



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Ot.prp. nr. 11

(2006–2007)

Om lov om endringer i
finanslovgivningen mv. (forvalter-
registrering av aksjer, obligasjoner
med fortrinnsrett, mv.)

Innhold

1	Proposisjonens hovedinnhold	7			
1.1	Forvalterregistrering.....	7	2.4.4	Forvalterregistrering av aksjer i aksjeselskap som er registrert i et verdipapirregister.....	30
1.2	Obligasjoner med fortrinnsrett	8			
1.3	Godkjenning av utenlandske eiendomsmeglere.....	8	2.4.4.1	Gjeldende rett	30
1.4	Adgang til å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank.....	8	2.4.4.2	Utvalgets forslag.....	31
1.5	Forbud mot at banksjef er medlem av bankstyre og avvikling av fellesmøte styre/forstanderskap (sparebanker) og styre/representantskap (forretningsbanker) mv.	8	2.4.4.3	Høringsinstansenes merknader	32
1.6	Fradragsberettiget pensjonssparing for frilansere	8	2.4.4.4	Departementets vurdering	32
1.7	Spørsmål knyttet til sparebankstruktur	8	2.4.5	Forsinket innsyn i aksjeeierboken eller aksjeeierregisteret?	32
2	Forvalterregistrering	9	2.4.5.1	Gjeldende rett	32
2.1	Hovedinnhold	9	2.4.5.2	Utvalgets forslag.....	32
2.1.1	Om adgangen til forvalterregistrering	9	2.4.5.3	Høringsinstansenes merknader	33
2.1.2	Regulering av forvalterregistrering...	9	2.4.5.4	Departementets vurdering	33
2.2	Bakgrunn for forslaget.....	10	2.4.6	Periodisk rapporteringsplikt for forvalter	33
2.2.1	Bakgrunn.....	10	2.4.6.1	Utvalgets forslag.....	33
2.2.2	Utvalgets oppnevning, sammen- setning og mandat	11	2.4.6.2	Høringsinstansenes merknader	34
2.2.3	Høringen	12	2.4.6.3	Departementets vurdering	34
2.3	Om adgangen til forvalterregistre- ring av aksjer i norske selskaper	12	2.4.7	Tvangssalg av finansielle instrumenter der forvalter ikke oppfyller sine forpliktelser	34
2.3.1	Gjeldende rett	12	2.4.7.1	Bakgrunn	34
2.3.1.1	Allmennaksjeloven	12	2.4.7.2	Utvalgets forslag.....	34
2.3.1.2	Verdipapirregisterloven	13	2.4.7.3	Høringsinstansenes merknader	34
2.3.2	Utvalgets forslag.....	13	2.4.7.4	Departementets vurdering	35
2.3.3	Høringsinstansenes merknader.....	19	2.5	Rettsvern for forvalterregistrerte instrumenter	35
2.3.4	Departementets vurdering	25	2.5.1	Gjeldende rett.....	35
2.4	Regulering av forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper for utenlandske investorer	27	2.5.1.1	Finansielle instrumenter som er innført i et norsk verdipapirregister..	35
2.4.1	Bakgrunn.....	27	2.5.1.2	Registrering i det underliggende system hos forvalteren	35
2.4.2	Presisering av begrepet «utenlandsk aksjeeier»	27	2.5.1.3	Finansielle instrumenter som ikke er innført i et norsk verdipapirregister og er registrert hos norsk forvalter...	36
2.4.2.1	Gjeldende rett	27	2.5.2	Utvalgets forslag.....	36
2.4.2.2	Utvalgets forslag.....	27	2.5.2.1	Generelt.....	36
2.4.2.3	Høringsinstansenes merknader.....	28	2.5.2.2	Finansielle instrumenter registrert i et norsk verdipapirregister	36
2.4.2.4	Departementets vurdering	29	2.5.2.3	Finansielle instrumenter som er innført i et utenlandsk register og forvalterregistrert gjennom en norsk forvalter	37
2.4.3	Forvalterregistrering av aksjer notert på «norsk» børs og forvalter- registrering av unoterte aksjer	29	2.5.3	Høringsinstansenes merknader	38
2.4.3.1	Gjeldende rett	29	2.5.4	Departementets vurdering	39
2.4.3.2	Utvalgets forslag.....	29	3	Obligasjoner med fortrinnsrett.....	42
2.4.3.3	Høringsinstansenes merknader.....	30	3.1	Bakgrunnen for forslaget	42
2.4.3.4	Departementets vurdering	30	3.2	Høring	42
			3.3	Oversikt over den nye modellen.....	43

3.4	Nærmere om de enkelte endringsforslagene.....	44	3.4.10.1	Gjeldende rett.....	59
3.4.1	Virkeområde	44	3.4.10.2	Forslaget i høringsnotatet	59
3.4.1.1	Gjeldende rett	44	3.4.10.3	Høringsinstansenes merknader	60
3.4.1.2	Forslaget i høringsnotatet	44	3.4.10.4	Departementets vurdering	60
3.4.1.3	Høringsinstansenes merknader.....	45	3.4.11	Likviditetskrav	60
3.4.1.4	Departementets vurdering	45	3.4.11.1	Gjeldende rett	60
3.4.2	Virksomhetsbegrensningen.....	46	3.4.11.2	Forslaget i høringsnotatet	60
3.4.2.1	Gjeldende rett	46	3.4.11.3	Høringsinstansenes merknader	61
3.4.2.2	Forslaget i høringsnotatet	46	3.4.11.4	Departementets vurdering	61
3.4.2.3	Høringsinstansenes merknader.....	46	3.4.12	Enkeltforfølgning. Mislighold og betalingsstans	61
3.4.2.4	Departementets vurdering	47	3.4.12.1	Gjeldende rett	61
3.4.3	Fortrinnsrett til dekning	47	3.4.12.2	Forslaget i høringsnotatet	62
3.4.3.1	Gjeldende rett	47	3.4.12.3	Høringsinstansenes merknader	62
3.4.3.2	Forslaget i høringsnotatet	47	3.4.12.4	Departementets vurdering	63
3.4.3.3	Høringsinstansenes merknader.....	48	3.4.13	Felles gjeldsforfølgning	63
3.4.3.4	Departementets vurdering	48	3.4.13.1	Gjeldende rett	63
3.4.4	Sikkerhetsmassens sammensetning ..	49	3.4.13.2	Forslaget i høringsnotatet	63
3.4.4.1	Gjeldende rett	49	3.4.13.3	Høringsinstansenes merknader	64
3.4.4.2	Forslaget i høringsnotatet	49	3.4.13.4	Departementets vurdering	65
3.4.4.3	Høringsinstansenes merknader.....	50			
3.4.4.4	Departementets vurdering	51	4	Gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner.....	67
3.4.5	Endringer i sikkerhetsmassens sammensetning	51	4.1	Bakgrunn	67
3.4.5.1	Gjeldende rett	51	4.1.1	Hovedpunkter i lovforslaget.....	67
3.4.5.2	Forslaget i høringsnotatet	52	4.1.2	EØS-forpliktelser om godkjenning av utenlandske yrkeskvalifikasjoner ..	67
3.4.5.3	Høringsinstansenes merknader.....	52	4.1.3	Høring	68
3.4.5.4	Departementets vurdering	52	4.2	Gjeldende rett	69
3.4.6	Plikten til å etablere og føre register	52	4.2.1	Eiendomsmeglingsloven	69
3.4.6.1	Gjeldende rett	52	4.2.2	EØS-rett.....	69
3.4.6.2	Forslaget i høringsnotatet	52	4.3	Høringsforslaget.....	70
3.4.6.3	Høringsinstansenes merknader.....	52	4.4	Høringsinstansenes merknader	71
3.4.6.4	Departementets vurdering	53	4.5	Departementets vurdering	72
3.4.7	Uavhengig gransker.....	53			
3.4.7.1	Gjeldende rett	53	5	Adgang til å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank.....	73
3.4.7.2	Forslaget i høringsnotatet	53	5.1	Bakgrunnen for forslaget	73
3.4.7.3	Høringsinstansenes merknader.....	53	5.2	Gjeldende rett	73
3.4.7.4	Departementets vurdering	54	5.3	Forslaget i høringsnotatet	73
3.4.8	Krav om stadig beløpsmessig balanse.....	54	5.4	Høring	73
3.4.8.1	Gjeldende rett	54	5.5	Høringsinstansenes merknader	74
3.4.8.2	Forslaget i høringsnotatet	55	5.6	Departementets vurderinger	75
3.4.8.3	Høringsinstansenes merknader.....	55			
3.4.8.4	Departementets vurdering	56	6	Forbud mot at banksjef er medlem av bankstyre og avvikling av fellesmøte styre/forstanderskap (sparebanker) og styre/representantskap (forretningsbanker) mv.	77
3.4.9	Verdivurderingsregler	56	6.1	Bakgrunn for forslaget	77
3.4.9.1	Gjeldende rett	56	6.2	Gjeldende rett.....	77
3.4.9.2	Forslaget i høringsnotatet	56			
3.4.9.3	Høringsinstansenes merknader.....	57			
3.4.9.4	Departementets vurdering	58			
3.4.10	Krav til bruken av obligasjonslån	59			

6.3	Banklovkommisjonens forslag.....	78	9.6	Forslag i kapittel 7 – fradragsberettiget pensjonssparing for frilansere	89
6.4	Høringsinstansenes merknader.....	79			
6.5	Departementets vurderinger.....	79			
7	Fradragsberettiget pensjonssparing for frilansere.....	81	10	Merknader til de enkelte bestemmelsene i lovforslaget.....	90
7.1	Gjeldende rett	81	10.1	Merknader til endringer i lov 24. mai 1961 nr.1 om sparebanker.....	90
7.2	Departementets vurdering	81	10.2	Merknader til endringer i lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker	91
8	Spørsmål knyttet til sparebankstruktur	82	10.3	Merknader til endring i lov 8. februar 1980 nr.2 om pant	92
8.1	Bakgrunn.....	82	10.4	Merknader til endring i lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond	92
8.2	Sparebanknæringen – kvantitativ oversikt.....	82	10.5	Merknader til endring i lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven)	92
8.3	Søknad fra Sparebanken Sogn og Fjordane om omdanning til aksjebank	83	10.6	Merknader til endringer i lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven).....	92
8.3.1	Omdanningen	83	10.7	Merknader til endring i lov 16. juni 1989 nr. 53 om eiendomsmegling	95
8.3.2	Kredittilsynets vurderinger	83	10.8	Merknader til endring i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven)	95
8.3.3	Gjensidige Bank AS	84	10.9	Merknader til endringer i lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) .	96
8.4	Søknad fra Tingvoll Sparebank og Sparebanken Møre om overdragelse av sparebankvirksomhet	85	10.10	Merknader til endring i lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt (skatteloven) ...	96
8.4.1	«Overdragelsesmodellen»	85	10.11	Merknader til endring i lov 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven)	96
8.4.2	Kredittilsynets vurderinger av den omsøkte overdragelsesmodell	85	10.12	Merknader til endringer i lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdi-papirregisterloven).....	96
8.4.3	Øvrige uttalelser	86			
8.5	Departementets vurderinger.....	86			
9	Økonomiske og administrative konsekvenser.....	88		Forslag til lov om endringer i finanslovgivningen mv. (forvalterregistrering av aksjer, obligasjoner med fortrinnsrett, mv.)	98
9.1	Forslag i kapittel 2 – forvalterregistrering	88			
9.2	Forslag i kapittel 3 – obligasjoner med fortrinnsrett	88			
9.3	Forslag i kapittel 4 – gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner	88			
9.4	Forslag i kapittel 5 – adgang til å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank	88			
9.5	Forslag i kapittel 6 – forbud mot at banksjef er medlem av bankstyre og avvikling av fellesmøte styre/forstanderskap (sparebanker) og styre/representantskap (forretningsbanker) mv.	88			

Ot.prp. nr. 11

(2006–2007)

Om lov om endringer i finanslovgivningen mv. (forvalterregistrering av aksjer, obligasjoner med fortrinnsrett, mv.)

*Tilråding fra Finansdepartementet av 1. desember 2006,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Stoltenberg II)*

1 Proposisjonens hovedinnhold

Finansdepartementet legger i denne proposisjonen frem forslag til 1) enkelte endringer i gjeldende regler om forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper, 2) nye regler om obligasjoner med fortrinnsrett som skal erstatte reglene i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 om obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje, 3) en begrenset endring i lov om eiendomsmegling om gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner, 4) hjemmel i sentralbankloven for å innhente politiattest for ansatte i og andre med tjeneste for Norges Bank, 5) endringer i sparebankloven og forretningsbankloven som innebærer forbud mot at administrerende direktør er medlem av bankens styre, og opphevelse av reglene om fellesmøte mellom styre og hhv. forstanderskap og representantskap, og 6) regler om fradragsberettiget pensjonsparing for frilansere. 7) I proposisjonen drøftes også enkelte spørsmål knyttet til sparebankstruktur.

1.1 Forvalterregistrering

Forvalterregistrering i et verdipapirregister innebærer at investors beholdning av finansielle instrumenter er registrert på en konto i en forvalters navn (forvalterkonto). For aksjer er utgangspunktet i norsk rett at reell eier skal være innført i aksjeeierregisteret, jf. allmennaksjeloven § 4-4, dvs. et krav om direkteregistrering. Gjennom allmennaksjeloven § 4-10 er det imidlertid tillatt at en godkjent forvalter kan føres inn i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier, dvs. forvalterregistrering. Adgangen til forvalterregistrering for en utenlandsk aksjeeier representerer således et unntak fra utgangspunktet om direkteregistrering. Det foreslås å videreføre adgangen til forvalterregistrering for utenlandske eiere i norske selskaper.

Forslaget bygger på en utredning fra Forvalterregistreringsutvalget, inntatt som NOU 2005: 13 Om forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper.

1.2 Obligasjoner med fortrinnsrett

Finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV om obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje bygger på en panterettslig modell. Dette foreslås endret til en modell hvor obligasjonseierne gis fortrinnsrett til dekning ved fellesforfølging. Siktemålet med reguleringen er fortsatt den samme som det er redegjort for i NOU 2001: 23 Finansieringsforetakenes virksomhet kapittel 8 og i Ot.prp. nr. 104 (2001-2002), som Stortinget sluttet seg til, jf. Inst. O. nr. 11 (2002-2003).

1.3 Godkjenning av utenlandske eiendomsmeglere

Eiendomsmeglerbrev er et av flere vilkår for å få personlig bevilling til å drive eiendomsmegling. Det er videre et av flere vilkår for at et foretak skal få bevilling til å drive eiendomsmegling at foretaket har en faglig leder som har eiendomsmeglerbrev eller er advokat. For å få eiendomsmeglerbrev må søker blant annet ha bestått eiendomsmeglereksamen. Slik eksamen krever i dag tre års utdanning. Søker må også ha minst to års praktisk erfaring fra eiendomsmeglerbransjen. Etter EØS-regler som svarer til direktiv 89/48 og 92/51 skal søkere med yrkeskvalifikasjoner fra andre land få adgang til lovregulerte yrker i vertsstaten. På denne bakgrunn foreslås visse endringer i eiendomsmeglingslovens bestemmelser om godkjenning av eiendomsmegler med yrkeskvalifikasjoner fra annen stat.

1.4 Adgang til å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank

Finansdepartementet foreslår at det tas inn en bestemmelse i sentralbankloven som gir lovhjemmel for å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank og andre som skal ha tjeneste for banken. Departementet foreslår at det kun kan innhentes politiattest dersom sikkerhetsmessige hensyn tilsier det. Politiattesten som kan innhentes skal etter forslaget ikke være avgrenset i tid.

1.5 Forbud mot at banksjef er medlem av bankstyre og avvikling av fellesmøte styre/forstanderskap (sparebanker) og styre/representantskap (forretningsbanker) mv.

Det gjeldende kravet i sparebankloven og forretningsbankloven om at banksjefen (daglig leder) skal være medlem av styret, bryter med det som nå anerkjennes som prinsipper for god foretaksstyring. Banklovkommisjonen har tidligere foreslått et forbud mot at banksjef er medlem av styret. Departementet foreslår lovendring i tråd med dette. Forslaget vil bidra til klarere kompetanse- og ansvarsforhold mellom styret og banksjef. Departementet foreslår videre at krav om fellesmøte mellom henholdsvis styret og forstanderskapet i sparebanker og styret og representantskapet i forretningsbanker, oppheves. Kompetanse til å tilsette banksjef legges til styret. Fellesmøtets øvrige oppgaver foreslås overført til henholdsvis forstanderskapet i sparebanker og representantskapet i forretningsbanker med forslagsrett for styret. Departementet foreslår også at det innføres krav om at sparebanker skal ha banksjef. Videre foreslår departementet visse lovtekniske forenklinger i sparebankloven og forretningsbankloven.

1.6 Fradragsberettiget pensjonsparing for frilansere

Departementet foreslår at frilansere gis adgang til å opprette skattefavorisert innskuddspensjon etter innskuddspensjonsloven. I dag faller frilansere uten ansettelsesforhold utenfor gjeldende ordninger for skattefavorisert tjenestepensjon.

1.7 Spørsmål knyttet til sparebankstruktur

Finansdepartementet har mottatt to søknader om strukturendring fra henholdsvis 1) Sparebanken Møre og Tingvoll Sparebank og 2) Sparebanken Sogn og Fjordane. Kredittilsynet har tilrådd at begge søknader avslås. Sparebankforeningen har nedsatt et utvalg for å vurdere næringens rammevilkår. Utvalget forventes å avgi innstilling i løpet av januar 2007. Forberedelse av eventuelle lovforslag og behandling av de to foreliggende enkeltsakene vil avvente innspill fra sparebanknæringen på bakgrunn av næringens eget utredningsarbeid.

2 Forvalterregistrering

2.1 Hovedinnhold

2.1.1 Om adgangen til forvalterregistrering

Spørsmålet om forvalterregistrering av innenlandske investorers aksjer i norske selskaper har vært tatt opp flere ganger. Forvalterregistreringsutvalgets utredning i NOU 2005:13 er imidlertid den første utredning av spørsmålet foretatt av et bredt sammensatt offentlig utvalg. Utvalget tilrådte i store trekk at gjeldende rett, med forbud mot forvalterregistrering for innlendinger og adgang til forvalterregistrering for utlendinger, videreføres.

I proposisjonen foreslås det, i samsvar med innstillingen fra utvalget, å videreføre kravet om at innenlandske eiere av aksjer i norske selskaper skal være direkteregistrert, slik at reell eier fremgår av registeret. Det foreslås således ikke å utvide adgangen til forvalterregistrering til å omfatte innenlandske investorer. Det legges særlig vekt på at adgang til forvalterregistrering ville svekke en effektiv myndighetskontroll og innebære en begrensning i forhold til gjeldende åpenhet og informasjon om eierforhold, eierstrukturer og maktforhold i næringslivet. Videre vektlegges at adgang til forvalterregistrering ville kunne medføre en svekkelse av mulighet til god eierstyring, selskapsledelse og aksjonærdemokrati, fordi aksjeeieres og selskapets muligheter til å skaffe seg informasjon om selskapets reelle eiermasse og eierkonstellasjoner ville bli begrenset. Departementet mener hensynet til åpenhet om eierskap, herunder de fordeler direkteregistrering medfører for kontrollmyndigheter og for selskapet selv, bør tillegges større vekt enn de fordeler forvalterregistrering kan medføre for den enkelte investor.

Det foreslås å videreføre gjeldende adgang til forvalterregistrering for utenlandske eiere av aksjer i norske selskaper. Det legges således opp til å videreføre skillet mellom innenlandske og utenlandske aksjeeiere mht. forvalterregistrering. Det legges særlig vekt på at det foreligger reelle ulikheter mellom hensynene som knytter seg til innenlandske og utenlandske aksjeeiere, blant annet det å forholde seg til et fremmed rettssystem, og at det er viktig å legge til rette for å sikre tilgangen på utenlandsk kapital for norsk næringsliv.

2.1.2 Regulering av forvalterregistrering

Det foreslås å lovfeste presiseringer av begrepene «innenlandsk» og «utenlandsk» aksjeeier. For *fysiske personer* foreslås at vedkommende skal ha utenlandsk domil og utenlandsk statsborgerskap for at vedkommende skal anses som «utenlandsk» i denne sammenhengen. Forslaget innebærer at utenlandske statsborgere bosatt i Norge eller norske statsborgere bosatt i utlandet ikke vil anses som «utenlandsk». For *juridiske personer* foreslås at selskap registrert i utlandet skal anses som «utenlandsk», med mindre selskapets hovedkontor befinner seg her i riket.

I proposisjonen foreslås å lovfeste en adgang for utenlandske aksjeeiere til å forvalterregistrere aksjer i selskaper notert på norsk regulert marked. Forslaget innebærer en opphevelse av gjeldende krav om samtykke fra Kredittilsynet.

Videre foreslås å presisere i lovteksten at adgangen til forvalterregistrering også gjelder i forhold til aksjeselskap som har registrert aksjene i et verdipapirregister.

Det foreslås en hjemmel til at forvaltere gjennom forskriftsregler kan pålegges en periodisk rapporteringsplikt hvorefter forvaltere med jevne mellomrom skal levere oppdaterte opplysninger om eierne av aksjene som forvaltes til offentlige myndigheter eller andre. En slik informasjonsplikt vil kunne bidra til større åpenhet om utenlandske eierforhold og eierstrukturer i norske selskaper.

I proposisjonen foreslås også å innføre en hjemmel til at det i forskrift kan gis nærmere regler om tvangssalg av finansielle instrumenter registrert på forvalterkonti som forvaltes av noen uten godkjenning, eller der forvalter ikke oppfyller sin opplysningsplikt.

Det foreslås regler om rettsvern for rettstiftelser i finansielle instrumenter som er utstedt i et verdipapirregister med konsesjon etter vppl. § 3-1 og som er registrert på forvalterkonto i et slikt verdipapirregister. Slike rettstiftelser vil etter forslaget få rettsvirkninger etter reglene i vppl. §§ 7-1 og 7-2, når forvalteren har fått melding om rettstiftelsen.

