard
juridisk direktør