2.2 Bakgrunn for forslaget

2.2.1 Bakgrunn

For aksjer er utgangspunktet etter norsk rett at eieren av en aksje skal være innført i aksjeeierregisteret, jf. allmennaksjeloven § 4-4 nr. 4. I forbindelse med opprettelsen av Verdipapirsentralen i 1985 ble det innført en adgang for utlendinger til å stå oppført med forvalter i Verdipapirsentralen, for å legalisere praksis, jf. aksjeloven (1976) § 3-1 og omtale i Ot.prp. nr. 84 (1984-85) side 33. Justisdepartementet henviste i den forbindelse til argumenter fremhevet i en rapport av 22. juni 1984:

«Et krav om at den virkelige aksjeeier skal innføres i aksjeboken kan begrunnes ut fra at selskapet skal kunne vite hvem som er dets aksjonærer, og at andre aksjonærer skal kunne vite hvem de andre deltagerne er og hvor stor andel disse har. Selskapets ledelse og andre aksjonærer skal ikke risikere at en stor og inntil da ukjent aksjonær dukker opp på generalforsamlingen med stor og kanskje dominerende innflytelse. Offentligheten kan også ha behov for å vite hvem som sitter med store aksjeposter og dermed makten i selskaper av stor samfunnsmessig betydning. I tillegg kommer behovet for kontroll i forbindelse med beskatning.

Skal dette kravet opprettholdes overfor utenlandske aksjonærer også etter etablering av Verdipapirsentralen, forutsetter det enten at alle utenlandske aksjonærer oppretter konto i en norsk kontoførende institusjon, eller at også utenlandske banker og meglere tillates å være kontoførende institusjon i den norske Verdipapirsentralen. Et krav om at alle utenlandske investorer i norske aksjer skal ha konto hos en norsk kontoførende institusjon kan synes lite praktisk, og kan bidra til å hemme omsetningen av norske aksjer i utlandet. Det kan også tenkes at bestemmelsene kan støte mot forbud i andre lands lover mot at deres valutainnledninger oppretter konti i utenlandske banker, tilsvarende de bestemmelser som finnes i de norske valutabestemmelsene.

Det knytter seg også betenkeligheter til å la utenlandske banker og meglere være kontoførende institusjon i Verdipapirsentralen, da disse ikke vil stå under samme tilsyn som norske banker, obligasjonsutstedere og meglere. Som utenlandsk bank regnes i denne sammenheng ikke filial eller datterbank av utenlandsk bank etablert i Norge. - For norske aksjonærer foreslås ikke en tilsvarende adgang til forvalterregistrering. Her vil det praktiske behov for slik registrering bli mindre etter etablering av Verdipapirsentralen, da oppdatering av aksjeboken vil skje automatisk. Nettopp hensynet til å begrense antallet av registreringer i aksjebo-

ken har tidligere vært et tungtveiende argument for forvalterregistrering, se drøftelsen i prop. 1970:99, s. 63-66.

Det foreslås at adgang til forvalterregistrering bare omfatter selskap hvis aksjer er notert på en utenlandsk fondsbørs, og at den bare gjelder for selskaper registrert i Verdipapirsentralen, men at departementet kan gi samtykke til slik registrering også i selskaper som ikke er børsnoterte ute. Dersom det ble åpnet generell adgang til forvalterregistrering for utenlandske aksjonærer, ville det kunne bety at eierforholdet i utenlandske datterselskaper i Norge ikke alltid ville fremgå av aksjeboken. En slik begrensning i adgangen til forvalterregistrering tilsvarer det som gjelder etter den svenske abl. § 16, 2. ledd.»

Aksjelovutvalget uttalte i NOU 1996: 3 s. 88 at «adgangen til å utvide adgangen til forvalterregistrering først og fremst vil være aktuelt i forhold til aksjer som er notert på norsk børs og som tilhører utenlandske aksjeeiere». Aksjelovutvalget la frem enkelte endringsforslag i forhold til forvalterregistreringssystemet.

I Ot.prp. nr. 23 (1996-97) uttalte Justisdepartementet bl.a. (s. 100):

«Som det ble uttalt i Ot prp nr 36 (1993-94) er departementet av den oppfatning at det er god grunn til å se nærmere på reglene om forvalterregistrering, men at dette bør gjøres gjenstand for egen utredning. I samråd med Finansdepartementet foreslås det derfor at reglene videreføres uendret i denne omgang, og at man i stedet kommer tilbake med eventuelle forslag om lovendringer ved en senere anledning. Departementet har etter dette ikke fulgt opp Aksjelovutvalgets endringsforslag, uten at dette betyr at departementet går imot forslagene. Enkelte rent lovtekniske endringer er likevel fulgt opp.»

I Innst. O. nr. 80 (1996-97) s. 25 ga Justiskomiteen sin tilslutning til at en kom tilbake til forvalterregistrering i en egen utredning. Aksjeloven (1976) § 3-1 ble etter dette videreført tilnærmet uendret i allmennaksjeloven (1997) § 4-10.

Spørsmålet om forvalterregistrering av aksjer for norske aksjeeiere ble ansett for å falle utenfor mandatet til Verdipapirsentrallovutvalget, jf. NOU 2000: 10 s. 88, som utarbeidet forslaget til ny verdipapirregisterlov. Gjennom ny verdipapirregisterlov (lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter) ble det imidlertid åpnet for forvalterregistrering i verdipapirregister av ihendehaverobligasjoner og derivater. Samtidig ble det vedtatt en endring i verdipapirfondloven som åpnet for forvalterregistrering i verdipapir-

fonds andelseierregistre. Det vises til omtale i NOU 2000: 10 s. 92 flg. og Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) kapittel 9. I forbindelse med høringen av NOU 2000: 10, tok en rekke av høringsinstansene opp spørsmålet om forvalterregistrering av innlen- dingers aksjeinnehav. I Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) s. 78 uttalte Finansdepartementet at forvalterregis- trering av aksjer bør utredes nærmere:

«Det er alminnelig antatt at de tyngste mothen- synene gjør seg gjeldende i forhold til forvalter- registrering av aksjer for norske investorer. Denne problemstillingen falt imidlertid utenfor utvalgets mandat, og en har etter departemen- tets syn ikke tilstrekkelig grunnlag for å behandle dette nå. Forvalterregistrering av aksjer bør derfor utredes nærmere. Videre bør en vurdere i hvilken grad eventuell forvalterre- registrering for norske investorer vil påvirke adgangen til å føre et effektivt tilsyn med verdi- papirmarkedet, og hvordan en eventuelt kan ivareta hensynet til en effektiv skattekontroll. Utviklingen internasjonalt går raskt på dette området, og det er grunn til å tro at grensekrys- sende handel med aksjer bare vil øke i omfang, bl.a. som følge av NOREX-samarbeidet. Depar- tementet vil derfor prioritere arbeidet med å få en avklaring av spørsmålet, og eventuelt komme tilbake med forslag til lovendringer dersom det finnes hensiktsmessig å åpne for forvalterregistrering av aksjer for norske inves- torer.»

Finanskomiteens flertall sluttet seg til departe- mentets vurdering, jf. Innst. O. nr. 47 (2001-2002) punkt 8.1.2, der komiteens flertall bl.a. uttalte:

«Flertallet [alle unntatt medlemmene fra Arbei- derpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Senterpar- tiet og Kystpartiet] er videre enig med departe- mentet i at forvalterregistrering av aksjer for norske investorer bør utredes nærmere. Flertallet vil imidlertid vise til departementets prin- sipielle utgangspunkt om at det ikke bør opp- rettholdes et skille mellom norske og utenland- ske investorers adgang til forvalter- registrering, et syn flertallet deler. Det bør der- for foreligge tungtveiende grunner mot forval- terregistrering av aksjer for norske investorer for at det ikke skal åpnes for dette.

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

På denne bakgrunnen fant Regjeringen Bonde- vik II det hensiktsmessig å nedsette et lovutvalg til vurdering av spørsmålet om å tillate forvalterregis-

trering av innenlandske aksjonærers innehav av aksjer i norske selskaper, jf. kgl.res. 2. april 2004 og nærmere omtale i punkt 2.2.2.

2.2.2 Utvalgets oppnevning, sammenset- ning og mandat

Forvalterregistreringsutvalget ble oppnevnt ved kgl. res. 2. april 2004. Utvalget ble gitt følgende mandat:

«Utvalget skal vurdere om det bør åpnes for for- valterregistrering av aksjer for norske investo- rer. Det bør gjøres rede for fordeler og ulemper knyttet til forvalterregistrering i forhold til direkte registrering. Det skal i den anledning særlig vurderes i hvilken grad eventuell forval- terregistrering for norske investorer vil påvirke adgangen til å føre et effektivt tilsyn med verdi- papirmarkedet, effektiv kontroll av hvitvas- kings- og terrorfinansieringsregelverket og hvordan hensynet til en effektiv skattekontroll kan ivaretas. Hensynet til åpenhet om eierfor- holdene i næringslivet er også et viktig hensyn som skal drøftes.

Uavhengig av om utvalget kommer til at det bør åpnes for forvalterregistrering av aksjer for norske investorer eller ikke, skal utvalget utar- beide forslag til nærmere regler om forvalter- registrering. Det må i den anledning vurderes regler for hvordan rettsvern kan oppnås for for- valterregistrerte instrumenter, regulering av forvalter (bl.a. hvem som bør ha adgang til å opptre som forvalter), forvalters opplysnings- plikt, innsynsrett i opplysninger hos forvalter og sanksjoner overfor forvalter og investor ved manglende overholdelse av regelverket.

Utvalget skal utrede økonomiske og admi- nistrative konsekvenser av de forslag som fremmes. Konsekvenser skal utredes både for det offentlige og for private aktører som berø- res av forslagene.

Utvalget skal avgi sin utredning innen 2. mai 2005.

Finansdepartementet kan gjøre endringer, utdypinger og tillegg til mandatet.»

Fristen for avgivelse av utredningen ble ved Finansdepartementets brev 18. april 2005 forlenget til 24. juni 2005.

Forvalterregistreringsutvalget har hatt føl- gende sammensetning (organisasjoner medlem- mene representerer er nevnt i parentes):

- Professor dr. juris Finn Arnesen (leder)
- Rådgiver Hege Dahl (Finansdepartementet)
- Avdelingsdirektør Ingebjørg Harto (Nærings- livets Hovedorganisasjon)
- Siviløkonom Lena E. Sparr Johnsen (Aksjonær- foreningen)

- Seksjonssjef Eystein Kleven (Kredittilsynet)
- Direktør Tom Kolvig (Verdipapirsentralen ASA/Oslo Børs ASA)
- Seniorrådgiver Ivar Larsen (Skattedirektoratet)
- Administrerende direktør Per Broch Mathisen (Norges Fondsmeglerforbund/Verdipapirfondenes Forening)
- Advokat Hege Kristin Rudi (Finansnæringens Hovedorganisasjon/Sparebankforeningen)
- Lovrådgiver Aud Slettemoen (Justisdepartementet)

Juridisk direktør Michal Wiik Johansen (Verdipapirsentralen ASA) og rådgiver Gro Opsanger Rebbestad (Kredittilsynet) har fungert som sekretærer for utvalget.

Forvalterregistreringsutvalget avga sin innstilling til Finansdepartementet 16. juni 2005. Innstillingen er trykket som NOU 2005: 13 Om forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper.

2.2.3 Høringen

Forvalterregistreringsutvalgets innstilling ble sendt på høring 19. august 2005 med høringsfrist 21. november 2005. Følgende instanser har avgitt merknader til utredningen:

- Finansnæringens Hovedorganisasjon
- Justisdepartementet
- Kredittilsynet
- Landsorganisasjonen i Norge
- Norges Bank
- Nærings- og handelsdepartementet
- Næringslivets Hovedorganisasjon
- Oslo Børs
- Skattedirektoratet
- Sparebankforeningen
- Statistisk sentralbyrå
- Verdipapirsentralen ASA
- ØKOKRIM

I tillegg har Orkla ASA gitt merknader til utredningen.

Følgende instanser har opplyst at de ikke har merknader til utredningen:

- Arbeids- og sosialdepartementet
- Arbeidsgiverforeningen NAVO
- Bedriftsforbundet
- Brønnøysundregistrene
- Datatilsynet
- De selvstendige kommunale pensjonskasser
- Den norske Revisorforening
- Eiendomsmeglerforetakenes forening
- Forbrukerrådet

- Forsvarsdepartementet
- Handels- og servicenæringens Hovedorganisasjon
- Helse- og omsorgsdepartementet
- Kommunal- og regionaldepartementet
- Konkurransetilsynet
- Landbruks- og matdepartementet
- Lotteri- og stiftelsestilsynet
- Moderniseringsdepartementet
- Norges Rederiforbund
- Norske Pensjonskassers Forening
- Regjeringsadvokaten
- Riksadvokaten
- Skattebetalerforeningen
- Utdannings- og forskningsdepartementet
- Utenriksdepartementet

2.3 Om adgangen til forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper

2.3.1 Gjeldende rett

2.3.1.1 Allmennaksjeloven

For aksjer i norske selskaper er utgangspunktet i norsk rett at den reelle aksjeeier skal være innført i aksjeeierregisteret, jf. allmennaksjeloven § 4-4. Det er gjort unntak fra dette utgangspunktet i allmennaksjeloven § 4-10, hvorefter en bank eller annen forvalter som er godkjent av Kongen kan føres inn i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier. Kompetansen til å godkjenne forvaltere er delegert til Finansdepartementet, jf. kgl. res. 17. juli 1998 og delegert videre til Kredittilsynet.

Det følger av allmennaksjeloven § 4-10 annet ledd at aksjeeierregisteret skal inneholde opplysninger om forvalterens navn og adresse og at denne er forvalter av aksjene. Det skal også fremgå hvor mange aksjer forvalteroppdraget til enhver tid omfatter. Forvalter plikter å gi selskapet og offentlige myndigheter opplysninger om hvem som eier de aksjene forvalteroppdraget omfatter, og om hvor mange aksjer den enkelte eier, jf. allmennaksjeloven § 4-10 fjerde ledd.

Det er gitt begrensninger i en forvalters adgang til å utøve eierbeføyelser. En forvalter kan ikke utøve andre rettigheter i selskapet enn retten til å motta utbytte eller andre utdelinger på de aksjer forvalteroppdraget omfatter, herunder tildeling av nye aksjer ved kapitalforhøyelse, se allmennaksjeloven § 4-10 tredje ledd.

Ifølge allmennaksjeloven § 4-10 første ledd første punktum kan forvalterregistrering bare omfatte aksjer som er notert på utenlandsk børs.

Kongen kan samtykke i forvalterregistrering av aksjer som tilhører utenlandske aksjeeiere også i andre tilfeller, jf. annet punktum. Denne samtykkekompetansen er delegert til Finansdepartementet, jf. kgl. res. 17. juli 1998, og delegert videre til Kredittilsynet. Utvalget uttaler i NOU 2005: 13 punkt 4.2 at Kredittilsynet ved godkjenning av forvaltere knyttet til aksjer for utenlandske aksjeeiere rutinemessig har gitt tillatelser som også gir rett til å opptre som forvalter for aksjer notert på norsk børs og unoterte aksjer.

Ifølge allmennaksjeloven § 4-11 tredje ledd annet punktum gjelder § 4-10 tilsvarende for tegningsrettsregisteret.

2.3.1.2 Verdipapirregisterloven

Det følger av verdipapirregisterloven § 6-2 at en eier av finansielle instrumenter kan velge mellom å registrere sine instrumenter på enkeltkonto i eget navn eller på en forvalterkonto dersom annet ikke er bestemt i eller i medhold av lov.

Ifølge verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd skal det fremgå av verdipapirregisteret at en konto er en forvalterkonto, og hvem som forvalter kontoen. Forvalteren må være godkjent av Kredittilsynet. Departementet kan gi forskrift om godkjenning og tilbakekall av godkjenning av forvalter. Finansdepartementet sendte høringsnotat og forslag til forskrift utarbeidet av Kredittilsynet på høring 12. desember 2003 med høringsfrist 5. mars 2004. Forskriftshjemmelen er foreløpig ikke benyttet.

Forvalteren har fullmakt til å råde over beholdninger på kontoen med bindende virkning for investor, og for øvrig med slike rettsvirkninger som er bestemt i verdipapirregisterloven kapittel 7, jf. verdipapirregisterloven § 6-3 annet ledd.

Finansielle instrumenter som tilhører forvalteren, kan ikke være registrert på forvalterkonto som forvaltes av vedkommende, jf. verdipapirregisterloven § 6-3 tredje ledd. I forhold til reglene i § 6-8 og § 8-2 regnes forvalteren som innehaver av finansielle instrumenter på forvalterkonto.

Det følger av verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd at forvalter plikter å gi opplysninger om de reelle eierne i samme omfang og på samme måte som verdipapirregisteret plikter å gi opplysninger etter § 8-2 eller annen lov. Departementet er gitt hjemmel til å gi forskrift med nærmere regler om forvalterens opplysningsplikt og plikt til oppbevaring av opplysningene. Slik forskrift er foreløpig ikke fastsatt.

Det vises for øvrig til utvalgets beskrivelse av gjeldende norsk og utenlandsk rett i NOU 2005: 13

kapittel 4 og 5 og for EØS-rettslige skranker i kapittel 6. Det vises også til utvalgets redegjørelse for bakgrunnen for den særlige behandlingen av utenlandske aksjeeiere i NOU 2005: 13 kapittel 8.

2.3.2 Utvalgets forslag

Utvalget foretar i utredningen en nærmere vurdering av spørsmålet om adgangen til forvalterregistrering i aksjer bør utvides til å gjelde for innenlandske aksjeeiere, jf. NOU 2005: 13 kapittel 9.

Utvalget tar utgangspunkt i spørsmålet om hva forvalterregistrering for innenlandske aksjeeiere i norske selskaper vil bety for informasjon om eierforholdene i norsk næringsliv. Utvalgets utgangspunkt for vurderingene er at åpenhet om eierforhold, eierstrukturer og maktforhold i næringslivet er en så grunnleggende verdi i det norske samfunnet, at det å innføre nye begrensninger i tilgangen til informasjon om eierforhold i norske selskaper krever en særlig begrunnelse.

Utvalget tilrår etter vurderingen at det ikke åpnes for forvalterregistrering av innenlandske aksjonærers aksjer i norske selskaper. Utvalgets flertall tilrår samtidig at adgangen til forvalterregistrering for utenlandske aksjonærers aksjer i norske selskaper videreføres. Det foreslås således å videreføre hovedpunktene i gjeldende rett. Sentrale tema i utvalgets vurdering omtales nedenfor.

Utvalget har undersøkt om relevante markedsaktører har et reelt behov for en utvidet adgang til forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper. Utvalget viser til at det er holdt møter med representanter fra private og institusjonelle investorer, utstederselskap og forvaltere. Utvalget oppsummerer sin kartlegging av behovet slik (NOU 2005: 13 punkt 9.1):

«Det er utvalgets klare inntrykk at det ikke er forvalterregistreringen som en registreringsordning og de servicefunksjoner dette medfører, som i seg selv er interessant. Forvalterregistrering fremstår som attraktivt for innenlandske investorer fordi denne registreringsordningen gjør det mulig for investor å holde seg skjult for offentligheten en periode fremfor å fremgå av aksjeeierregisteret umiddelbart etter at en transaksjon er gjennomført.»

Utvalget gjennomgår videre ulike hensyn som taler for og mot forvalterregistrering av innenlandske investorers aksjeinnehav i norske selskaper, jf. NOU 2005: 13 kapittel 9, jf. omtale nedenfor.

Virkninger i markedet av åpenhet om eierforholdene, og «anonymitetseffekten» av forvalterregistrering

Utvalget viser til at gjeldende åpenhet om aksjeeierregisteret og direkte registrering av aksjeeierne innebærer at offentligheten relativt raskt kan få informasjon om og innsyn i investorers kjøp og salg av aksjer, jf. NOU 2005: 13 punkt 9.2. Utvalget uttaler at forskjellsbehandlingen av utenlandske og innenlandske investorer først og fremst omhandler muligheten til «anonymitetseffekter» som kan følge av forvalterregistreringsadgangen. Utvalget uttaler at det virker sannsynlig at prisen på en aksje i visse tilfeller kan påvirkes av at markedet får kjennskap til hvem som står bak en transaksjon, men utvalget kjenner ikke til noen empirisk undersøkelse som dokumenterer en slik sammenheng. Etter utvalgets oppfatning er god informasjonstilgang et gode for aksjemarkedet, og det forhold at åpenhet rundt større investorers transaksjoner kan ha en markedseffekt, er etter utvalgets oppfatning ikke et forhold som tilsier at det er behov for et mer begrenset innsyn i investorers kjøp og salg av aksjer.

Mulighet for samling av aksjebeholdningen

Utvalget peker videre på at forvalterregistrering kan bidra til at investorer får en samlet oversikt over porteføljen, og at dette gir en mulighet til å plassere hele porteføljen under én jurisdiksjon, samt til å samle informasjon fra alle selskapene vedkommende har investert i gjennom forvalteren, jf. NOU 2005: 13 punkt 9.3. Utvalget viser til at innenlandske investorer har full anledning til å registrere sitt eierskap til utenlandske aksjer gjennom en forvalter så lenge lovgivningen i det land aksjen er utstedt ikke er til hinder for dette. Etter utvalgets syn gir dette innenlandsk investor samme mulighet som en utenlandsk investor til å samle sin beholdning av utenlandske aksjer hos en og samme forvalter. Videre viser utvalget til at dersom den innenlandske investoren benytter en forvalter som er kontofører i et norsk verdipapirregister vil investor også kunne samle alle sine beholdninger i norske og utenlandske aksjer hos denne forvalteren. Utvalget legger etter dette til grunn at de forvalterne som i dag tilbyr forvalterregistrering av utenlandske aksjer under norsk jurisdiksjon, også tilbyr kontoførertjenester i Verdipapirsentralen (VPS). I praksis antar utvalget at det vil være slik at det eneste tilfellet hvor investor ikke kan samle hele sin portefølje av aksjer hos en forvalter, er når vedkommende forvalter ikke tilbyr kontoførertjenester under norsk jurisdiksjon.

Utvalget antar at dersom det blir stor etterspørsel fra innenlandske investorer etter å samle sin portefølje hos forvaltere som i dag ikke har tilknytning til et norsk verdipapirregister, så vil disse forvalterne innrette seg slik at de kan tilby en slik tjeneste.

Tjenestespekteret

Utvalget drøfter videre hvorvidt forvalterregistrering kan medføre et bredere tjenestetilbud for innenlandske investorer (jf. NOU 2005: 13 punkt 9.4), og uttaler:

«Bortsett fra muligheten til å samle sin portefølje og å kunne tilby registrering under en utenlandsk jurisdiksjon, se kapittel 9.3, har ikke utvalget vært i stand til å finne tjenester som en kontofører ikke kan tilby. Heller ingen av de investorene utvalget har intervjuet har påpekt slike forskjeller. Utvalget legger derfor til grunn at den forskjellen i tjenestetilbudet som eventuelt måtte være mellom de som i dag er forvaltere og de som er kontoførere, skyldes andre forhold enn måten registreringen er innrettet på.»

Forvalterregistrering som virkemiddel for å øke konkurransen om verdipapirregistreringstjenester

Når det gjelder hensynet til å øke konkurransen om verdipapirregistreringstjenester, uttaler utvalget bl.a. (jf. NOU 2005: 13 punkt 9.5):

«Utvalget er enig i at konkurranse eller mulighetene for konkurranse om registreringstjenester, kan virke positivt inn på effektiviteten og utviklingen av markedet. Etter utvalgets mening bør imidlertid en slik konkurranse skje på mest mulig like rammevilkår. Dette innebærer at dersom noen ønsker å tilby registrerings-tjenester bør dette skje innenfor rammene av verdipapirregisterloven. Utvalget ser derfor ikke at konkurransehensynet tilsier at det bør åpnes for at forvaltere skal kunne tilby registreringstjenester uten å måtte forholde seg til det regelverket som er etablert for denne type virksomhet. Konkurranse om verdipapirregistreringstjenester bør etter utvalgets mening være forbeholdt enheter som har konsesjon for denne virksomheten og som er underlagt verdipapirregisterlovens bestemmelser.

Utvalget er dessuten tvilende til om en åpning for forvalterregistrering vil påvirke verdipapirregisteret i særlig grad. Så lenge forvalteren ikke har konsesjon som verdipapirregister kan forvalter ikke utstede aksjer i sitt eget system. Forvalteren må således alltid være tilknyttet et verdipapirregister hvor aksjene er

utstedt, og ha aksjene til alle sine kunder på sin konto i verdipapirregisteret. For verdipapirregisteret vil situasjonen være at antall aksjer utstedt og innestående på de ulike kontiene i registeret, er det samme uavhengig av forholdet mellom direktekontoer og forvalterkontoer. Antall transaksjoner vil imidlertid variere i takt med hvor stor andel av disse som gjennomføres i forvalternes systemer. I en slik situasjon er ikke utvalget fremmed for at et verdipapirregister vil tendere mot å endre prisstrukturen slik at det blir mindre følsomt for variasjoner i transaksjonsmengden. Forvalterregistrering vil dermed ikke gi en konkurransesituasjon som vil medføre et effektivt prispress mot de samlede utgiftene ved å være tilknyttet et verdipapirregister.»

Utvalget uttaler etter denne vurderingen at det ut fra rene konkurransehensyn ikke foreligger noen tungtveiende argumenter å åpne for forvalterregistrering for innenlandske aksjeeiere.

Hensynet til effektiv myndighetskontroll

Utvalget viser til at informasjon fra verdipapirregisteret er et viktig verktøy for bl.a. Kredittilsynet, Oslo Børs, skattemyndighetene og påtalemyndigheten i forbindelse med deres tilsyns- og håndhevelsesoppgaver.

Tilgjengelig informasjon om reell eier er av vesentlig betydning for Kredittilsynets *tilsyn* med verdipapirmarkedet, både fordi informasjon om reell eier fremgår av registeret, og fordi investors transaksjoner registreres løpende. Utvalget uttaler videre (NOU 2005: 13 punkt 9.6.1):

«Utvalget finner grunn til å tro at innenlandske investorer som vil velge forvalterregistrering, eventuelt vil velge å bruke etablerte utenlandske forvaltere som opererer i det norske aksjemarkedet på vegne av utenlandske investorer i dag. Dette fordi potensielle norske forvaltere, etter hva utvalget har grunn til å tro, vil finne det for kostbart å etablere tilsvarende registreringssystemer. Bruk av utenlandske forvaltere vil trolig komplisere myndighetenes tilsynsarbeid noe ved at det naturlig nok tar lengre tid og er ekstra ressurskrevende å få opplysninger fra forvaltere utenfor landets grenser. Dette er erfaringer svenske tilsynsmyndigheter har når det gjelder å få opplysninger om reell eier fra forvalter som opererer fra andre land. For øvrig er det normalt ikke problemer knyttet til å få de opplysningene som etterspørres, forutsatt at forvalteren er hjemmehørende innenfor EU/EØS-området.

Utvalget finner det vanskelig å si noe sikkert om hvorvidt det vil være praktisk med for-

valterregistrering i flere lag når det gjelder innenlandske aksjeeiere. Det er derfor vanskelig å anslå hvor uoversiktlig markedet vil bli ved eventuell forvalterregistreringsadgang også for innlendinger. Ved forvalterregistrering vil det alltid være en viss risiko for at enkelte utenlandske forvaltere er underlagt jurisdiksjon med strenge sekreteresbestemmelser. Selv om det i dag stilles vilkår om at forvalter som godkjennes i Norge skal kunne gi norske myndigheter informasjon om hvem som står bak en forvalterkonto, kan det tenkes at det under den forvalteren som er godkjent i Norge er registrert en annen forvalter hvis hjemlands rett hindrer at slik informasjon gis til utenlandsk myndighet.

Brudd på verdipapirhandellovens bestemmelser om innsidehandel, kursmanipulasjon og lovens øvrige atferdsbestemmelser er egnet til å svekke tilliten til det norske verdipapirmarkedet. Utvalgets utgangspunkt er således at en effektiv kontroll på ovennevnte områder er viktig av hensyn til tilliten til det norske verdipapirmarkedet generelt.»

Utvalget viser til at verdipapirregisteret er et hovedverktøy for *Oslo Børs* i de undersøkelser børsen foretar, og at verdipapirregisteret er egnet som verktøy for børsens markedsovervåking fordi investorers transaksjoner registreres løpende. Utvalget uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 9.6.2):

«Utvalget legger til grunn at Oslo Børs' mulighet for effektiv markedsovervåking av aksjemarkedet vil påvirkes av hvorvidt reell eier fremkommer direkte av registeret eller om aksjene er registrert på en forvalter. En svekkelse av kontrollen/overvåkingen innenfor disse områdene, vil svekke Oslo Børs tillit og forretningsvirksomhet spesielt og det norske verdipapirmarkedet generelt.»

Utvalget legger til grunn at mange av de samme hensyn som ligger til grunn for Kredittilsynets tilsynsarbeid langt på vei er sammenfallende for *påtalemyndighetens arbeid*. Utvalget viser bl.a. til at direkteregistrering og muligheten for umiddelbar tilgang til verdipapirregisteret, bidrar til en hurtig, effektiv og tilnærmet diskret behandling av slike saker, og uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 9.6.3):

«Tidsaspektet er neppe like avgjørende ved påtalemyndighetens håndtering av eventuelle skatteunndragelser, men behovet for å kunne avdekke hvem som er den reelle eier er det samme. Utvalget antar derfor at å åpne opp for forvalterregistrering av innlendingers aksjeinnehav, fordrer økte ressurser til påtalemyndigheten.»

Utvalget fremhever at hensynet til en *effektiv skattekontroll* tilsier at reell eier av finansielle instrumenter fremgår direkte av verdipapirregisteret, og uttaler om dette bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 9.6.4):

«Utvalget legger til grunn at skattekontrollhensyn gjør seg sterkest gjeldende overfor aksjeeiere som er skattepliktige til Norge og særlig for de som er skattepliktige både for gevinst og utbytte. Spesielt fritaksmetoden forutsetter kjennskap til og kontroll med hvem som er aksjeeier, om det er en person eller et selskap, hvilket land eieren er hjemmehørende i, og i visse tilfeller, eierandel. Det knytter seg imidlertid også behov for innsyn og indirekte norsk skatteinteresse til den skatteplikt for norske aksjer som eies av utlendinger. Gjennom skatteavtaler har Norge forpliktet seg til overfor utenlandske skattemyndigheter å fremskaffe opplysninger om innehav av og transaksjoner i aksjer i norske selskaper. I denne sammenheng er det i all hovedsak den reelle eier av aksjene det spørres etter. Avtalene er basert på gjensidighet. At Norge er i stand til å oppfylle sine forpliktelser, er således en forutsetning for utenlandske skattemyndigheters plikt til å fremskaffe tilsvarende opplysninger vedrørende personer som er skattepliktige til Norge for aksjer i utenlandske selskaper. Bistand fra utenlandske skattemyndigheter blir stadig viktigere etter at internasjonale aksjemarkeder er gjort lettere tilgjengelig for innenlandske investorer. Det vises her særlig til opphevelsen av valutareguleringene, EØS-avtalen, og den kommunikasjonsteknologiske utvikling, samt at innenlandske investorer faktisk velger utenlandske aksjer fremfor norske. For norske skattemyndigheter er det derfor, uavhengig av registreringsordning og hvem som er eier, av stor betydning å sikre full og effektiv tilgang til ligningsrelevante opplysninger om alle aksjer i norske selskaper.»

Utvalget viser videre til at en overgang til ordning med forvalterregistrering trolig vil innebære at transaksjoner internt på forvalters konto ikke blir rapportert. Utvalget peker bl.a. på at dette medfører delvis bortfall av den støtte ligningsmyndighetene har i annet regelverk og andre kontrollmekanismer, og at regelverket således vil bli tynge å kontrollere.

Utvalget uttaler videre at det gjennom en registreringsordning hvor det ikke fremkommer hvem som er reell eier av aksjene, vil bli vanskeligere for *namsmyndighetene* å få oversikt over debtors eiendeler sammenliknet med dagens ordning med direkte registrering. Utvalget antar at dårligere oversikt over debtors eiendeler gjør det vanskel-

gere å få tatt utlegg og arrest i vedkommendes formuesgoder, noe som igjen vil kunne ramme kreditorer.

Hensynet til eierstyring, selskapsledelse og aksjonærdemokrati

Utvalget drøfter videre hensynet til eierstyring, selskapsledelse og aksjonærdemokrati, jf. NOU 2005: 13 punkt 9.7, og uttaler at utvalget har et klart inntrykk av at den norske offentlighet om eierskap i norske selskaper i utgangspunktet anses som positiv blant innenlandske investorer, utstedere og øvrige aktører i det norske aksjemarkedet. Utvalget ser det slik at informasjon om eiere i selskaper er av interesse både for aksjonærer, potensielle investorer og utsteder.

Hensynet til informasjonsflyt i markedet

Når det gjelder hensynet til informasjonsflyt i markedet, uttaler utvalget bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 9.8):

«God tilgang til riktig informasjon er en grunnleggende forutsetning for et velfungerende aksjemarked. Bakgrunnen for dette er at informasjon, og tolkninger av denne, står sentralt ved prisdannelsen i markedet. Eierforhold og endringer i disse er eksempler på informasjon som er viktig for aksjemarkedene. Betydningen av åpenhet er særlig stor i et aksjemarked som det norske, som er preget av relativt få likvide aksjer, få aktører og en forholdsvis stor økonomi.

Forvalterregistrering medfører at informasjonsmengden reduseres, ved at det ikke lenger er umiddelbar tilgang til informasjon om eierforhold. Fordi handler meget vel kan tenkes «nettet» hos forvalter, vil færre transaksjoner gå over børs og markedet får da redusert informasjon om omsetningsvolum og transaksjonshyppighet.

Samtidig er det på det rene at noen, slik som for eksempel utstederforetakene og aktuelle mellommenn, vil ha mer informasjon om de aktuelle transaksjonene enn markedet for øvrig. Det vil således være skjevheter i informasjonstilfanget, ved at enkelte aktører i markedet sitter med informasjon om disposisjonene som aksjeeierboken/aksjeeierregisteret ikke viser.

En slik skjevhet i informasjonstilgangen er uheldig fordi det gir investorene ulikt grunnlag for sine investeringsbeslutninger. En viss skjevhet av denne art eksisterer i dag, ved at utlendinger kan være forvalterregistrert. Det er imidlertid på det rene at problemer knyttet til slik ulik informasjonstilgang vil få større betyd-

ning dersom adgangen til å la seg forvalterregistrere utvides til å gjelde også innlendingsene.»

Hensynet til offentligheten

Når det gjelder hensynet til offentligheten, viser utvalget til at aksjeeierregisteret i norske aksjeselskaper har vært offentlig tilgjengelig siden ikrafttredelsen av aksjeloven av 1976. Utvalget viser til forarbeider til dette, og mener vurderingene fra den gang fortsatt er relevante. Utvalget uttaler videre bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 9.9):

«Etter det utvalget kan se er erfaringene med offentlig tilgjengelig aksjeeierregister overveiende positive, og har etter utvalgets mening vist at åpenhet omkring eierforholdene i næringslivet hører naturlig hjemme i et demokrati. En slik åpenhet er et viktig redskap som grunnlag for en informert og konstruktiv samfunnsdebatt om makt- og eierforhold i næringslivet. Likeledes er offentlighet omkring aksjeeierregisteret en viktig forutsetning for forskning og analyse knyttet til maktforholdene i norsk næringsliv.»

Utvalget viser også til at aksjeeierregisteret er et viktig redskap innenfor næringslivsjournalistikken, herunder at media i dag har en viktig rolle i å avdekke og reise debatt rundt forhold i næringslivet. Utvalget anser en utvikling som gir media dårligere tilgang på oppdatert og korrekt informasjon om eierforholdene i næringslivet som uheldig.

Utvalget peker på at en utvidelse av adgangen til forvalterregistrering vil medføre at kretsen av personer som vil velge å ikke fremstå som eiere i aksjeeierregisteret vil bli større, og at registerets verdi som informasjonskilde dermed vil svekkes. Etter utvalgets oppfatning taler derfor hensynet til offentligheten imot at det bør åpnes for forvalterregistrering av innenlandske aksjonærer.

Likebehandling av innenlandske og utenlandske investorer

Hensynet til likebehandling av innenlandske og utenlandske investorer bør etter utvalgets syn i utgangspunktet tilsi at innenlandske og utenlandske investorer bør ha den samme stillingen i det norske aksjemarkedet, uavhengig av nasjonalitet. Utvalget legger til grunn at en ulik adgang til forvalterregistrering for innenlandske investorer kontra utenlandske investorer krever en særskilt begrunnelse. Utvalget mener likebehandlingshensynet reiser spørsmål om også innenlandske investorer bør gis adgang til å forvalterregistrere sine aksjer i norske selskap.

Når det gjelder adgangen til forvalterregistrering for utenlandske aksjeeiere, viser utvalget til at tidligere vurderinger gir uttrykk for at det er hensiktsmessig å tillate forvalterregistrering for utenlandske aksjeeiere i norske selskaper. Utvalget viser bl.a. til at Verdipapirsentrallovutvalget i NOU 2000: 10 side 92 flg. la vekt på at de fleste finner det byrdefullt å orientere seg i et fremmed marked og et fremmed rettssystem, og at adgangen til forvalterregistrering for utlendinger ble ansett som viktig for å gjøre det norske verdipapirmarkedet attraktivt for utenlandske investorer.

Forvalterregistreringsutvalgets flertall (leder og alle medlemmer unntatt medlemmet Larsen) slutter seg til tidligere vurderinger når det gjelder utenlandske aksjeeiere, og uttaler:

«At markedet og rettssystemet er fremmed for utenlandske investorer, er hensyn som ikke har den samme relevansen i forhold til investorer som har sitt hjemmemarked i Norge, og som derfor er kjent med norske forhold og norske systemer. Man kan si det slik at reglene om forvalterregistrering for utlendingene er ment å oppveie for den avstanden, fysisk, språklig og kulturelt, som disse har til det norske markedet. På denne bakgrunn er forskjellsbehandlingen mellom utlendinger og innlendinger begrunnet i reelle forskjeller mellom de to investorgruppene

De hensyn som taler imot forvalterregistrering for innenlandske aksjeeiere, slik som kontrollhensynet og hensynet til offentlighetens innsyn, jf. henholdsvis kapittel 9.6 og kapittel 9.9, gjelder også forvalterregistrering som foretas av utenlandske aksjeeiere. Men som nevnt ovenfor stiller noen av hensynene bak en slik adgang seg noe forskjellig for utenlandske sammenlignet med innenlandske aksjeeiere.

Det finnes utenlandsk lovgivning som forbyr direkteregistrering. Utvalget kjenner til at dette er tilfellet vedrørende amerikanske pensjonsfond. Om man vil unngå at investorer som er underlagt et slikt regelverk avskjæres fra å investere i Norge, er adgangen til forvalterregistrering nødvendig.

Verdipapirsentrallovutvalget har vist til at forvalterregistrering kan være særlig fordelaktig for investorer som investerer globalt fordi investor da kan forholde seg til én forvalter uavhengig av hvilket marked vedkommende investerer i. Som utvalget kommer nærmere tilbake til nedenfor, er dette forhold som har mindre betydning, fordi muligheten til å forholde seg til én forvalter ikke er avhengig av reglene om forvalterregistrering.

De investorene utvalget har konferert med har som nevnt innledningsvis, anført «anonymi-

tetseffekten» ved forvalterregistrering som den viktigste fordelene ved forvalterregistrering. Likebehandlingshensynet kan isolert sett tilsi at muligheten til å opptre anonymt i markedet bør være lik for innenlandske og utenlandske aksjeeiere. Det fremgår imidlertid av utvalgets vurderinger over at ulik mulighet til å fremstå som anonym investor i aksjemarkedet i en periode, eksempelvis for å skjule et aksjekjøp eller -salg, er en konsekvens av avveiningen mellom hensynet til offentlighet om aksjeinvesteringer samt kontrollbehov på den ene siden, og behovet for å gi særregler for utlendingene på grunn av behovet for utenlandsk kapitaltilførsel på den andre siden. Tilsvarende for ulik tilgang på andre fordeler forvalterregistrering eventuelt innebærer for markedsaktørene. Det er på denne bakgrunn det såkalte «likebehandlingshensynet» bør forstås. «Likebehandling» kan etter utvalgets syn vanskelig drøftes som et isolert hensyn, men må sees i sammenheng med de ulike hensynene som begrunner denne ulikheten.

For øvrig vises til utvalgets forslag i kapittel 10.5 nedenfor som gir hjemmel for å pålegge forvaltere periodisk rapporteringsplikt om de utenlandske aksjeeierne. Forslaget vil i noen grad kunne bidra til å gjøre ulikheten i regelverket for utlendinger og innlendinger noe mindre.»

Utvalgets mindretall (medlemmet Larsen) mener mandatet ikke åpner for at spørsmålet om utlendinger fortsatt bør kunne forvalterregistrere sine aksjer tas opp i full bredde, (jf. NOU 2005: 13 punkt 9.10), og uttaler:

«I forlengelsen av utvalgets anbefaling om ikke å åpne adgang til forvalterregistrering for innenlandske aksjeeiere, reiser det seg imidlertid spørsmål om hensynet til likebehandling av innenlandske og utenlandske aksjeeiere kan tilsi opphevelse av utlendingenes rett. Ved en slik begrenset vurdering er mindretallet kommet til at likebehandlingshensynet, slik det fremstår i utvalgets analyse, i seg selv ikke er viktig nok til å begrunne endring i den etablerte ordning.»

Oppsummering

Utvalget oppsummerer sin drøftelse av de ulike hensyn bak forvalterregistrering slik (jf. NOU 2005: 13 punkt 9.1):

«Om man åpner for at også innenlandske aksjonærer gis den samme adgangen som utenlandske aksjonærer til å stå oppført i aksjeeierregisteret ved en forvalter, vil dette innebære at aksjeeierregisteret, også for så vidt gjelder

innenlandske aksjonærer, bare i begrenset grad vil gi informasjon om hvem som er den reelle eieren av aksjene. De ulike argumentene for og i mot forvalterregistrering som er drøftet ovenfor, knytter seg i betydelig grad nettopp til denne «anonymiserings-effekten» av forvalterregistrering. Utvalget har på denne bakgrunn drøftet spørsmålet om det bør åpnes for forvalterregistrering av innenlandske aksjonærer, med utgangspunkt i spørsmålet om hva dette vil bety for informasjon om eierforholdene i norsk næringsliv. Utvalgets utgangspunkt for vurderingene har vært at åpenhet om eierforhold, eierstrukturer og maktforhold i næringslivet er en så grunnleggende verdi i det norske samfunnet, at det å innføre nye begrensninger i tilgangen til informasjon om eierforhold i norske selskaper, krever en særlig begrunnelse.

Selv om hensynet til generell åpenhet om eierforhold i norsk næringsliv er grunnleggende, er det ikke alene om å begrunne varsomhet med å innføre ordninger som kan bidra til å vanskeliggjøre innsyn i og overvåking av forholdene i verdipapirmarkedet. I kapittel 9.6 er det således redegjort for de utfordringer forvalterregistrering medfører for tilsyns- og kontrollmyndigheter, og de konsekvenser dette kan ha for tilliten til det norske verdipapirmarkedet. Utvalget tillegger også dette vesentlig vekt, og er av den oppfatning at dette ytterligere begrunner hvorfor adgangen til å være forvalterregistrert ikke bør utvides.

Selv om det åpnes for forvalterregistrering for innenlandske aksjeeiere, vil en rekke personer og institusjoner ha tilgang til informasjon om eierstrukturer og transaksjoner innenfor flaggegrensene. Det er liten grunn til å anta at det ikke vil være etterspørsel etter denne type informasjon, eller at den ikke spres. Flere av de investorer utvalget har vært i kontakt med har som nevnt fremhevet betydningen av å vite hvilke eiere man vil møte i et selskap, og hvilke transaksjoner som er foretatt i selskapet. Forvalterregistrering medfører imidlertid ulik tilgang til denne informasjonen, både med hensyn til omfanget og kvaliteten på informasjonen og når den er tilgjengelig, er uheldig for markedet som sådan, og bidrar ytterligere til å begrunne hvorfor ikke adgangen til forvalterregistrering av norske aksjer bør utvides til også å omfatte innenlandske investorer.

Medienes mulighet til velinformert omtale av forhold i næringslivet vil som nevnt bli redusert ved økt omfang av forvalterregistrering. Utvalget finner at dette i seg selv er betenkelig. I tillegg kommer at i den grad mediene dekker transaksjoner og konstellasjoner i næringslivet, vil det med økt omfang av forvalterregistrering bli vanskeligere å kvalitetssikre de opplysning-

gene som ligger til grunn for det som hevdes. Dette kan igjen ha unødvendig uheldige konsekvenser for markedet og for personene som omtales.

Utvalget antar videre at muligheten til å gjennomføre en god eierstyring og selskapsledelse reduseres dersom forvalterregistreringsadgangen utvides til også å omfatte innenlandske aksjeeiere. Aksjonærenes og selskapets muligheter til å skaffe seg informasjon om aksjonærmasse og -konstellasjoner antas å bli svekket dersom en slik utvidelse fører til mer omfattende bruk av forvalterregistrering i norske allmennaksjeselskaper.

Fremstillingen foran viser at investor oppnår flere fordeler ved å la sitt aksjeinnehav forvalterregistrere. En første fordel er at investor ved å la seg forvalterregistrere kanalisere informasjon og meddelelser fra de selskap han har aksjer til ett knutepunkt. Dette kan imidlertid oppnås ved å bruke én kontofører, slik at adgang til forvalterregistrering ikke er noen nødvendig forutsetning for dette. En neste fordel er at investor ved å samle sine investeringer hos én forvalter vil la disposisjoner over aksjene bli regulert av ett lands rett. En tredje fordel for investor er muligheten til, innenfor flaggegrensene, å opptre anonymt i markedet. Dette kan gjøre det mindre kostnadskrevenne å gjennomføre oppkjøps- og nedsalgsstrategier enn der markedet har innsyn i disposisjonene. Utenlandske investorer nyter godt av disse fordelene i det norske markedet i dag, slik at en åpning for innenlandske investorer til å forvalterregistrere aksjer i norske foretak vil medføre at de kommer i samme stilling som utlendinger.

Som tidligere lovutvalg, finner også utvalget grunn til å fremheve at det er avgjørende forskjeller mellom utenlandske og innenlandske investorer som kan anføres til støtte for ulik adgang til forvalterregistrering. Et av de bærende argumentene for å tillate forvalterregistrering for utenlandske aksjeeiere er at det norske rettssystemet og ordningen med direkteregistrering er ukjent. Dette argumentet gjør seg ikke gjeldende for innenlandske aksjeeiere. I tillegg kommer at skattekontrollhensyn står helt sentralt i forhold til innenlandske investorer sammenliknet med utenlandske investorer. Utvalget vil også peke på at innenlandske investorer etter norsk rett står fritt til å la sitt aksjeinnehav i utenlandske selskaper forvalterregistrere. De fordeler forvalterregistrering medfører med hensyn til lovvalg ved disposisjoner over porteføljen, er dermed åpne også for innenlandske investorer, dog med det forbehold at deres aksjeinnehav i norske selskaper

ikke kan inngå i den porteføljen som forvalterregistreres.

Det er etter dette i første rekke ønsket om å være anonym når man går ut og inn av selskaper, som for innenlandske investorer fremstår som det mest tungtveiende argumentet for forvalterregistrering. For utenlandske investorer synes det først og fremst å handle om behovet for å ikke trenge å forholde seg til et fremmed rettssystem. Det foreligger på denne bakgrunn reelle ulikheter mellom de ulike hensyn som knytter seg til henholdsvis innenlandske og utenlandske investorer, som tilsier at det her fortsatt bør gjelde ulike løsninger når det gjelder adgangen til forvalterregistrering. Etter utvalgets vurdering er ikke anonymitetseffekten av forvalterregistrering ønskelig.

Under henvisning til ovennevnte er utvalgets oppfatning at heller ikke likebehandlingshensynet gir en slik særlig begrunnelse som begrensninger i dagens åpenhet rundt eierforhold i norsk næringsliv krever.

Konkurransehensyn, i betydningen verdien av å ha konkurrerende verdipapirregistre, er nevnt som et hensyn som kan tilsi at det åpnes for forvalterregistrering også av innenlandske investorers aksjeinnehav i norske selskaper. Synspunktet bygger på en antagelse om at konkurranse om registreringstjenester vil bringe kostnadene for investorene ned. Etter utvalgets oppfatning er det usikkert om denne antagelsen slår til, og konkurransehensyn kan allerede av denne grunn ikke begrunne tiltak som medfører begrensninger i den åpenhet om eierforhold med videre som følger av dagens regelverk.

Utvalget konkluderer etter dette at det ikke vil anbefale at det åpnes adgang for innenlandske investorer til å la sitt aksjeinnehav i norske selskaper forvalterregistrere.»

2.3.3 Høringsinstansenes merknader

Finansnærings Hovedorganisasjon (FNH), Justisdepartementet, Kredittilsynet, Nærings- og Handelsdepartementet (NHD), Landsorganisasjonen i Norge (LO), Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO), Skattedirektoratet, Sparebankforeningen, Statistisk Sentralbyrå (SSB), Verdipapirsentralen ASA og ØKOKRIM støtter utvalgets tilråding om at det ikke åpnes for at innenlandske investorer kan forvalterregistrere aksjer i norske selskaper

FNH, Justisdepartementet, Kredittilsynet, NHD, NHO, Orkla ASA, Skattedirektoratet, Sparebankforeningen, SSB, Verdipapirsentralen ASA og ØKOKRIM er enige i at utlendingers adgang til forvalterregistrering bør videreføres.

LO mener det bør foretas en økonomisk analyse av utlendingers adgang til å la seg forvalterregistrere:

«Utenlandske investorers beslutning om kjøp av aksjer i norske selskaper baserer seg på en rekke forhold, hvorav bestemmelser i et regelverk er ett av mange. Risikoen for, og virkningen av en eventuell reell kapitalflukt bør underlegges en grundigere økonomisk analyse enn det som foreligger i den foreliggende NOU.

LO mener hensynet til åpenhet og gjennomsiktighet, likebehandling av aksjonærer, tilgjengelig offentlig informasjon om reelle eiere, og myndighetens behov for effektiv kontroll bør veie tyngst i denne saken.»

Justisdepartementet viser til utvalgets drøftelse i utredningen kapittel 9, og legger blant annet vekt på de offentlighetshensyn som var avgjørende da det ble innført offentlighet i aksjeeierregisteret ved aksjeloven av 1976.

FNH støtter som nevnt utvalgets hovedtilråding, og uttaler bl.a.:

«Selv om det prinsipielt burde vært en likebehandling av innenlandske og utenlandske investorer, finner FNH likevel ikke sterke nok grunner til at det bør gjøres innsnevring i utlendingers adgang til forvalterregistrering av sine aksjer i norske selskaper. Erfaringene samlet sett tilsier ikke at man endrer på dette dualistiske systemet som synes å ha fungert godt i praksis.»

ØKOKRIM fremhever at de støtter utvalgets vurdering av at hensynet til effektiv myndighetskontroll taler mot innlendingers forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper. ØKOKRIM viser til at kjennskap til investors identitet er avgjørende for å få innsikt i både enkeltransaksjoner og i uvanlige transaksjonsmønstre. ØKOKRIM redegjør for hvorfor direkteregistrering er avgjørende for at ØKOKRIM kan utøve effektiv kontroll og uttaler bl.a. følgende om dette:

«Utgangspunktet er at direkteregistrering gir grunnlag for rask effektiv kontroll uten større publisitet. Ett stikkord i denne forbindelse er rask kontroll. Ved direkteregistrering kan myndighetene kontakte (det sentrale) verdipapirregisteret og få utlevert informasjon om konto-innehaver med det samme, der konto-innehaver vil være identisk med vedkommende som initierte den aktuelle transaksjonen. Myndighetene slipper å forholde seg til mange ulike forvaltere - som ved forvalterregistrering ville hatt hvert sitt register over sine kunder. Myndighetene slipper også å forholde seg til «flere lag» av kunder - ved forvalterregistrering vil en forval-

ter kunne stå som konto-innehaver hos en annen forvalter, bak denne konto-innehaveren kan det så for eksempel stå enda en forvalter før man når frem til den reelle investor. Det skulle være tydelig at direkteregistrering leder til en mye raskere kontroll og at forvalterregistrering på den annen side vil føre til forsinkelser i myndighetenes undersøkelser. Forsinkelsene vil igjen kunne lede til bevisforspillelse.

Et annet stikkord er effektiv kontroll. Et (sentralt) verdipapirregister vil gjennomgående ha oppdaterte opplysninger om konto-innehaverne. Myndighetene kan som nevnt forholde seg til ett register og dermed også ett sett av rutiner og systemer; både for oppdatering av registeret og for utlevering av opplysninger. Dette vil sannsynligvis ikke opprettholdes ved forvalterregistrering. Videre er det etter vårt syn en nærliggende mulighet for at forvaltere generelt vil være mindre objektive i forhold til sine kunder enn verdipapirregisteret i forhold til konto-innehaverne. Dette kan lede til forsinkelser i behandlingen av forespørsler fra myndighetene, og også lekkasjer om undersøkelsene. En omlegging til å tillate forvalterregistrering for innlendinger vil dessuten øke kompleksiteten i etterforskningen av mulige straffbare forhold, bl.a. ved at ett register erstattes av mange. Dette vil, slik vi ser det, lede til en klart mindre effektiv kontroll dersom forvalterregistrering innføres.

Et tredje stikkord er kontroll uten større publisitet. Det er som nevnt etter vårt syn større sjanser for lekkasjer om myndighetenes undersøkelser hvis mange forvaltere skal registrere sine kunder enn ved dagens ordning med ett sentralt register. Lekkasjer vil lede til fare for bevisforspillelse for kontrollorganene. Publisitet om undersøkelser kan være negativt for bevissituasjonen, og også for de personer som undersøkelsene er rettet mot og som kan bli omtalt i media på et tidlig punkt i en sak - uten at undersøkelsene nødvendigvis fører til politietterforskning og straff (eller andre sanksjoner). Vi har foreløpig først og fremst vist til situasjonen ved mulige lovbrudd i verdipapirmarkedet. Men det er etter vårt syn ingen tvil om at også skattekontrollen vil bli mindre rask, effektiv og med risiko for større publisitet. Skattemyndighetene vil berøres på tilsvarende måte som gjennomgått ovenfor. Det er, slik vi ser det, heller ingen tvil om at bekjempelse av hvitvasking vil bli mindre rask, mindre effektiv og med fare for større publisitet. I tillegg anser vi at forvalterregistrering vil kunne reise spørsmål i forhold til «kjenn-din-kunde»-prinsippet som man internasjonalt legger stor vekt på i forhold til preventivt arbeid mot hvitvasking. Etter dette er vårt klare syn at en åpning for forvalter-

registrering vil lede til mindre rask og effektiv myndighetskontroll med fare for større uønsket publisitet. Dette må tillegges betydelig vekt ved avveiningen mot andre hensyn, som et svært sentralt hensyn ved avgjørelsen av om forvalterregistrering skal tillates for innlendinger.»

ØKOKRIM viser også til sine praktiske erfaringer med forvalterregistrering, og fremhever at saker som involverer forvalterregistrering medfører komplikasjoner som leder til forsinkelser og lavere effektivitet i etterforskningen. ØKOKRIM peker særlig på faren for bevisforspillelse. Videre viser ØKOKRIM til at bruk av forvalterkonti gir større muligheter til å skjule mulige brudd på verdipapirhandellovens regler, ved at reell investor ikke identifiseres ved handelen. ØKOKRIM støtter utvalgets begrunnelse for særbehandling av utenlandske aksjonærer hva gjelder forvalterregistrering.

Skattedirektoratet trekker bl.a. frem utvalgets drøftelse av hensynet til effektiv skattekontroll, og uttaler bl.a.:

«Hensynet til effektiv skattekontroll er drøftet av utvalget under punkt 9.6.4 i utredningen. Utvalgets fremstilling gir etter direktoratets oppfatning en god beskrivelse av skatteplikten og de utfordringer skatteetaten står ovenfor når det gjelder investeringer i aksjer mv i norske og utenlandske selskaper. For skatteetaten er det viktig at reell eier av finansielle instrumenter fremgår direkte av verdipapirregisteret. Spesielt vil vi fremheve at etaten gjennom utviklingen av den preutfylte selvangivelsen (PSA) har lagt betydelig vekt på tredjemannsinformasjon under ligningen. Ved vesentlige endringer i de systemer som ligger til grunn for innrapporteringen, oppstår risiko for at ligningen bygger på et ufullstendig eller ukorrekt grunnlag. Et slikt forhold som medfører økt risiko, er systemer som tillater forvalterregistrering. Særlig gjelder det identifikasjon av reell eier ved forvalterregistrering i flere ledd. Senere tids erfaringer vedrørende forvalterregistrering av fondsandeler, viser at dette ikke er uproblematisk. I henhold til verdipapirfondloven § 6-4, fjerde ledd kan en forvalter føres inn i andelseierregisteret i stedet for andelseier. Nærmere bestemmelser er gitt i forskrift om forvalterregistrering i verdipapirfonds andelseierregister av 18.12.2003. Her fremgår blant annet at forvalter skal føre en fortegnelse over de andelseiere han er forvalter for, og at oppgaver som nevnt i forskrift av 13.12.1995 ukrevet skal gis forvaltningsselskapet. Den forutsatte innrapporteringen har vist seg å ikke fungere tilfredsstillende. Direktoratets erfaringer er at oppga-

ver i stor grad ikke leveres av utenlandske forvaltere. I de tilfeller hvor slik oppgave gis, mangler tilstrekkelige opplysninger til korrekt identifisering av andelseier og til at korrekt gevinst/tap ved realisasjon av andelen kan fastsettes. Dette gir betydelig svikt i det grunnlaget den preutfylte selvangivelsen utskrives på grunnlag av.»

Verdipapirsentralen ASA gjør ut i fra sine erfaringer rede for mulige negative virkninger av en eventuell utvidelse av ordningen med forvalterregistrering:

«Det er investor selv som velger å la seg registrere gjennom en forvalter. Det vil være et spørsmål om investorene er seg bevisst konsekvensene av slik registrering. Registrering i et verdipapirregister sikrer klart og entydig rettsvern for investor og for rettighetshavere som innehar begrensede rettigheter, slik som pantrett. Sikring av rettighetene ved forvalterregistrering synes derimot uklare eller usikre og gir ikke eier eller rettighetshaver noen garantier for sin rettsstilling. En kan også stille spørsmål om det vil eksistere tilstrekkelig kontroll av at rettighetene er sikret utenfor verdipapirregisteret. Vi har merket oss at EU-kommisjonen har uttrykt at det er behov for klare nasjonale regler for overføring av rettigheter til verdipapirer som er forvalterregistrert (i likhet med utvalget, side 26, sp. 2). Utvalget er også inne på dette spørsmålet (side 65) når det fastslås at det på grunn av rettsusikkerheten i liten utstrekning finner sted pantsettelse eller sikringsoverdragelser av forvalterregistrerte verdipapirer i dag. (Utvalget for sitt vedkommende foreslår regler på området ved notifikasjon til forvalter, men ikke regulering av registreringer i det underliggende system hos forvalterne. Notifikasjonsalternativet, som muligens er det eneste praktiske på området, har under enhver omstendighet den mangel at det ikke sikrer notoritet over rettsvernsakten slik som registrering, og betyr at rettsvernet ikke ivaretas hos en nøytral instans som et verdipapirregister.) De muligheter, og dermed fordeler, direkte registrering gir investor faller bort gjennom forvalterregistrering. Investor vil ikke ha direkte oversikt over sine beholdninger i registrerte instrumenter (med mindre alle investors beholdninger er samlet hos en enkelt forvalter) eller kunne tegne direkte ved aksjemisjoner via Internett. Investor vil heller ikke kunne overføre fra egne beholdninger via Internett. Dette er handlinger som forvalter må utføre på vegne av investor og uten at investor får melding fra en uavhengig instans, verdipapirregisteret. Dermed faller investors kontrollmulighet for at handlingene har funnet sted

eller når bort. Ved at utbetalinger må skje gjennom forvalter forsinkes oppgjøret i forhold til investor. Investor er også avhengig av og priggitt forvalter for å få sitt tilgodehavende, og kan videre heller ikke kontrollere beløp og til hva for bankkonto beløpet er utbetalt. En videre følge av disse forhold er at verdipapirregisterets årsoppgave, som skal inneholde blant annet beholdninger ved årsskiftet samt mottatte renter og utbytter i løpet av året, ikke kan bli fullstendig. Idet verdipapirregisteret ikke kjenner de bakenforliggende registreringene, kan ikke verdipapirregisteret opprettholde skatterapporteringen for de forvalterregistrerte. Den ferdigutfylte selv angivelsen vil også kunne mangle informasjon som følge av at det er flere instanser som skal rapportere (hvis forvalter rapporterer) og med derav følgende feilkilder. Vi kan heller ikke se hvordan investorene skal kunne oppfylle FIFO-prinsippet i skatelovgivningen.

For utsteder betyr forvalterregistrering framfor alt at det ikke kan bli frambrakt et til enhver tid korrekt aksjeeierregister, slik vår teknologi ellers sikrer på daglig basis. Aksjeeierregisteret som verdipapirregisteret fører mister således sin verdi. Av dette følger igjen en rekke negative forhold. Utsteders kontrollmulighet over handler, herunder mulige innsidehandler, forsvinner, sammen med muligheten for direkte kontakt med investor. Det vil ikke være mulig å ha oversikt over grupperinger av investorer, investorer som kjøper sammen og som bør sees som en enhet. Direkte registrering er også forutsetningen for et viktig redskap som elektronisk kommunikasjon, som dermed ikke er mulig. Investors deltakelse på generalforsamlingen blir praktisk vanskeliggjort, i tillegg forsterket av uklare regler om stemmerett. Påmelding, fullmaktsregistrering og stemmegivning er komplisert og tungvint og må skje indirekte. Den skatterapportering som i dag finner sted fra verdipapirregisteret på vegne av selskapet blir ugjennomførbar.

For tilsynsmyndighetene og andre betyr forvalterregistrering mer kompliserte og tungvinte arbeidsforhold. De oppgavene som Skattedirektoratet utferdiger på bakgrunn av opplysninger fra verdipapirregisteret blir mangelfull. Arrest og utlegg blir vanskeliggjort, på samme måte som kontroll knyttet til markedsmanipulasjon og overvåkning av flaggingsregler. I dag gir direkteforbindelse med verdipapirregisteret raskt svar.

Generelt for markedet svekkes åpenheten om eierforhold og eierstruktur, med derav følgende tap av viktig informasjon og prinsippet om lik informasjon til alle.

Oppsummert betyr forvalterregistrering at utsteder, investor og samfunnet for øvrig gir avkall på den omfattende gevinst som direkte registrering i et verdipapirregister betyr. Verdipapirregisteret kan ikke oppfylle de krav som aktører og samfunn bør stille til en velfungerende infrastruktur i dette markedet, og som registeret har investert betydelige ressurser for å oppfylle. Forvalterregistrering er et tilbakesteg i utnyttelsen av dagens teknologi og har som konsekvens ett eller flere fordyrende mellomledd og økt manuell transaksjonsvirksomhet.»

Statistisk sentralbyrå vurderer utredningens mulige konsekvenser for statistikken, og uttaler bl.a.:

«Det sentrale for SSB vil være å sikre at forskriftene tar tilstrekkelig høyde for statistikkbehovene i forhold til internasjonale forpliktelser, nasjonalregnskapet og kredittmarkedsstatistikken. Opplysningene skal, ifølge regelverket i nasjonalregnskapsstandarden (ESA 95), klassifiseres etter institusjonell sektor. I denne sammenheng er informasjon om aksjenes reelle eiere spesielt viktig. SSB støtter derfor forvalterregistreringsutvalgets tilråding om at innenlandske investorer ikke gis adgang til å forvalterregistrere sine aksjeposter i norske selskaper.»

Nærings- og handelsdepartementet (NHD) uttaler at åpenhet rundt eierforhold, eierstrukturer og maktforhold er viktige hensyn å ivareta i norsk næringsliv. NHD mener at det å åpne for at norske investorer kan få sitt eierskap i norske selskaper anonymisert ved forvalterregistrering, vil være negativt i forhold til å ivareta disse hensynene, og uttaler videre:

«I den forbindelse vil vi trekke frem at staten i sin rolle som aksjeeier i norske selskaper har full åpenhet rundt sitt eget eierskap og ønsker også at andre eiere utøver åpenhet om sitt eierskap.

Det bør etter NHD sin oppfatning være spesielle forhold som tilsier unntak fra prinsippet om full åpenhet om eierskapet til alle aksjeeiere i et selskap. Å gjøre unntak for utenlandske aksjeeiere er etter vår oppfatning et slikt forhold. I Norge er det en innarbeidet praksis over mange år med forvalterregistrering av utenlandske aksjonærer, og i utlandet er det i langt større grad enn i Norge vanlig å la sitt eierskap bli registrert hos forvaltere. Det er viktig for det norske kapitalmarkedet å tiltrekke seg utenlandske investorer. Med et forbud mot forvalterregistrering i norske selskaper, vil det norske kapitalmarkedet kunne bli mindre

attraktivt enn de markedene vi konkurrerer med. Utenlandske eiere har betydelige markedsandeler på Oslo Børs. Det gir etter vårt syn uoversiktlige konsekvenser for kapitaltilgangen å fjerne adgangen til forvalterregistrering på det nåværende tidspunkt.

På denne bakgrunn anbefaler vi å følge utvalgets prinsipale forslag som innebærer at utenlandske investorer fortsatt kan la seg forvalterregistrere, uten at norske investorer gis tilsvarende adgang.

Ut fra et prinsipielt ståsted om at åpenhet om eierskapet i norsk næringsliv er ønskelig også for utenlandske aksjeeiere, bør en følge med i den internasjonale utviklingen for å se om det på et senere tidspunkt kan vurderes å innskrenke adgangen for utlendinger til å forvalterregistrere aksjer i norske selskaper.»

Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) støtter som nevnt utredningen når det gjelder å videreføre utlendingers rett til forvalterregistrering. NHO uttaler bl.a. følgende til dette:

«Når det gjelder utlendingers fortsatte adgang til forvalterregistrering, støtter Næringslivets Hovedorganisasjon utvalgets konklusjoner fullt ut. Vi vil i den forbindelse peke på at det i løpet av de mer enn 25 år denne adgangen har eksistert, ikke har vært fremført kritikk mot ordningen. Det må sees som et uttrykk for at de behov som har begrunnet plikt til direkteregistrering for innlendinger, ikke har den samme vekt i forhold til utlendingers aksjeinnehav. På bakgrunn av de tall som utvalget har presentert i kapittel 3.4, utgjorde verdien av de forvalterregistrerte aksjene på Oslo Børs pr. 1. januar 2005 mer enn 165 milliarder kroner. Dette er nær 20 prosent av børsens totale verdi. Utvalget har ikke gjort noen beregninger knyttet til effekten av å forby slik forvalterregistrering. Man kan imidlertid slå fast at det i Norge ikke finnes privat kapital som kan dekke opp for mer enn en liten del av dette. For å unngå at en endring i adgangen til forvalterregistrering for utenlandske investorer skal medføre en reduksjon av verdiene på Oslo Børs og for tilgangen på risikokapital, er det derfor svært viktig at en stor andel av de utenlandske investorer fortsatt skal kunne la seg forvalterregistrere.

Etter NHOs mening er det også svært tvilsomt om man kan oppnå direkteregistrering fra utlendinger i tilnærmet samme grad som dagens forvalterregistrering. I kapittel 8 har utvalget pekt på at det i minst ett tilfelle (USA) foreligger lovgivning som påbyr forvalterregistrering for enkelte investorer. Man kan imidlertid etter NHOs mening ikke utelukke at det finnes slike regler i flere land. Forvalterregistrering er tillatt og praktiseres i de fleste land det

er naturlig å sammenligne seg med, og har en historisk forankring i en rekke av disse landene. Plikt til direkteregistrering vil gjøre at utenlandske investorer må forholde seg til det norske marked på en annen måte enn til andre sammenlignbare markeder.»

NHO peker videre på at private, industrielle eller institusjonelle globale investorer i stor grad opererer gjennom forvaltere, som både foretar plasseringer for investorene under ett gitt mandat, administrerer og behandler all aksjonærinformasjon fra selskapene, herunder varsler om generalforsamlinger, emisjoner o.l., håndterer regelmessig sikkerhetsstillelse av den aktuelle investorens aksjeinnehav i tilknytning til finansiering, samt foretar internhandler til lavere transaksjonskostnad enn over børs med egne kunders verdipapirer som er til forvaltning. NHO mener disse tjenestene vanskelig vil kunne tilbys av samme forvalter på samme måte, dersom aksjene må direkteregistreres.

NHO støtter også utvalgets primære forslag om fortsatt å forby forvalterregistrering for norske investorer. NHO foreslår imidlertid at spørsmålet evalueres om fem år. NHO uttaler bl.a. følgende om dette:

«Spørsmålet om norske investorers adgang til forvalterregistrering for sine investeringer i norske selskaper, er imidlertid mer åpent enn utvalgets enstemmighet tilsier. Det faktum at både adgang til og forbud mot forvalterregistrering har omtrent like stor utbredelse på verdensbasis, indikerer at man her står overfor to alternativer som begge er akseptable for investorer, selskaper og kontrollmyndigheter. Utvalget har pekt på at forskjellene kan synes å være historisk betinget. I en slik situasjon er det imidlertid spesielt interessant å se på hvilke løsninger som er valgt i de land som mest nylig har hatt spørsmålet oppe til vurdering. I den forbindelse konstaterer NHO at man i Sverige har valgt å opprettholde en adgang til forvalterregistrering også for svenske investorer.

(...)

NHO vil imidlertid peke på at i de tilfelle hvor det foreligger regelverksmessig ulikebehandling, vil man ofte se at aktørene søker å komme inn under de økonomisk mest fordelaktige regler, både gjennom lovlige og ulovlige tilpasninger.

Utvalget har foreslått flere reglendringer som klargjør hva som vil anses som ulovlig omgåelse av forbudet mot forvalterregistrering for innenlands investorer. Selv om reglene er klare, vil imidlertid den faktiske kontroll være krevende for tilsynsmyndighetene. Dersom kontrollen ikke skulle fungere tilfredsstillende,

vil likebehandlingshensynet etter vår mening veie tyngre enn utvalget har lagt til grunn. I forhold til utvalgets forslag vil NHO også peke på at eventuell plassering av finansformue i investeringsselskaper (selvstendige juridiske personer) i utenlandske jurisdiksjoner vil måtte anses som en lovlig fremgangsmåte for norske investorer som ønsker forvalterregistrering av sine engasjementer i norske selskaper. Vi vil anta at slike plasseringer i dag har liten utbredelse, men dersom slik organisering av investeringsvirksomheten skulle få et visst omfang, er man kanskje bedre tjent med et regelverk i tråd med utvalgets sekundære forslag enn en videreføring av dagens regler.

Etter en avveining av ulike hensyn, er NHO kommet til at man totalt sett støtter utvalgets primære forslag om fortsatt å forby forvalterregistrering for norske investorer. Vi vil imidlertid foreslå at man legger opp til en evaluering etter fem år, for igjen å vurdere den internasjonale utvikling og erfaringene med oppfølgingen av det nasjonale forbudet mot forvalterregistrering for norske investorer.»

Oslo Børs synes ikke å ta en klar stilling til utvalgets forslag, og viser i likhet med utvalget til at det er sterke hensyn både for og mot forvalterregistrering. *Oslo Børs* uttaler videre bl.a.:

«Selv om utredningen har vurdert mange ulike hensyn, tar den etter børsens vurderinger litt for mye utgangspunkt i vurdering av konkrete behov og muligheter i dag, uten å ta hensyn til at det må påregnes betydelig utvikling de nærmeste årene. Når det har tatt 20 år å få utredet et så vidt viktig spørsmål, kan dette tyde på at det vil kunne ta lang tida få gjennomført endringer når behovet melder seg. *Oslo Børs* er på den ene siden opptatt av likhet mellom norske og utenlandske aksjonærer. I den grad man forskjellsbehandler på grunn av nasjonalitet kan dette påvirke den diskriminertes adferd. Så langt har man gjerne vært opptatt av at konkurransen om utenlandsk kapital er viktig for det norske kapitalmarked og næringsliv. Plikter og byrder for norske investorer har derfor neppe påvirket adferd. Men med øket internasjonalisering er det viktig å også fokusere på konkurransen om norsk kapital. Selv om nærheten gir et vesentlig fortrinn for norsk kapital i det norske marked øker konkurransen også her. Norske investorer differensierer sine investeringer i dag i langt større grad enn tidligere. Oppgjør, anonymitet og registrering er neppe et vesentlig konkurransekriterier i dag, men vil for en del institusjonelle investorer kunne bli det om få år. Muligheten for å la en global forvalter ta hånd om en global portefølje vil forutsette at forvalteren er, og kan være kontofører i VPS, se

NOU kap 9.3. En viss mulighet til anonymitet overfor presse og allmennhet kan også være elementer som har betydning for investorenes valg av investeringssted. Man vil også kunne se at effektive systemer for internasjonalt oppgjør finner sted innenfor rammen av forvalterregimet, og at dette i tilfelle ville kunne utgjøre en konkurranse som i gitte tilfelle kan være viktig for den norske verdipapirinfrastrukturens konkurranseevne. Til sammenligning åpner EUs verdipapirmarkedsdirektiv (MiFiD) for konkurranse mellom institusjoner med ulike typer konsesjon for verdipapirhandel (børs, regulert marked, verdipapirforetak) selv om de samme argumentene som utvalget anfører mot å åpne tilsvarende konkurranse på registreringssiden (jf utredningen kap 9.5) også kunne tilsi større grad av status quo for å sentralisere likviditeten i verdipapirhandelen. Forbud mot at nordmenn forvalterregistrering vil også medføre store vanskeligheter for norske foretak som bare søker notering i utlandet og derved henvist til det lokale oppgjørssystem. På den annen side er børsen svært oppmerksom på at direkteregistrering gir en unik mulighet til å oppdage misligheter som innsidehandel, kursmanipulasjon og ulike typer rapporteringsbrudd. Oppdagelsesrisikoen har nok her en viktig oppdragende effekt og derved betydning for tilliten til det norske verdipapirmarked. For børsen er tilliten til at lover og regler følges avgjørende for at det norske verdipapirmarked skal fremstå som attraktivt for investorene. Selv om myndighetene (herunder børsen) og utsteder også hos forvaltere har rett til å få oppgitt hvem som eier de underliggende aksjene har dette vist seg lite effektivt. Det gir heller ikke de søke og registermulighetene som direkteregistrering gjør. Dette er beskrevet i utredningen 9.6 som også tar for seg andre kontrollmyndigheters behov som påtalemyndighet, skattemyndighet og namsmyndigheter. Det er derfor viktig å opprettholde de mulighetene dette gir.

Etter børsens oppfatning burde utvalget gjort mer for å utrede mulighetene for i størst mulig grad å legge til rette for et system hvor kontrollmulighetene er tilnærmet like gode som med direkte registrering samtidig som det åpnes for likebehandling av norske og utenlandske aksjonærer ved at det åpnes for forvalterregistrering. En måte å gjøre dette på kunne være å effektivisere kontrollmuligheten på forvalternivå f eks gjennom strengere krav til forvaltere, eventuelt strengere krav til forvaltere som registrerer norske aksjonærer. F eks kunne man vurdere et system der forvalter for norske investorer faktisk har en utvidet meldepplikt til VPS, uten at det nødvendigvis er under-

gitt den samme offentlighet som registrert for øvrig.

Oslo Børs hadde derfor ønsket et forslag som i større grad åpnet for likebehandling fremover uten å gå på bekostning av kontrollmulighetene. Vi har imidlertid merket oss at utvalget som også består av viktige representanter for børsens brukergrupper og for øvrig har hatt konsultasjoner med representanter for norske investorer, er enstemmig i sin tilråding. Vi har derfor ikke utarbeidet noe forslag til alternativ regulering.»

Norges Bank synes å opprettholde sitt tidligere synspunkt fremmet i forbindelse med verdipapirregisterloven om at det ikke er særlige hensyn som skulle tale mot forvalterregistrering for innlendinger. *Norges Bank* viser til erfaring med gevinster ved bruk av tjenester fra forvaltere, og til sin høringsuttalelse til verdipapirregisterloven, hvor *Norges Bank* bl.a. uttalte:

«*Norges Bank* kan ikke se særlige hensyn som skulle tale mot forvalterregistrering også for innlendinger. (...)»

Norges Bank vil også påpeke at norske investorer i stadig større grad investerer i utenlandske markeder, og at slike kan ha stor fordel av å forholde seg til en global forvalter som også bør kunne brukes til investeringer innenlands. Statens investeringer i Petroleumsfondet er et eksempel på hvordan investorer kan benytte seg av forvalterregistrering».

Videre uttaler *Norges Bank* bl.a.:

«*Norges Bank* mener drøftinga undervurderer potensialet for gevinst på disse områdene, og det er viktig å legge til rette for en markedsutvikling som sikrer god effektivitet i registrering og oppgjør av handel med verdipapirer totalt sett. Slik gevinst kan for øvrig også realiseres internt hos den enkelte investor, som kan finne det ryddigere og kostnadsbesparende bare å ha et forhold til et enkelt register for samtlige aksjer.

Norges Bank vil for øvrig understreke at dersom en skulle åpne adgang til at norske aksjonærer skal kunne la sine aksjer forvalterregistrere, bør en ikke svekke kravene til åpenhet og kontroll. Det må stilles krav om informasjon ved eventuell forvalterregistrering som svarer til det som i praksis allerede oppnås av åpenhet ved det nåværende system med direkte registrering.»

Norges Bank viser til at kontrollhensyn fortsatt må veie tungt, og uttaler:

«*Norges Bank* ser imidlertid ikke bort fra at en kan la markedet få avgjøre om det kan lages

tekniske og organisatoriske løsninger som er like gode eller bedre enn dagens system. En må i så fall stille krav til at eventuelle løsninger som utvikles og får godkjenning, fullt ut ivaretar kravene til åpenhet og kontroll.»

Under forutsetning av at adgangen til forvalterregistrering videreføres for utlendinger, uttaler *Orkla ASA* at det bør åpnes for tilsvarende adgang for innlendinger. *Orkla ASA* mener hensynet til likebehandling av aksjonærer bør veie tyngst, og uttaler bl.a.:

«Når det gjelder spørsmålet om det også skal åpnes for adgang til forvalterregistrering av innlendinger fremstår utfallet av vurderingen som mer åpen. Vi mener imidlertid hensynet til likebehandling av aksjonærer bør veie tyngst i avveiningen. Forutsatt at ordningen med forvalterregistrering for utlendinger skal videreføres, er vi således av den oppfatning at adgangen til forvalterregistrering bør utvides til også å gjelde for innlendinger.

I forlengelsen av ovennevnte må selskapets, allmennhetens og det offentliges behov og ønske om innsyn i /oppdatering av aksjonærregisteret vurderes. Vi minner her om at alle aksjonærer må registrere seg på navn for å utøve aksjonærrettigheter på generalforsamlingen. Videre vil reglene om verdipapirlovgivningens regler om flagging mv fange opp konsentrasjoner på aksjonærsiden. I forlengelsen av dette stiller vi oss også åpne for en løsning hvor forvalterforetakene må levere oppdaterte opplysninger til selskapet om hvem som eier de aksjeposter som forvaltes. Også andre løsninger kan tenkes her. Poenget vårt er at de løsninger som velges må innebære en likebehandling av inn- og utenlandske aksjonærer.

Orkla er berørt av problemstillingen både som utsteder og investor. Pr. i dag er 45,6% av aksjekapitalen i *Orkla ASA* eiet av utlandske aksjonærer, og av denne andelen er igjen av 57% forvalterregistrert. At utlendinger kan forvalterregistrere i *Orkla ASA* seg medfører normalt ingen problemer for oss. Videre har *Orkla ASA* finansinvesteringer på drøye 15 mrd. Ved utløpet av siste kvartal var 51 % av porteføljen investert i Norge og av disse var ca 90 % investert i børsnoterte selskaper. En regel som innebærer at kun noen aksjonærer (utlendinger) kan forvalterregistrere seg i disse selskapene, synes vi ikke er hensiktsmessige.»

2.3.4 Departementets vurdering

Departementet viser innledningsvis til at åpenhet og informasjon om eierforhold, eierstrukturer og maktforhold i næringslivet er en grunnleggende

verdi som kjennetegner et samfunn som det norske. Et naturlig utgangspunkt er at nye begrensninger i tilgangen til informasjon om eierforhold i norske selskaper krever en særlig begrunnelse.

Det er tidligere tatt stilling til at det foreligger en slik særlig begrunnelse når det gjelder utlendingers adgang til å forvalterregistrere aksjer i norske selskaper, jf. allmennaksjeloven § 4-10 og forarbeider til denne. Om denne adgangen bør opprettholdes drøftes nærmere nedenfor i dette punktet. Når det gjelder begrepene innenlandsk og utenlandsk aksjeeier vises det til omtale i punkt 2.4.2.

Spørsmålet om det bør åpnes for forvalterregistrering av innlendingers aksjer i norske selskaper har vært tatt opp flere ganger uten at spørsmålet har blitt drøftet i sin bredde. Finanskomiteens flertall ga i Innst. O. nr. 47 (2001-2002) punkt 8.1.2 uttrykk for at det bør foreligge tungtveiende grunner mot forvalterregistrering av aksjer for norske investorer for at det ikke skal åpnes for dette.

Et bredt sammensatt utvalg har nå foretatt en særskilt drøftelse av dette spørsmålet. Et enstemmig utvalg går inn for at forvalterregistreringsadgangen ikke utvides til å gjelde for innenlandske investorers aksjer i norske selskaper. Et overveiende flertall av høringsinstansene støtter utvalgets vurdering på dette punktet.

I spørsmålet om det bør åpnes for forvalterregistrering for innenlandske aksjeeiere i norske selskaper, bør utgangspunktet for vurderingen etter departementets syn være om det foreligger et *markedsmessig behov* for dette. I den grad et slikt behov foreligger, bør det vurderes om det foreligger tilstrekkelige offentlige hensyn som tilsier at markedsaktørenes valgfrihet på dette punktet bør begrenses, jf. tilsvarende utgangspunkt i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) kapittel 9. I vurderingen er det naturlig å se hen til hvilke fordeler forvalterregistrering medfører, herunder betydningen forvalterregistrering har mht. praktisk tilrettelegging for investeringer.

Departementet deler utvalgets oppfatning av at hensynet til konkurranse om å tilby registrerings-tjenester bør skje på mest mulig like rammevilkår, og innenfor rammene av verdipapirregisterloven.

Departementet legger i likhet med utvalget til grunn at forvalterregistrering av aksjer vil kunne medføre ulike fordeler for investor. For det første kan informasjon og meddelelser fra de selskap vedkommende investor har aksjer i, kanaliseres til en forvalter. For det andre gir forvalterregistrering investor mulighet til å samle sine investeringer hos én forvalter, og la disposisjoner over aksjene bli regulert av ett lands rett. En tredje fordel for investor er muligheten til, innenfor flaggegrensene, å

opptre anonymt i markedet. Når det gjelder de to første punktene, viser departementet i likhet med utvalget til at investor kan oppnå disse fordelene langt på vei ved å bruke én kontofører knyttet til et norsk verdipapirregister. En adgang til forvalterregistrering er således ikke en forutsetning for å oppnå disse fordelene. Forvalterregistrering kan også gi fordeler mht. å «skjule» investeringsstrategier gjennom en såkalt «anonymitetseffekt». Ved at investeringer registreres på forvalter, og ikke på reell eier, vil investoren innenfor flaggegrensene kunne opptre anonymt i markedet.

Det er anført flere relevante hensyn mot forvalterregistrering. Det synes som at de mest sentrale motargumenter er at forvalterregistrering svekker en effektiv myndighetskontroll, at informasjonsmengden reduseres og offentlig innsyn svekkes ved at det ikke lenger er umiddelbar tilgang til informasjon om eierforhold.

Informasjon fra verdipapirregisteret om reelle eiere av aksjer i norske selskaper er av stor betydning for tilsyn, kontroll og håndhevelse som utføres av Kredittilsynet, Oslo Børs, skattemyndighetene og påtalemyndigheten, jf. også høringsuttalelsene til Kredittilsynet og ØKOKRIM. Departementet legger til grunn at direkteregistrering og muligheten for umiddelbar tilgang til verdipapirregisteret bidrar til effektiv tilsyn og kontroll.

Etter departementets oppfatning er det gjennom utvalgets kartlegging og vurdering ikke påvist et spesielt behov for forvalterregistrering fra markedsaktørene, for så vidt gjelder innenlandske investorer, jf. tilsvarende i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) s. 77.

Departementet legger videre til grunn at forvalterregistrering vil kunne svekke en effektiv myndighetskontroll. Videre er det etter departementets syn et reelt argument at forvalterregistrering vil kunne medføre en svekkelse av mulighet til god eierstyring, selskapsledelse og aksjonærdemokrati, fordi aksjeeieres og selskapets muligheter til å skaffe seg informasjon om selskapets reelle eiermasse og eierkonstellasjoner vil bli begrenset. Hensynet til offentlighetens innsyn i aksjeeierregisteret står sterkt i norsk tradisjon.

Det er etter departementets oppfatning ikke påvist en særlig begrunnelse for at tilgangen til informasjon om eierforhold i norske selskaper skal svekkes. Departementet mener hensynet til åpenhet om eierskap, herunder de fordeler direkteregistrering medfører for kontrollmyndigheter og for selskapet selv, bør tillegges større vekt enn de fordeler forvalterregistrering kan medføre for den enkelte investor. Hensynet til at forvalterregistrering bidrar til at investorer kan skjule sine strate-

gier kan etter departementets syn ikke veie opp for de ulemper forvalterregistrering fører med seg. Departementet slutter seg på denne bakgrunn og etter en helhetsvurdering til utvalgets primære tilråding om at adgangen til forvalterregistrering ikke utvides til å gjelde for innenlandske aksjeeiere i norske selskaper.

Et neste spørsmål er om adgangen til forvalterregistrering av utlendingers aksjeinnehav bør videreføres. Utvalget tilrår å videreføre adgangen til forvalterregistrering for utenlandske investorers aksjeeie i norske selskaper. Utvalgets tilråding er således i hovedsak å videreføre gjeldende rett. En vesentlig del av høringsinstansene støtter utvalgets synspunkt.

Utvalget har som utgangspunkt at den adgang utenlandske aksjeeiere i dag har til å forvalterregistrere sine aksjer, er hensiktsmessig og nødvendig for å sikre tilgangen på utenlandsk kapital for norske selskaper. Utvalget viser bl.a. til at utenlandske investorer har stor betydning for likviditeten i det norske finansmarkedet. Utvalget mener risikoen for at et krav om å være direkteregistrert *kan* ha negativ effekt på utlendingers investeringer i norske selskaper, er tilstrekkelig begrunnelse til å ikke begrense den mulighet utlendinger i dag har til å forvalterregistrere sitt aksjeinnehav.

Videre anføres at forvalterregistrering gir store fordeler mht. å samordne porteføljer, og gjør det enklere å orientere seg i et fremmed marked. Forvalterregistrering i aksjer er vanlig internasjonalt. Utvalget har også opplyst at minst ett land har forbud mot direkteregistrering ved investering.

Etter departementets oppfatning foreligger det et markedsmessig behov for at utlendinger skal ha adgang til å registrere sine investeringer i norske selskaper gjennom en forvalter. Tallmaterialet som er lagt frem av utvalget, viser at utenlandske investorer har stor betydning for likviditeten i det norske finansmarkedet. Det er viktig å sikre tilgangen på utenlandsk kapital for norske selskaper. Departementet er enig i utvalgets vurdering av at risikoen for at et krav om direkteregistrering *kan* ha negativ effekt på utlendingers investeringer i norske selskaper, er et tilstrekkelig argument for å ikke begrense gjeldende forvalterregistreringsadgang for utlendinger. Samtidig er det ikke tvil om at en isolert vurdering tilsier at direkteregistrering vil medføre større åpenhet. Departementet mener regulering av forvalters opplysningsplikter til en viss grad kan begrense ulempene, og viser særlig til forslaget om å innføre en ny periodisk rapportering fra forvalterforetak om reelle eiere av aksjer, jf. punkt 2.4.6 nedenfor. Departementet slutter seg etter en samlet vurdering til forslaget om å

videreføre dagens adgang til forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper for utenlandske investorer. Det vises også til at et stort flertall blant høringsinstansene støtter at forvalterregistreringsadgangen for utlendinger videreføres. Departementet finner ut ifra ovennevnte ikke grunn til å gå nærmere inn på utvalgets sekundære tilråding, jf. NOU 2005: 13 kapittel 11.

NHO foreslår i høringen at det legges opp til en evaluering etter fem år, for igjen å vurdere den internasjonale utvikling og erfaringene med oppfølgingen av det nasjonale forbudet mot forvalterregistrering for norske investorer. Departementet viser i den forbindelse til at det den internasjonale utviklingen følges, blant annet gjennom norsk deltakelse i relevante EU-organer. Departementet anser det hensiktsmessig å følge opp eventuelle internasjonale forpliktelser på dette området i norsk rett når slike foreligger. Foreløpig ser det imidlertid ikke ut til at det vil foreligge internasjonale forpliktelser i nær fremtid. Det anses derfor ikke hensiktsmessig å binde en eventuell evaluering opp til et bestemt tidspunkt.

2.4 Regulering av forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper for utenlandske investorer

2.4.1 Bakgrunn

Forvalterregistreringsutvalget har vurdert og foreslått tilpasninger i gjeldende regelverk ut i fra utvalgets primære tilråding om at forvalterregistreringsadgangen ikke utvides til å omfatte innenlandske aksjeeiere, jf. NOU 2005: 13 kapittel 10.

2.4.2 Presisering av begrepet «utenlandsk aksjeeier»

2.4.2.1 Gjeldende rett

Etter allmennaksjeloven § 4-10 tillates forvalterregistrering på nærmere vilkår for «en utenlandsk aksjeeier». Loven inneholder ikke en nærmere definisjon av hva som menes med «utenlandsk aksjeeier».

2.4.2.2 Utvalgets forslag

Etter utvalgets syn er det noe uklart hvordan begrepet «utenlandsk aksjeeier» skal avgrenses i allmennaksjeloven § 4-10, herunder hvorvidt norske statsborgere bosatt i utlandet faller inn under begrepet eller ikke. Utvalget mener det er viktig at det er forutsigbarhet knyttet til forvalterregistreringsadgangen. Utvalget foreslår at en presisering

av begrepet bør skje ved en lovendring, da begrepet verken er presisert i lovtekst, forarbeider eller gjennom forvaltningspraksis.

Når det gjelder *fysiske personer*, foreslår utvalget at det for å anses som «utenlandsk» aksjeeier både kreves utenlandsk domisil og utenlandsk statsborgerskap i denne sammenhengen. Etter utvalgets forslag vil verken utenlandske statsborgere bosatt i Norge eller norske statsborgere bosatt i utlandet anses som «utenlandsk», jf. NOU 2005: 13 punkt 10.1.

Når det gjelder spørsmålet om når *juridisk person* anses som «utenlandsk» uttales (NOU 2005: 13 punkt 10.1):

«Utgangspunktet er etter gjeldende rett at det avgjørende er hvor selskapet er registrert, men slik at også andre omstendigheter kan ha betydning. I juridisk teori er det, som nevnt foran i kapittel 4.2, lagt til grunn at hvor selskapets virksomhet foregår i Norge, kan det være grunn til å anse dette som norsk, uavhengig av registreringsstedet. Etter utvalgets syn er imidlertid et kriterium som er basert på hvor selskapets virksomhet foregår, ikke egnet til klargjøring. Det vil ofte være vanskelig å avgjøre hvor en bestemt type økonomisk virksomhet i hovedsak foregår. Et klarere avgrensningskriterium vil være å knytte dette til hvor selskapets hovedkontor befinner seg.

Når det gjelder norskregistrerte filialer av utenlandsk selskap, følger det av gjeldende rett at disse filialene anses som utenlandsk aksjeeier, jf. omtalen i kapittel 4.2. Utvalget har vurdert hvorvidt det er grunn til å likestille norske filialer av selskaper hvis hovedkontor befinner seg i utlandet med andre norske investorer. Utvalget viser til at i den grad det er filialen som sådan som er aktive i selskapets aksjeinvesteringer, bryter det til en viss grad med likebehandlingstanken at en norskregistrert filial med tett tilknytning til det norske markedet, skal kunne la seg forvalterregistrere. Utvalget finner det likevel mest hensiktsmessig at en formell betraktning legges til grunn for selskaper med norskregistrert filial, og vil særlig fremheve at en annen regel i realiteten vil gi filialen en annen nasjonalitet i denne sammenheng enn selskapet, og at en slik regel synes både vanskelig å håndheve og lett å omgå.»

Utvalget foreslår etter dette at begrepet «utenlandsk aksjeeier» presiseres slik at det for juridiske personer kreves at selskapet er registrert i utlandet, med mindre selskapets hovedkontor befinner seg her i riket, jf. forslag til nytt første ledd i allmennaksjeloven § 4-10.

2.4.2.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og *ØKOKRIM* støtter utvalgets forslag til presisering av «utenlandsk aksjeeier».

Skattedirektoratet viser til at en virksomhet kan være skattepliktig til Norge selv om selskapets hovedkontor ikke befinner seg her. Skattedirektoratet foreslår primært at filialer (faste driftssteder) av utenlandske selskap i Norge skal likestilles med utenlandsk selskap med hovedkontor i Norge. Skattedirektoratet uttaler:

«Dette vil blant annet gjelde filialer (faste driftssteder) av utenlandske selskaper. De lignings- og kontrollmessige utfordringer vil ikke være mindre for disse enn for de øvrige skattepliktige. I de senere år er det blitt stadig mer vanlig for norske borgere å etablere virksomhet her i landet som en filial av et utenlandsk selskap. Utviklingen synes også å gå i retning av at utlendinger i stadig større utstrekning driver sin virksomhet i Norge gjennom filial eller enn ved å etablere norsk datterselskap. Dette gjelder bl.a. innen finansnæringen hvor plasseringer i aksjer kan utgjøre en viktig del av kapitalforvaltningen. Det vil være uheldig om slike foretaks investeringer i norske selskaper blir mindre synlige enn investeringer foretatt av andre norske investorer. Vi viser i denne sammenheng til utvalgets kommentarer i pkt 10.1 om at hensynet til en effektiv myndighetskontroll kan tilsa at adgangen til forvalterregistrering ikke følger utlendingsbegrepet slik dette legges til grunn i andre sammenhenger, men finner sin egen avgrensning. Direktoratet ser ikke tilstrekkelig saklig begrunnelse for forskjellsbehandling her og foreslår at det i utkast til lovtekst presiseres at filialer (faste driftssteder) av utenlandske selskap i Norge likestilles med utenlandsk selskap med hovedkontor i Norge. Alternativt forslår vi å at lovteksten endres slik at ordlyden i stedet blir: «Som utenlandsk aksjeeier regnes selskap som er registrert i utlandet med mindre selskapet anses skattemessig hjemmehørende i Norge, samt utenlandsk statsborger...».

Når det gjelder fysiske personer, anfører Skattedirektoratet at det må presiseres hva som ligger i begrepet bosatt, og uttaler:

«Direktoratet viser til at begrepet bosatt ikke er entydig, men har forskjellig innhold i forskjellige lover, jf skatteloven, folkeregisterloven og folketrygdloven. Direktoratet foreslår at det er det skattemessige bostedsbegrepet som legges til grunn og at dette tas inn i forslaget til lovtekst.»

SSB uttaler bl.a.:

«Skillet mellom innlending og utlending er bestemmende for alle strømmer og beholdninger (fordringer og gjeld) i nasjonal- og utenriksregnskapet. Klare regler for hva som i definisjonen skal regnes som utlending er derfor avgjørende for kvaliteten av avgrensningen mellom norsk og utenlandsk sektor. Problematikken som diskuteres i høringens kapittel 4 er velkjent da vi ofte har støtt på slike tvilstilfeller. Uklare regler fører til forskjellig praksis og er en kilde til avvik mellom statistikkene.»

2.4.2.4 Departementets vurdering

Departementet viser i likhet med utvalget til at en presisering av begrepet «utenlandsk aksjeeier» vil skape større klarhet mht. bestemmelsens rekkevidde, og departementet mener av den grunn det er hensiktsmessig å presisere begrepets innhold i lovteksten.

Når det gjelder begrepets avgrensning mht. *fysiske personer*, slutter departementet seg til utvalgets forslag om at det stilles som vilkår at vedkommende har utenlandsk domisil og utenlandsk statsborgerskap for at vedkommende kan anses som utlending i denne sammenhengen, og således ha adgang til å registrere sitt aksjeinnehav i norske selskaper gjennom forvalterregistrering. Forslaget innebærer at utenlandske statsborgere bosatt i Norge eller norske statsborgere bosatt i utlandet ikke vil anses «utenlandsk». Departementet legger til grunn at det er det skattemessige bostedsbegrepet som skal legges til grunn, jf. Skattedirektoratets forslag. Det foreslås imidlertid ikke at en slik presisering tas inn i lovteksten.

Også når det gjelder begrepets avgrensning mht. *juridiske personer*, slutter departementet seg til utvalgets forslag om å avgrense «utenlandsk» til selskap registrert i utlandet, med mindre selskapets hovedkontor befinner seg her i riket. I forhold til norskregistrerte filialer av utenlandske selskaper, mener departementet det er mest hensiktsmessig å legge en formell betraktning til grunn. Det synes ikke hensiktsmessig at filialen skal anses for å ha en annen nasjonalitet enn morselskapet i denne sammenhengen, særlig under henvisning til at en slik regel vil kunne være vanskelig å håndheve og samtidig lett å omgå for selskapet.

Det vises til forslag til nytt annet punktum i allmennaksjeloven § 4-10 første ledd.

2.4.3 Forvalterregistrering av aksjer notert på «norsk» børs og forvalterregistrering av unoterte aksjer

2.4.3.1 Gjeldende rett

Etter allmennaksjeloven § 4-10 første ledd første punktum kan forvalterregistrering bare omfatte aksjer notert på utenlandsk børs. Etter annet punktum kan Kongen (delegert til Kredittilsynet) samtykke i forvalterregistrering av aksjer som tilhører utenlandske aksjeeiere også i andre tilfeller enn nevnt i forrige punktum.

Utvalget har i utredningen pekt på at Kredittilsynet i sin praksis ved godkjenning av forvaltere har samtykket til at forvalter, i tillegg til å opptre som forvalter for aksjer notert på utenlandsk børs, også kan opptre som forvalter for aksjer notert på norsk børs og unoterte aksjer, jf. NOU 2005: 13 punkt 4.2.

2.4.3.2 Utvalgets forslag

Aksjer notert på norsk børs

Utvalget foreslår å lovfeste adgang for utenlandsk aksjeeier til å forvalterregistrere aksjer notert på norsk børs, uten at det stilles krav om samtykke til dette fra Kredittilsynet. Forslaget innebærer en endring i forhold til gjeldende rett, ved at samtykkekravet foreslås opphevet. Utvalget viser til at Kredittilsynet ved godkjenning av forvaltere, alltid benytter adgangen til å samtykke til at tillatelsen også omfatter aksjer notert på norsk børs og unoterte aksjer, med mindre særlige forhold skulle tilsi noe annet. Utvalget uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 10.2):

«Etter utvalgets forståelse følger Kredittilsynet denne praksisen konsekvent med mindre særlige forhold skulle tilsi noe annet. Unntaksregelen fremstår således i praksis som en hovedregel. En slik ensartet praksis taler for at en lovendring i samsvar med praksis bør vurderes.

Utvalget legger vekt på at behovet for utenlandsk kapital synes å være det samme for norske allmennaksjeselskaper uavhengig av hvilken børs selskapets aksjer er notert på. Således er det uhensiktsmessig at forvalterregistrering er forbeholdt aksjer notert på utenlandsk børs. Derneft finner utvalget, i likhet med verdipapirsentrallovutvalget, det lite ønskelig med en hovedregel som legger til rette for at omsetningen av aksjer kanaliseres til utenlandsk børs. Utvalget foreslår på denne bakgrunn at bestemmelsen endres, slik at allmennaksjeloven § 4-10 første ledd første punktum ikke begrenser forvalterregistreringsadgangen til aksjer i selskap notert på utenlandsk børs. Forslaget innebærer med andre ord at aksjer i sel-

skaper notert på norsk børs kan forvalterregistreres av utenlandsk aksjeeier uten at Kredittilsynet gir samtykke etter annet punktum i gjeldende bestemmelse.»

Unoterte aksjer

Utvalget foreslår at forvalterregistrering av aksjer i unoterte selskaper fremdeles skal forutsette samtykke fra Kredittilsynet. Forslaget innebærer at gjeldende bestemmelse mht. unoterte aksjer videreføres. Utvalget uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 10.3):

«Selskap organisert som allment aksjeselskap har normalt til hensikt å hente inn kapital fra allmennheten. Dette er en selskapsform hvor aksjene forutsetningsvis er under omsetning i markedet og har større spredning enn i aksjeselskap. Bare selskaper organisert som allmenne aksjeselskap har mulighet til å hente inn kapital fra allmennheten, herunder fra utlandet. Dette gjelder uavhengig av om selskapet er børsnotert eller ikke. Utvalget finner det hensiktsmessig å i størst mulig grad legge til rette for utenlandsk kapitaltilførsel til norske selskaper. At selskapenes aksjer kan forvalterregistreres er som tidligere nevnt en måte å legge til rette for slik kapitaltilførsel. Som utvalget vil komme nærmere tilbake til nedenfor, vil behovet for å kjenne investors identitet normalt være større i selskap som ikke er ment for allmenn omsetning enn i et selskap som er gjenstand for slik omsetning. For selskap som ikke er egnet for alminnelig omsetning i markedet, er det grunner som taler for at disse selskapene bør ha en viss reservasjonsmulighet med hensyn til forvalterregistrering. Det vises til omtalen vedrørende dette i kapittel 10.3 nedenfor.

Når det gjelder unoterte aksjer har utvalget, på bakgrunn av Kredittilsynets praksis omtalt i kapittel 4.2, vurdert hvorvidt skillet mellom forvalterregistreringsadgangen for aksjer i noterte og unoterte selskaper bør fjernes i allmennaksjeloven § 4-10 første ledd, slik at bestemmelsen kommer i samsvar med Kredittilsynets samtykkepraksis. Utvalget finner ikke avgjørende hensyn for at bestemmelsen bør endres i samsvar med den praksis Kredittilsynet til nå har fulgt for unoterte aksjer. Som nevnt i kapittel 4.2 ovenfor, har Kredittilsynet ved godkjenning av forvaltere i henhold til allmennaksjeloven § 4-10, gitt tillatelser for utenlandske aksjeeiere slik at en tillatelse etter bestemmelsen omfatter unoterte aksjer, i tillegg til aksjer notert på norsk børs. Utvalget finner det hensiktsmessig at nåværende bestemmelse vedrørende unoterte aksjer videreføres, slik at forvalterregistrering av aksjer i unoterte

selskaper fremdeles forutsetter Kredittilsynets samtykke.»

2.4.3.3 Høringsinstansenes merknader

FNH uttaler at de støtter forslaget.

ØKOKRIM uttaler at de støtter forslaget om å videreføre Kredittilsynets samtykkepraksis.

Skattedirektoratet synes ikke å ta stilling til forslaget utover å vise til den negative konsekvensen forvalterregistrering av utenlandske aksjonærer generelt har for samarbeidet og utveksling av informasjon med andre lands skattemyndigheter.

2.4.3.4 Departementets vurdering

Forvalterregistrering av aksjer notert på norsk børs

Departementet slutter seg til utvalgets forslag om og begrunnelse for å lovfeste en adgang for utenlandske aksjeeiere til å forvalterregistrere aksjer i selskaper notert på norsk børs. Departementet foreslår imidlertid en endring i forslaget slik at adgangen omfatter aksjer som er tatt opp til handel på «norsk regulert marked». Det anses hensiktsmessig å benytte den avgrensning som vil bli innført i norsk rett til gjennomføring av direktivet om markeder i finansielle instrumenter (direktiv 2004/39/EF), jf. Verdipapirmarkedsutvalgets forslag i NOU 2006: 3. Det vises til forslag til endring av allmennaksjeloven § 4-10 første ledd første punktum.

Forvalterregistrering av aksjer i unoterte selskaper

Det kan reises spørsmål ved om det gjør seg gjeldende andre hensyn og behov mht. unoterte selskaper. Det kan hevdes at det er et større behov for offentlig tilgjengelig informasjon om reelle aksjeeiere i unoterte selskaper, bl.a. på bakgrunn av at aksjer i slike selskaper vanligvis ikke er beregnet for allmenn omsetning i samme grad som aksjer i noterte selskaper. Det synes ut i fra dette hensiktsmessig å videreføre krav om samtykke for forvalterregistrering av slike aksjer. Departementet slutter seg etter dette til forslaget om å videreføre samtykkekravet. Det vises til forslag til endring av allmennaksjeloven § 4-10 første ledd.

2.4.4 Forvalterregistrering av aksjer i aksjeselskap som er registrert i et verdipapirregister

2.4.4.1 Gjeldende rett

Det følger av aksjeloven § 4-5 at det straks skal opprettes aksjeeierbok når et selskap er stiftet. I aksjeeierboken skal bl.a. aksjeeierne innføres i alfabe-

tisk orden med angivelse av navn eller foretaksnavn, fødselsdato eller organisasjonsnummer samt adresse. Aksjeeerboken skal være tilgjengelig for enhver, jf. aksjeloven § 4-6.

Det er opp til selskapene å velge om de vil føre aksjebok eller registrere aksjene i et verdipapirregister. Er selskapets aksjer registrert i et verdipapirregister, gjelder allmennaksjelovens regler om slik registrering av aksjene, jf. aksjeloven § 4-4.

Forvalterregistreringsutvalget har i NOU 2005: 13 punkt 4.2 vist til at det er uklart om det etter gjeldende rett er adgang til forvalterregistrering av aksjer i aksjeselskap som er registrert i et verdipapirregister, i praksis i Verdipapirsentralen ASA. Utvalget har innhentet tall fra Verdipapirsentralen ASA, som viser at det er ca 80 aksjeselskap hvor selskapets aksjer dels er registrert på forvalterkonto.

2.4.4.2 Utvalgets forslag

Utvalgets flertall (leder og alle medlemmer unntatt medlemmet Larsen) foreslår at det foretas en presisering i aksjeloven slik at det klart fremgår at adgangen til forvalterregistrering også gjelder for aksjeselskap som har registrert aksjene i et verdipapirregister. Utvalget uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 10.3):

«Utvalget har i kapittel 4.2 vist til at det etter gjeldende rett er uklart hvorvidt utenlandske aksjeeiere i aksjeselskaper kan la seg forvalterregistrere. Aksjeselskaper kan ha behov for utenlandsk kapitaltilførsel, selv om behovet muligens er et annet enn det behov selskaper som er gjenstand for allmenn omsetning har. Aksjeselskap kjennetegnes ved at selskapene regelmessig har få eiere med nær tilknytning til selskapet, hvilket tilsier at aksjene i et aksjeselskap ikke er godt egnet for vanlig omsetning. Dette i motsetning til allmenne aksjeselskaper hvor nettopp muligheten for allmenn omsetning er et av kjennetegnene ved denne selskapsformen. Tall fra VPS viser at utenlandske investorer investerer i norske aksjeselskaper. Av de om lag 300 aksjeselskap som har sine aksjer registrert i VPS, er det om lag 80 aksjeselskap hvor selskapets aksjer dels er registrert på forvalterkonto. Norske aksjeselskap står fritt med hensyn til registrering i et verdipapirregister, jf. verdipapirregisterloven § 2-2.

Under henvisning til at aksjeselskap, i likhet med allmennaksjeselskap kan ha behov for kapitaltilførsel også fra utlandet, er det utvalgets vurdering at i tillegg til de argumenter lovttekst og forhistorie gir, taler også reelle hensyn for at det er forvalterregistreringsadgang for utenlandske aksjeeiere i aksjeselskap som har

valgt å opprette aksjeeierregister i et verdipapirregister. Utvalget foreslår derfor at denne adgangen presiseres i aksjeloven § 4-4 gjennom en uttrykkelig henvisning til bestemmelsene i allmennaksjeloven §§ 4-4 til 4-10. Det fremgår da tydelig at adgangen til forvalterregistrering også står åpen for aksjeselskap hvis aksjer er registrert i et verdipapirregister.»

Samtidig foreslår utvalgets flertall å presisere i lovteksten at selskapene har adgang til å vedtektsfeste at aksjeeier skal være direkteregistrert i aksjeeierregisteret. Utvalget uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 10.3):

«De forskjeller som normalt eksisterer mellom allmennaksjeselskap og aksjeselskap, herunder betydningen for selskapet av å kjenne investors identitet, tilsier imidlertid at selskapet selv bør kunne bestemme hvorvidt selskapets aksjer skal kunne forvalterregistreres der selskapet er registrert i et verdipapirregister.

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 4-15 åpner begge for at selskapets vedtekter kan bestemme at erverv av aksjer gjøres betinget av selskapets samtykke, og av at aksjeeier har bestemte egenskaper. Dette medfører at selskapene har anledning til å vedtektsfeste at aksjeeier skal være direkteregistrert. Spørsmålet for utvalget har derfor vært om adgangen til forvalterregistrering skal være betinget av uttrykkelig hjemmel i vedtektene, eller om adgang til forvalterregistrering skal foreligge med mindre vedtektene bestemmer noe annet. Ettersom adgangen til forvalterregistrering er særskilt regulert i loven, finner utvalget grunn til å presisere at selskap registrert i et verdipapirregister har mulighet til å reservere seg mot at aksjene i selskapet kan forvalterregistreres. Utvalget finner det videre hensiktsmessig at selskapet eventuelt fastsetter bestemmelse om dette i selskapets vedtekter. Forslaget innebærer således at dersom slikt forbehold ikke er fastsatt i selskapsvedtektene, står forvalterregistreringsadgangen etter allmennaksjeloven § 4-10 åpen for utenlandske aksjonærer i VPS-registrerte selskap.

Utvalget finner at reservasjonsadgangen av opplysningshensyn bør presiseres i lovtekst. Utvalget finner det hensiktsmessig at en slik bestemmelse fastsettes direkte i allmennaksjeloven § 4-10, samt at reservasjonsadgangen tydeliggjøres også i henvisningen til allmennaksjeloven § 4-10 i aksjeloven § 4-4.

Utvalget legger til grunn at en slik reservasjon mot registrering på forvalter, rent teknisk vil kunne la seg gjennomføre ved at det enkelte selskap opplyser det sentrale verdipapirregisteret om reservasjonen. Verdipapirregisteret vil

da kunne tilby en registreringsordning som utelukker registrering gjennom forvalter.»

Utvalgets mindretall (*medlemmet Larsen*) foreslår at det i loven presiseres at retten til forvalterregistrering ikke gjelder for aksjer i aksjeselskaper.

2.4.4.3 Høringsinstansenes merknader

Justisdepartementet foreslår endringer i utformingen av forslag til aksjeloven § 4-4 slik at bestemmelsen lyder:

«Er selskapets aksjer registrert i et verdipapirregister, gjelder reglene i loven om allmennaksjeselskaper om slik registrering for aksjene, herunder § 4-10 om forvalterregistrering.»

Justisdepartementet uttaler følgende til dette forslaget:

«Vi antar for det første at henvisningen til allmennaksjelovens regler om registrering i et verdipapirregister fortsatt bør være generell, da det også er andre regler i loven enn §§ 4-4 til 4-10 som kan ha betydning. Videre mener vi at det med en uttrykkelig henvisning til allmennaksjeloven § 4-10 ikke skulle være nødvendig å gjenta at også siste punktum i bestemmelsen om vedtektsfastsettelse av at aksjene ikke skal kunne forvalterregistreres, får anvendelse.»

ØKOKRIM og FNH støtter forslaget fra utvalgets flertall om å presisere adgangen til forvalterregistrering i noterte aksjer.

Skattedirektoratet slutter seg til utvalgets mindretall om at det i loven presiseres at retten til forvalterregistrering ikke skal gjelde for aksjer i aksjeselskaper. Skattedirektoratet mener en utvidelse av adgangen til forvalterregistrering for utenlandske aksjonærer til også å gjelde aksjer i aksjeselskaper ytterligere vil begrense etatens kontrollmuligheter, og fraråder derfor en slik utvidelse.

2.4.4.4 Departementets vurdering

Departementet støtter utvalgets vurdering av at aksjeselskaper vil kunne ha behov for tilførsel av kapital fra utlandet, og at det derfor er hensiktsmessig å legge til rette for dette gjennom forvalterregistrering av aksjer i aksjeselskap for utenlandske investorer. Aksjeselskap kan sies å kjennetegnes ved å ha få eiere med nær tilknytning til selskapet, og er således ikke særlig godt egnet for vanlig omsetning. Samtidig er aksjeselskap en felles selskapsform for selskap med ulike størrelser, eiertilknytning og formål. Departementet foreslår derfor i likhet med utvalgets flertall at det presiseres at adgangen til forvalterregistrering gjelder i

forhold til aksjeselskap som har registrert aksjene i et verdipapirregister. Dette vil også skape en klarhet i forhold til gjeldende rettstilstand. Det foreslås at henvisningen i aksjeloven § 4-4 til allmennaksjelovens regler om registrering i et verdipapirregister gjøres generell, jf. høringsmerknadene fra Justisdepartementet.

Utvalget har videre forslått en presisering i allmennaksjeloven § 4-10 første ledd nytt siste punktum om at selskapet kan vedtektsfeste at aksjene i selskapet ikke skal kunne forvalterregistreres. Departementet deler utvalgets oppfatning av at en slik adgang allerede følger av alminnelig selskapsrett. Samtidig kan en presisering i lovteksten synliggjøre og klargjøre muligheten for aksjeselskapet til å hindre forvalterregistrering av selskapets aksjer, noe som kan bidra til at så vel selskapet selv som dets eiere og andre interessenter oppnår den ønskede oversikt over eierstrukturen i selskapet. Departementet slutter seg derfor til forslaget, jf. lovforslaget § 4-10 første ledd nytt siste punktum. Det anses ikke nødvendig å gjenta denne adgangen i aksjeloven § 4-4, jf. høringsmerknaden fra Justisdepartementet.

2.4.5 Forsinket innsyn i aksjeeierboken eller aksjeeierregisteret?

2.4.5.1 Gjeldende rett

Det følger av aksjelovens § 4-6 første ledd første punktum at aksjeeierboken skal være tilgjengelig for enhver. Ifølge allmennaksjelovens § 4-5 første ledd første punktum skal aksjeeierregisteret være tilgjengelig for enhver.

I nevnte bestemmelser er i tillegg Kongen gitt hjemmel til å gi regler om innsynsrett etter første punktum, og til å bestemme at selskapet etter begjæring skal gi utskrift av aksjeeierboken/aksjeeierregisteret mot en nærmere fastsatt godtgjørelse. Kongens myndighet er delegert til Nærings- og handelsdepartementet, jf. kgl.res. 17. juli 1998. Forskriftshjemmelen er hittil ikke benyttet.

2.4.5.2 Utvalgets forslag

Utvalget drøfter alternativer til forvalterregistrering som virkemiddel for å oppnå større grad av ønsket anonymitet for innenlandske aksjonærer. Blant annet vurderer utvalget hvorvidt det vil være formålstjenlig å gjennomføre endringer i retten til innsyn etter aksjelovens § 4-6 og allmennaksjelovens § 4-5, slik at offentlighetens rett til innsyn i aksjeeierboken eller aksjeeierregisteret begrenses i en viss periode, jf. NOU 2005: 13 punkt 10.4. Hovedregelen i dag er at investeringer skal føres

inn i aksjeeierboken og aksjeeierregisteret uten opphold, jf. aksjeloven § 4-7 første ledd og allmennaksjeloven § 4-7. Utsatt innsyn vil kunne medføre at en investering ikke vil gjøres synlig for omverden, med mindre investeringen utløser meldeplikt etter andre regler, eksempelvis etter flaggereglene. Utvalget antar at eventuelle regler om utsatt innsyn ikke gir norske investorer tilgang til fordeler utover den anonymitet forvalterregistrering medfører, men derimot at slike regler vil aktualisere nye problemstillinger knyttet til forsinkelsens lengde, avgrensning av kretsen av innsynsberettigede mv. Utvalget foreslår etter en samlet vurdering ikke endringer i gjeldende innsynsregler i aksjeeierboken/aksjeeierregisteret.

2.4.5.3 Høringsinstansenes merknader

Skattedirektoratet slutter seg til utvalgets vurdering av at det ikke bør foreslås endringer i dagens regler om innsyn i aksjeeierboken/aksjeeierregisteret.

ØKOKRIM uttaler at de støtter utvalgets forslag om å ikke foreslå endringer i offentlighetens innsyn i aksjebok mv.

2.4.5.4 Departementets vurdering

Åpenhet om eierforhold, eierstrukturer og maktforhold i næringslivet er, som nevnt foran, en grunnleggende verdi som kjennetegner et samfunn som det norske. Et naturlig utgangspunkt er derfor at begrensninger i allmennhetens tilgang til informasjon om eierforhold i norske selskap og endringer i disse, krever en særlig begrunnelse, jf. tilsvarende under punkt 2.3. ovenfor. Etter departementets oppfatning foreligger ingen særlig begrunnelse for å vurdere å innføre regler om forsinket innsyn i aksjeeierboken og aksjeeierregisteret. Departementet deler utvalgets oppfatning av at eventuelle regler om utsatt innsynsrett vil aktualisere nye problemstillinger knyttet til forsinkelsens lengde, avgrensning av kretsen av innsynsberettigede mv. Det vises også til at de høringsinstansene som har uttalt seg på dette punktet, støtter utvalgets vurdering. Departementet slutter seg etter dette til utvalgets vurdering, og mener det på nåværende tidspunkt ikke er hensiktsmessig å foreslå endringer i gjeldende regler om innsyn i aksjeeierboken og aksjeeierregisteret.

2.4.6 Periodisk rapporteringsplikt for forvalter

2.4.6.1 Utvalgets forslag

Utvalget mener aksjeeierbokens og aksjeeierregisterets informasjonsverdi kan bedres ved at forvalterforetak med jevne mellomrom pålegges å levere oppdaterte opplysninger om hvem som er eiere av de aksjer som forvaltes. Utvalget viser til at allmennaksjeloven § 4-10 femte ledd i dag gir hjemmel til å gi forskrift om forvalterens plikt til å gi opplysninger om eierforholdene til de aksjer som forvaltes.

Utvalget uttaler bl.a. (NOU 2005: 13 punkt 10.5):

«Utvalget viser her til den svenske ordningen, hvor alle aksjonærer (med mer enn 500 aksjer) i et selskap, også de som er forvalterregistrert, innføres i aksjeboken to ganger i året. Dette gjøres ved at verdipapirregisteret samler inn opplysninger om hvem som er registrert som eiere hos forvalterne. Disse opplysningene danner så, sammen med de opplysninger som fremgår av verdipapirregisteret, grunnlaget for en oppdatert aksjeeierbok/aksjeeierregister, jf. omtale i kapittel 5.1.1 ovenfor. Ordningen har sine begrensninger. Et første forhold at det bare er de forvaltere som er registrert i verdipapirregisteret som må åpne sine fortegnelser, ikke de forvaltere som eventuelt er registrert hos disse. Et neste forhold er at en slik ordning ikke gir annet enn et øyeblikksbilde av eiersituasjonen, et bilde som kan være foreldet allerede når det presenteres. Innføres en slik ordning også i Norge, vil den etter utvalgets oppfatning likevel bidra til større åpenhet om eierforhold og eierstrukturer i norske selskap enn det er i dag.»

Utvalget foreslår at det gis en hjemmel til å gi forskrift om å pålegge forvalteren en plikt å gi periodisk opplysning om eierforhold vedrørende de aksjer som forvaltes til andre enn offentlige myndigheter, og uttaler (NOU 2005: 13 punkt 10.5):

«Det nærmere behov for en slik regel og utformingen av den, for eksempel med hensyn til intervaller for offentliggjøring, hvem oversikten skal gis m.v., bør likevel avklares nærmere. Utvalget anbefaler derfor at forskriftshjemmelen i allmennaksjeloven § 4-10 femte ledd endres slik at den også gir hjemmel for forskrift om forvalterens plikt å gi periodisk opplysning om eierforhold vedrørende de aksjer som forvaltes også til andre enn offentlige myndigheter.»

Det vises til forslag til forskriftshjemmel i allmennaksjeloven § 4-10 femte ledd.

2.4.6.2 Høringsinstansenes merknader

Skattedirektoratet, SSB, og ØKOKRIM støtter utvalgets forslag om hjemmel til å gi forskrift om periodisk rapportering for forvaltere slik at forvaltere med jevne mellomrom pålegges å levere oppdaterte opplysninger om hvem som er eiere av de aksjeposter som forvaltes.

Skattedirektoratet er enig i utvalgets vurdering av at en slik periodisk rapporteringsplikt vil bidra til større åpenhet omkring eierforholdene, selv om en slik ordning vil ha klare begrensninger ved forvalterregistrering i flere ledd og kun gir et øyeblikksbilde av eiersituasjonen.

SSB uttaler:

«Helst hadde SSB sett at utlendinger ikke hadde adgang til forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper. SSB støtter utvalgets oppfatning at dagens forvalterregistreringsadgang for utlendinger reduserer verdien av innsyn i aksjeeierregisteret. For å bedre informasjonsverdien er det meget viktig, slik utvalget også foreslår, at forvalterforetakene med jevne mellomrom leverer oppdaterte opplysninger om hvem som er eierne av aksjepostene som forvaltes. Vi ser det som særskilt viktig at det gis hjemmel for nærmere regler om dette. For å dekke våre behov foreslår vi at forvalterforetakene må levere opplysninger to ganger årlig og at det i forbindelse med Skattedirektoratets Aksjonærregister utarbeides et regelverk slik at aksjenes reelle eiere fremkommer.»

Orkla ASA synes å støtte forslaget om å innføre en plikt for forvalterforetakene til å levere oppdaterte opplysninger til selskapet om hvem som eier de aksjeposter som forvaltes, under forutsetning av at adgangen til forvalterregistrering utvides til å gjelde også for innenlandske aksjeeiere.

2.4.6.3 Departementets vurdering

Utvalget foreslår en hjemmel til å pålegge forvaltere periodisk rapportering, slik at forvaltere med jevne mellomrom skal levere oppdaterte opplysninger om eierne av aksjene som forvaltes til offentlig myndigheter eller andre. Etter departementets vurdering vil en slik informasjonsplikt kunne bidra til større åpenhet om utenlandske eierforhold og eierstrukturer i norske selskap, og departementet slutter seg ut i fra det til utvalgets forslag. Det anses hensiktsmessig at de nærmere reglene for en slik informasjonsplikt fastsettes i forskrift. Det vises også til at de høringsinstanser som har uttalt seg på dette punktet, støtter forslaget. Forskriftshjemmelen foreslås inntatt i allmennakjeloven § 4-10 femte ledd.

2.4.7 Tvangssalg av finansielle instrumenter der forvalter ikke oppfyller sine forpliktelser

2.4.7.1 Bakgrunn

I forbindelse med behandlingen av forslaget til ny verdipapirregisterlov, sluttet Finansdepartementet seg til Verdipapirsentrallovutvalgets vurderinger av at sperring var det mest egnede sanksjonsmiddelet ved brudd på forvalters plikter etter lovforslaget. Når det gjelder tvangssalg, uttalte departementet i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) side 83 at

«myndighetene [burde] ha mulighet til å innføre regler om tvangssalg, i den grad dette skulle vise seg å være hensiktsmessig. Det foreslås derfor at departementet skal kunne gi forskrift om tvangssalg av finansielle instrumenter i de tilfeller forvalter ikke oppfyller sine forpliktelser.»

Departementets merknader ble imidlertid ikke fulgt opp med et konkret forslag til lovtekst.

2.4.7.2 Utvalgets forslag

Forvalterregistreringsutvalget mener i likhet med Verdipapirsentrallovutvalgets at sperring er det mest hensiktsmessige sanksjonsmiddelet overfor forvalter, jf. NOU 2005: 13 punkt 10.6. Utvalget slutter seg til Verdipapirsentrallovutvalgets drøftelser i NOU 2000: 10 side 99-100, og uttaler videre (jf. NOU 2005: 13 punkt 10.6):

Utvalget viser spesielt til at sperring er egnet til å fremtvinge opplysninger om reell eiers identitet «ved at sperring medfører at forvalter ikke vil kunne føre aksjer inn og ut av konto. Videre vises det til at sperring ikke er inngripende overfor utenforstående. Pålegg om sperring anses å være et effektivt sanksjonsmiddel som er enkelt å administrere.»

Utvalget viser videre til departementets uttalelser i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) side 83 om tvangssalg av finansielle instrumenter i de tilfeller forvalter ikke oppfyller sine forpliktelser. Utvalget uttaler at de deler departementets vurderinger, men vil påpeke at eventuelt tvangssalg kan få konsekvenser for andre enn dem det er grunn til å reagere overfor, eksempelvis utsteder og øvrige aksjonærer. Utvalget foreslår derfor at det inntas en forskriftshjemmel i verdipapirregisterloven § 6-4 tredje ledd som gir departementet adgang til å gi nærmere regler om tvangssalg.

2.4.7.3 Høringsinstansenes merknader

Ingen høringsinstanser har særlige merknader til forslaget.

2.4.7.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til utvalgets forslag om å innføre en hjemmel for forskrift om tvangssalg av finansielle instrumenter registrert på forvalterkonti som forvaltes av noen uten godkjennelse etter § 6-3 første ledd, og der forvalter ikke oppfyller sin plikt etter § 6-3 fjerde ledd, jf. forslag til nytt tredje ledd i verdipapirregisterloven § 6-4. Det vises for øvrig til departementets uttalelser i Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) side 83.

2.5 Rettsvern for forvalterregistrerte instrumenter

2.5.1 Gjeldende rett

2.5.1.1 Finansielle instrumenter som er innført i et norsk verdipapirregister

Verdipapirregisterloven (vprl.) kapittel 7 gir regler om rettsvirkning av registrering av aksjer innført i et norsk verdipapirregister. Det framgår av hovedregelen i vprl. § 7-1 første ledd at en registrert rettighet går foran en rettighet som ikke er registrert, eller som er registrert på et senere tidspunkt. Med «rettigheter» menes rettigheter ervervet ved avtale mv., og kreditor krav i forbindelse med konkursbeslag og utlegg, jf. Ot.prp. nr. 39 (2001-2002) punkt 21.7. Dette innebærer bl.a. at konkursåpning i seg selv ikke vil være tilstrekkelig for at boet skal ekstingvere andre rettighetshavere, men at slik åpning i samsvar med gjeldende rett må registreres i registeret. Registeret fastsetter nærmere regler om når slik rettighet skal anses registrert, jf. fjerde ledd.

Når det gjelder rettigheter ervervet ved avtale, følger det av vprl. § 7-1 annet ledd at en eldre rettighet uten hensyn til første ledd går foran en yngre rettighet, dersom den yngre rettigheten er ervervet ved avtale og erververen av den yngre rettigheten ved registreringen kjente eller burde kjent til den eldre rettigheten. Det er gjort unntak for rettigheter ervervet ved arv, jf. vprl. § 7-1 tredje ledd.

Det følger av vprl. § 7-1 fjerde ledd at rettighetsregisteret selv skal fastsette regler for når en rettighet er registrert, og at reglene skal godkjennes av departementet.

I vprl. § 7-2 er det gitt regler om mangler ved avhenderens rett. Når en rettighet som er ervervet ved avtale er registrert etter § 7-1, kan det ikke gjøres gjeldende mot erververen at avhenderens rett ikke var i samsvar med registerets innhold. Dette gjelder ikke dersom erververen var eller burde ha vært kjent med avhenderens manglende rett da rettigheten ble registrert. Første punktum gjelder

ikke konflikter mellom kolliderende rettigheter som nevnt i § 7-1.

Vprl. § 7-3 angir regler om utstederens innsigelse. Vprl. § 7-4 inneholder regler om frigjørende betaling.

Det følger av vprl. § 6-5 at verdipapirregisteret selv skal fastsette regler om organiseringen av registreringsvirksomheten, bruk av eksterne registerførere, adgang til å foreta registreringer direkte i registeret, krav til dokumentasjon av identitet og fullmaktsforhold.

Ifølge vprl. § 6-3 annet ledd har forvalteren fullmakt til å råde over beholdninger på kontoen med bindende virkning for investor, og for øvrig med slike rettsvirkninger som er bestemt i kapittel 7.

2.5.1.2 Registrering i det underliggende system hos forvalteren

Det følger av vprl. § 6-3 femte ledd siste punktum at overføringer av finansielle instrumenter mellom forskjellige beholdninger på samme forvalterkonto ikke har rettsvirkninger etter kapittel 7 i verdipapirregisterloven.

Forvalterregistreringsutvalget viser til at Verdipapirsentrallovutvalget ikke foreslo regler om rettsvern ved registrering i det underliggende system hos forvalteren (jf. NOU 2000: 10 side 174-175). Forvalterregistreringsutvalget uttaler følgende om rettsituasjonen mht. rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter registrert hos en forvalter (jf. NOU 2005: 13 punkt 12.2.3):

«Ettersom det ikke foreligger lovregler om rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter registrert hos en forvalter, må spørsmålet løses ut fra ulovfestet rett. Etter utvalgets oppfatning er det nærliggende å legge den samme løsningen til grunn ved overføringer av forvalterregistrerte instrumenter som ved overdragelse av negotiable dokumenter som ligger i depot hos tredjemann. Det følger av ulovfestet rett at overdragelse av instrumentene får rettsvern ved at depositaren får melding om transaksjonen. Ved pantsettelse av slike dokumenter er løsningen lovregulert, jf. panteloven § 4-1 første ledd som viser til panteloven § 3-2 tredje ledd. Etter det utvalget er kjent med er det på grunn av rettsusikkerheten en begrenset praksis med pantsettelser og overdragelser i sikringsøyemed av utenlandske finansielle instrumenter som er registrert hos norske forvaltere. I den grad dette likevel forekommer, har utvalget inntrykk av at notifikasjonsinstituttet (melding til depositar) legges til grunn som rettsvernsregel.»

2.5.1.3 *Finansielle instrumenter som ikke er innført i et norsk verdipapirregister og er registrert hos norsk forvalter*

Det er ikke gitt regler i norsk rett om rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter registrert hos norsk forvalter som ikke er innført i et norsk verdipapirregister.

Forvalterregistreringsutvalget uttaler følgende om rettssituasjonen mht. rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter registrert hos norsk forvalter som ikke er innført i et norsk verdipapirregister (jf. NOU 2003: 15 punkt 12.2.4):

«Etter utvalgets oppfatning må det anses som relativt sikker rett at det er rettsreglene i det landet hvor forvalterens kontosystem er lokalisert som regulerer registreringer i forvalterens register. Tilsvarende prinsipp ligger til grunn for Haag-konvensjonen, jf. kapittel 5.2.3. Det samme prinsippet er også lagt til grunn visse områder i norsk lovgivning. Eksempelvis bestemmer lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 9 at for finansiell sikkerhet i form av registrerte finansielle instrumenter reguleres de spørsmål sikkerhetsstillelsen gir opphav til av retten i staten hvor den relevante kontoen føres. Likeledes følger det av lov om betalings-systemer § 4-4 at dersom finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 1-2 annet ledd er stilt som sikkerhet overfor en deltaker i et oppgjørssystem, 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.»

2.5.2 **Utvalgets forslag**

2.5.2.1 *Generelt*

Utvalget drøfter spørsmålet om rettsvern ved disposisjoner over finansielle instrumenter i NOU 2005: 13 kapittel 12. Med rettsvern mener utvalget i denne sammenhengen den beskyttelsen en rettighetshaver til et finansielt instrument har mot konkurrerende rettigheter. Rettsvernsreglene skal således sikre erverver mot at avhender senere disponerer over det finansielle instrumentet med virkninger for erverver, og mot at avhenders kreditorer kan søke dekning for sitt tilgodehavende i instrumentene.

Utvalget viser til at aktører som tilbyr forvalterregistreringstjenester i Norge har påpekt at det foreligger et behov for regler om rettsvern i forvalterregistrerte finansielle instrumenter. Utvalget viser også til at det pågår et arbeid på internasjonalt plan mht. slike regler. Utvalget fore-

slår norske regler om rettsvern for disposisjoner over forvalterregistrerte finansielle instrumenter, jf. nærmere om dette nedenfor. I tråd med mandatet foreslås rettsvernsregler som vil gjelde for alle typer finansielle instrumenter, og ikke bare for aksjer.

2.5.2.2 *Finansielle instrumenter registrert i et norsk verdipapirregister*

Utvalget mener det ved utformningen av rettsvernsregler for disposisjoner over forvalterregistrerte finansielle instrumenter er to alternative tilnærminger – å knytte rettsvirkninger til *registrering i forvalters register*, eller å knytte rettsvirkninger til *notifikasjon av forvalteren*. Utvalget viser i likhet med Verdipapirsentrallovutvalgets vurdering (jf. NOU 2000: 10 side 129) til at rettsvernsakten skal ivareta tre hovedhensyn – notoritet, legitimasjon og publisitet. Utvalget vurderer hvorvidt notifikasjon av forvalter er tilstrekkelig til å ivareta nevnte hensyn, og uttaler (jf. NOU 2005: 13 punkt 12.3.2):

«Utvalget har lagt til grunn at dersom notifikasjon av forvalter er tilstrekkelig til å ivareta disse hensynene, vil også registrering i forvalters register ivareta disse hensynene. Årsaken er at det vanskelig kan tenkes en registrering uten en forutgående notifikasjon. Utvalget har derfor vurdert hvorvidt notifikasjon av forvalter er tilstrekkelig til å ivareta notoritetshensynet, legitimasjonshensynet og publisitetshensynet.

Notoritetshensynet er etter utvalgets mening ivaretatt gjennom varsel til forvalter. Utvalget viser til at dette er tilstrekkelig i tilsvarende sammenhenger. Som eksempler kan nevnes pantsettelse og overdragelse av enkle pengekrav og ikke-registrerte aksjer hvor rettsvern oppnås ved melding til debitor cessus, henholdsvis selskapet, se panteloven §§ 4-5 og 4-2a, gjeldsbrevloven § 29 og aksjeloven §§ 4-8 og 4-13. I disse tilfellene oppnås rettsvern ved melding til en tredjepart som ikke har status som rettighetsregister eller lignende.

Eierens disposisjonsrett til det finansielle instrumentet utledes fra forvalteren. Eieren vil følgelig bli fratatt sin legitimasjon ved at overdragelse, pantsettelse og lignende av de finansielle instrumentene meldes til forvalteren. Informasjon om eierskapet vil ikke være offentlig tilgjengelig slik at legitimasjon, eller manglende legitimasjon, ikke fremkommer utad. Tilsvarende gjelder imidlertid ved registrering i et verdipapirregister.

Publisitetshensynet vil være dårlig ivaretatt ved notifikasjon til forvalter ettersom dette vil

være informasjon som ikke er offentlig tilgjengelig. Dette vil heller ikke bli avhjulpet ved å sette krav til at rettsstiftelsen skal registreres i forvalters register, ettersom dette registeret ikke vil være tilgjengelig for allmennheten.

Etter utvalgets mening er likevel de hensyn som taler for å oppstille særskilte krav til rettsvernsakt tilstrekkelig ivarettatt ved at rettsvern etableres ved notifikasjon av forvalteren.»

Utvalget foreslår etter dette at disposisjoner over beholdning registrert på forvalterkonto i et verdipapirregister vil få rettsvirkninger etter vprl. §§ 7-1 og 7-2 når melding om disposisjonen er kommet til forvalterens kunnskap, dvs. notifikasjon av forvalteren som rettsvernsakt.

Utvalget påpeker at det er vanskelig å overskue virkningene av en bestemmelse som knytter rettsvernsvirkninger til notifikasjon av «enhver» som kan være registrert på vegne av den reelle eieren i verdipapirregisteret. Utvalget mener det er størst behov for regulering av rettsvernsregler knyttet til forvaltere som yter forvaltertjenester på profesjonell basis. Utvalget foreslår at rettsvernsregelen ved overføring av finansielle instrumenter forvalterregistrert i et norsk verdipapirregister bare vil gjelde der forvalter er godkjent av Kredittilsynet etter verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd.

Utvalget foreslår at reglene plasseres i verdipapirregisterloven ny § 7a-1 første ledd i et nytt kapittel 7a om rettsvirkninger av overføring og pantsettelse av finansielle instrumenter på forvalterkonto.

2.5.2.3 *Finansielle instrumenter som er innført i et utenlandsk register og forvalterregistrert gjennom en norsk forvalter*

Utvalget viser til at det ikke foreligger lovregler på dette området i norsk rett, og uttaler:

«Når det gjelder rettsvernsspørsmålet, reises tilsvarende problemstillinger som beskrevet for finansielle instrumenter som er innført i et norsk verdipapirregister og forvalterregistrert gjennom en forvalter i Norge. Etter utvalgets vurdering er det behov for klare og forutsigbare regler på dette området. Årsaken til dette er at mens forvalterregistrering av norske finansielle instrumenter i Norge er av begrenset omfang, er det et betydelig større omfang av forvalterregistrering av utenlandske finansielle instrumenter. Så vidt utvalget kjenner til, benytter innenlandske investorer i hovedsak norske forvaltere ved forvalterregistrering av utenlandske finansielle instrumenter i Norge. Utvalget foreslår på denne bakgrunn lovregler for disposisjoner over utenlandske finansielle

instrumenter som er forvalterregistrert under norsk rett.»

Etter utvalgets oppfatning bør regler for overføringer av rettigheter til finansielle instrumenter som ikke er primærregistrert i et norsk register, men som er forvalterregistrert gjennom en norsk forvalter, være mest mulig lik de tilsvarende reglene for finansielle instrumenter som er registrert i et norsk register. Utvalget mener derfor rettsvernsakten bør være notifikasjon av forvalteren også for disse instrumentene. Utvalget viser til at det oppstår særlige avgrensningsspørsmål for finansielle instrumenter som er innført i et utenlandsk register, og uttaler:

«Det fremgår av verdipapirregisterloven § 2-2 at dersom et finansielt instrument skal innføres i et norsk verdipapirregister, må det ikke være utstedt et dokument som representerer det finansielle instrumentet på en måte som kan komme i strid med det som følger av verdipapirregisterloven. Dersom et slikt dokument eksisterer, skal det makuleres eller legges i sikker forvaring eller på annen måte sikres mot å komme i omsetning. Regelen sikrer at de registrerte rettighetene til de finansielle instrumentene ikke kommer i konflikt med rettigheter som kan utledes av å ha kontroll på det fysiske verdipapiret. Tilsvarende antas å gjelde for de fleste registreringsordninger i utlandet også. For å hindre at slike problemstillinger kan oppstå, foreslår utvalget å avgrense en ny rettsvernsregel til de tilfeller hvor det finansielle instrumentet er innført i et register hvor innføringen innebærer at rettighetene til de finansielle instrumentene bestemmes av registerets innhold.»

Utvalget foreslår at disposisjoner over beholdning registrert på forvalterkonto i et utenlandsk verdipapirregister får rettsvirkninger etter § 7-1 og 7-2 når melding om disposisjonen er kommet til forvalterens kunnskap. Etter forslaget gjelder rettsvernsregelen kun hvor det aktuelle finansielle instrumentet er innført i et register hvor innføringen innebærer at rettighetene til de finansielle instrumentene bestemmes av registerets innhold.

Utvalget viser til at aktører som i dag tilbyr slike forvaltertjenester på profesjonell basis i hovedsak vil være foretak med konsesjon som finansinstitusjon eller verdipapirforetak. Utvalget mener derfor det er hensiktsmessig å avgrense regelens rekkevidde slik at rettsvernsvirkningene av notifikasjon bare inntreffer der forvalter har konsesjon som finansinstitusjon eller verdipapirforetak.

Utvalget foreslår at bestemmelsen plasseres i ny § 7a-2 første ledd i verdipapirregisterloven.

2.5.3 Høringsinstansenes merknader

FNH, Sparebankforeningen og Norges Bank uttaler at de støtter forslaget til nye bestemmelser om rettsvern i verdipapirregisterloven, jf. utkast til §§ 7a-1 og 7a-2.

FNH uttaler blant annet følgende:

«Denne løsningen følger ulovfestet rett for hvordan man oppnår rettsvern for rettsstiftelser i ikke-registrerte formuesgoder i tredjemanns (her: forvalteren) besittelse. *FNH* mener at den foreslåtte løsningen virker godt begrunnet ut fra analogibetraktninger, og at det er behov for å få rettsvernsakten lovfestet.»

Sparebankforeningen påpeker at rettsvernsreglene også vil gjelde for grunnfondsbevis. Foreningen uttaler videre bl.a.:

«Sparebankforeningen understreker, i likhet med utvalget, at det er viktig at det er klare og konsise regler for hvordan rettsvern kan oppnås for disposisjoner i de finansielle instrumentene. En mangel på klare og konsise rettsvernsregler vil kunne utgjøre en konkurranseulempe for norske forvaltere, og særlig norske banker. Sparebankforeningen viser særlig til side 68 i utredningen hvor utvalget bla, viser til at omfanget av forvalterregistrering av utenlandske finansielle instrumenter i Norge er betydelig større enn forvalterregistrering av norske finansielle instrumenter, jf. også ovennevnte om at norske regler ikke er til hinder for at innenlandske investorer kan ha utenlandske finansielle instrumenter forvalterregistrert. Utvalget viser til at, så vidt de er kjent med, så benytter innenlandske investorer i hovedsak norske forvaltere ved forvalterregistrering av utenlandske papirer. Sparebankforeningen mener en mangel på klare rettsvernsregler vil gjøre det vanskelig for norske banker å gi lån med sikkerhet i de finansielle instrumentene. Bankene vil bla. ikke kunne etablere sikkerhet gjennom forvalterregisteret i norske banker og de finansielle instrumentene må da i tilfelle flyttes til utenlandske forvaltere. Sparebankforeningen støtter derfor utvalgets forslag til nye rettsvernsregler og begrunnelsen for disse. Utvalget peker på at forslaget til regler om rettsvern for disposisjoner ikke gjelder pant i de forvalterregistrerte instrumentene. Utvalget (s. 69) peker på at rettsvernsregelen for pant i finansielle instrumenter som er registrert i verdipapirregisteret, er registrering av pantedet i registeret. Sparebankforeningen er enig med utvalget i at det er uheldig at rettsvernsakten for pant avviker fra rettsvernsregelen for andre disposisjoner. Utvalget har imid-

lertid ikke gått nærmere inn på dette fordi dette menes å ligge utenfor mandatet.

Utvalget peker videre på at det er tvilsomt om det etter norsk rett i det hele tatt er anledning til å pantsette finansielle instrumenter innført i utenlandsk verdipapirregister, jf. panteloven § 1-2 hvor det kreves positiv hjemmel for panterett. Dette er imidlertid avhjulpet ved at lov om finansiell sikkerhetsstillelse åpner for sikringssesjon av slike instrumenter. Det har imidlertid vært et problem at det ikke har vært avklart hvordan rettsvern etter norsk rett oppnås etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse for slike utenlandskregistrerte instrumenter. Sparebankforeningen er enig i utvalgets vurdering av at dette avklares gjennom forslaget om notifikasjon til forvalter som rettsvernsregel. Utvalget går for øvrig ikke nærmere inn på spørsmålet om hjemmel for pant fordi dette antas å ligge utenfor mandatet. Sparebankforeningen mener det ville være klargjørende dersom det ble innført en slik særskilt hjemmel for pant i panteloven for pant i finansielle instrumenter innført i utenlandsk verdipapirregister.»

Norges Bank uttaler bl.a.:

«Utvalget peker på side 69 i NOU 2005: 13 på at det er motstrid mellom forslagene til nye rettsvernsregler i verdipapirregisterloven og rettsvernsreglene i panteloven § 4-1 om registrering av pant i finansielle instrumenter. *Norges Bank* ser det som vesentlig at det er klare rettsvernsregler for pant i forvalterregistrerte instrumenter i norsk rett. Dette gjelder ikke minst finansielle instrumenter som er innførte i et utenlandsk verdipapirregister og forvalterregistrert her i landet. I forlengelsen av dette peker vi på at norsk rett bør tillate etablering av avtalerpant i slike instrumenter. Panteloven § 1-2 andre ledd må derfor eventuelt justeres hvis bestemmelsene er til hinder for dette, jf. Utvalgets merknader i NOU 2005: 13 side 69.

Videre viser vi til Utvalgets uttalelser på side 69 om at lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 3 regulerer adgangen til sikkerhetsstillelse av finansielle instrumenter som omfattes av denne loven. Slik *Norges Bank* forstår § 3 gjelder denne bestemmelsen imidlertid ikke finansiell sikkerhetsstillelse i form av pant, men i form av overdragelse av eiendomsrett. Bestemmelsen sikrer blant annet at en gjenkjøpsavtale kan gjøres gjeldende i tilfelle konkurs. Vi peker i denne forbindelse på at lov om finansiell sikkerhetsstillelse ikke fastsetter særskilte rettsvernsregler, noe som for øvrig er i tråd med direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse (2002/47/EF).»

2.5.4 Departementets vurdering

Etter gjeldende regler oppnås rettsvernsvirkninger ved rettsstiftelser i finansielle instrumenter ved registrering i rettighetsregisteret, jf. vprl. § 7-1. Overføringer av finansielle instrumenter mellom forskjellige beholdninger på samme forvalterkonto gir ikke tilsvarende rettsvirkninger, jf. vprl. § 6-3 femte ledd siste punktum.

Utvalget mener det er behov for å lovfeste regler om rettsvern og rettsvirkninger av rettighetsoverføringer på forvalterkonto, både når det gjelder instrumenter innført i et verdipapirregister med konsesjon etter vprl. § 3-1 og instrumenter som er innført i et annet lands rettighetsregister eller lignende. Departementet mener det er naturlig å vurdere disse spørsmålene separat.

Departementet drøfter i det følgende spørsmålet om rettsvernsregler for rettsstiftelser i forvalterregistrerte finansielle instrumenter under forutsetning av at det finansielle instrumentet er innført i et verdipapirregister med konsesjon etter vprl. § 3-1.

Rettsvernsregler bør etablere en relevant rettsvernsakt og rettsvirkninger av rettsvernsakten. Verdipapirregisterloven kapittel 7 gir regler om rettsvirkninger av registrering i verdipapirregister. Spørsmålet er om, og i tilfelle hvilken, rettsvernsakt som bør gjelde for rettsstiftelser i finansielle instrumenter på forvalterkonto. Utvalget drøfter to alternative rettsvernsakter - registrering i forvalters underliggende register eller notifikasjon til forvalter – og tilrår det sistnevnte.

Departementet er i likhet med utvalget enig i at rettsvernsregler bør ivareta tre hovedhensyn; hensynet til notoritet, legitimitet og publisitet. Etter departementets oppfatning vil varsel til forvalter ivareta notoritetshensynet på tilstrekkelig måte, da et slikt varsel vil bidra til at det i ettertid med tilstrekkelig grad av sikkerhet kan slås fast at rettsstiftelsen ble foretatt og tidspunktet for denne. Informasjonen om rettsstiftelsen vil ikke være offentlig og/eller tilgjengelig, og ut i fra dette vil hensynene til legitimasjon og publisitet neppe være fullstendig ivaretatt gjennom varsel til forvalter om rettsstiftelsen. Det tilsvarende vil for så vidt også gjelde for en eventuell registrering hos forvalter, da registeret normalt ikke vil være offentlig tilgjengelig.

Departementet slutter seg til utvalgets vurdering av at de sentrale hensyn bak rettsvernsinstituttet vil være tilstrekkelig ivaretatt ved at rettsvern etableres gjennom notifikasjon til forvalteren. Det foreslås at rettsstiftelser i beholdning registrert på forvalterkonto i et verdipapir-

register får rettsvirkninger etter reglene i vprl. §§ 7-1 og 7-2 når melding om rettsstiftelsen er kommet til den aktuelle forvalterens kunnskap. Med rettsstiftelser menes både eiendomsoverdragelser og stiftelse av begrensede rettigheter. Reglene vil gjelde alle typer finansielle instrumenter som det er adgang til å forvalterregistrere. Samtidig foreslås det å oppheve vprl. § 6-3 femte ledd siste punktum.

Departementet slutter seg videre til utvalgets forslag om å avgrense rettsvernsregelen til å gjelde for forvaltere som er godkjent av Kredittilsynet etter verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd. Departementet tiltrer i det vesentligste utvalgets vurdering av at reguleringsbehovet synes å være størst i forhold til overføringer foretatt av forvaltere som yter forvaltertjenester på profesjonell basis, samt at det er vanskelig å overskue virkningene av en bestemmelse som knytter rettsvernsvirkninger til notifikasjon av enhver som kan være registrert på vegne av den reelle eieren i verdipapirregisteret. Departementet bemerker at rettsvernsregelen etter forslaget kun gjelder for forvaltere med godkjenning av norske myndigheter. Det vises til at verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd forutsetter at forvalter som skal stå oppført som innehaver av forvalterkonto i et verdipapirregister, må være godkjent av Kredittilsynet. Når det gjelder aksjer, følger i tillegg en lignende begrensning av allmennaksjeloven § 4-10, i og med at kun forvaltere som er godkjent av Kongen (delegert til Kredittilsynet) kan innføres i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier. Det kan reises spørsmål ved om andre burde hatt tilsvarende adgang, men departementet finner ikke grunn til å gå nærmere inn på dette.

Departementet mener regler om rettsvern for forvalterregistrerte instrumenter bør plasseres i kapittel 7, og at dette kapitlet får overskriften «rettsvirkninger av registrering og notifisering»

Et annet spørsmål er om det bør stilles krav til at forvalter skal fastsette regler for når en rettighet anses notifisert til forvalter. Etter gjeldende rett skal rettighetsregisteret selv fastsette regler for når en rettighet anses registrert i registeret, og reglene skal godkjennes av departementet, jf. vprl. § 7-1 fjerde ledd. Begrunnelsen for bestemmelsen er ifølge Ot.prp. nr. 39 (2000-2001) kapittel 11 bl.a.

«Tidspunktet for når individualiseringen gir grunnlag for å anse rettsvern som oppnådd, vil bl.a. være avhengig av hvilke tekniske løsninger registeret til enhver tid velger. Departe-

mentet slutter seg derfor til utvalgets vurdering av at rettsvernstidspunktet for overføringer bør fastsettes av registeret selv, og ikke i lovtekst eller forskrift. Det er imidlertid et behov for offentlig kontroll av dette tidspunktet, siden det vil kunne berøre tredjemenns rettigheter. Etter departementets syn bør kompetansen til å godkjenne dette tidspunktet tilligge Finansdepartementet, og ikke Kredittilsynet. Løsningen legger bedre til rette for at tidspunktet fastsettes i samråd med Justisdepartementet som fagdepartementet for alminnelig tingsrett. »

Etter departementets oppfatning vil tilsvarende hensyn til en viss grad gjøre seg gjeldende overfor forvaltere, selv om rettsvernsakten er notifisering og ikke registrering. Det foreslås derfor at forvaltere i forbindelse med søknad om tillatelse til å opptre som forvalter skal fremlegge regler for når en rettighet skal anses som notifisert til forvalter. I praksis vil det derfor være Kredittilsynet som godkjenner slike regler. Det vises til forslag til vprl. § 6-3 sjette ledd.

Departementet er enig med utvalget i at det som utgangspunkt bør være mest mulig like regler for finansielle instrumenter som er forvalterregistrert, uavhengig av om instrumentene er innført i et norsk eller i et utenlandsk register.

Utvalget uttaler (NOU 2005: 13 punkt 12.2.4)

«Etter utvalgets oppfatning må det anses som relativt sikker rett at det er rettsreglene i det landet hvor forvalterens kontosystem er lokalisert som regulerer registreringer i forvalterens register. Tilsvarende prinsipp ligger til grunn for Haag-konvensjonen, jf. kapittel 5.2.3.»

Det er etter departementets oppfatning et klart behov for å fastsette regler om lovvalg for saker som gjelder rettigheter til forvalterregistrerte finansielle instrumenter. Så lenge det etter norsk rett er uklart hvilket lands rettsvernregler som skal anvendes, herunder hvilken rettsvernsakt som sikrer rettsvern for rettigheter i forvalterregistrerte verdipapirer, kan det tenkes at investorer vil foretrekke å registrere sin verdipapirbeholdning hos forvaltere som utøver sin virksomhet i land med klare lovvalsregler. Rettsusikkerhet vil således kunne påvirke norske forvalteres konkurranseevne.

I forhold til rettigheter i såkalte dematerialiserte verdipapirer som besittes via forvaltere kan det tenkes en rekke variasjoner mellom lovvalsreglene i de enkelte land. Internasjonal privatrett er regler som regulerer hvilket lands rett man skal anvende når det forhold som skal bedømmes har en relevant tilknytning til flere rettssystemer. Hvilket lands lovvalsregler som skal anvendes beror i

første omgang på hvilket rettssete saken føres for. Både rettsstiftelser i finansielle instrumenter som er utstedt i et utenlandsk register og registrert hos en forvalter, og i norske finansielle instrumenter som er registrert hos en utenlandsk forvalter, vil ha tilknytning til to eller flere rettssystemer.

Norsk rett har med unntak av lov av 17. desember 1998 nr. 95 om betalingssystemer og lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse ikke lovfestede regler for lovvalg i saker som gjelder rettigheter i dematerialiserte finansielle instrumenter. En ulovfestet hovedregel for lovvalg i norsk internasjonal privatrett er *lex situs*-prinsippet, som går ut på at det lands rett hvor formuesgodet *befinner seg* skal anvendes. Det er imidlertid ikke klart hvordan prinsippet skal anvendes i saker som gjelder rettigheter til forvalterregistrerte verdipapirer, jf. også Ot.prp nr. 22 (2003-2004) pkt. 13.1:

«De alminnelige lovvalgsprinsippene kalles «*lex rei sitae*» eller «*lex situs*», og går ut på at det lands rett hvor formuesgjenstanden befinner seg skal anvendes. Dematerialiserte verdipapirer eksisterer som en elektronisk størrelse, og det kan derfor i gitte tilfeller være vanskelig å slå fast hvor papirene «befinner seg». Særlig gjelder dette ved forvalterregistrering.»

Det har vært antatt at det etter *lex situs*-prinsippet vil være retten i det land hvor forvalterens fører sitt interne register som skal anvendes i saker om rettigheter i forvalterregistrerte finansielle instrumenter, jf. Ot.prp nr. 22 (2003-2004) kapittel 13.3. Norsk rett stiller imidlertid ikke krav om at forvaltere fører internt register over sine oppdrag.

EØS-forpliktelsene som svarer til direktiv 2002/47/EF artikkel 9 ligger til grunn for lovvalsregelen i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 9. Bestemmelsen bygger på PRIMA-regelen (Place of the Relevant Intermediary Approach), som er en videreføring av *lex-situs*-prinsippet. Haag-konvensjonen om lovvalg for verdipapirer registrert hos en mellommann ble vedtatt 13. desember 2002. Konvensjonen er signert av USA og Sveits, og EU-Kommisjonen har nylig oppfordret medlemsstatene om å signere den. EU-Kommisjonen har samtidig uttalt at det vil bli nødvendig å endre gjeldende bestemmelser om lovvalg for dematerialiserte verdipapirer i EU-retten slik at disse blir i samsvar med Haag-konvensjonen.

Etter departementets vurdering gir *lex situs*-prinsippet ikke nødvendigvis en klar løsning av lovvalgsspørsmål for saker som gjelder rettigheter i dematerialiserte verdipapirer. Haag-

konvensjonen vil etter hvert kunne bli en viktig rettskildefaktor når norske domstoler skal avgjøre hvilket lands rett som skal anvendes. På

denne bakgrunn vil departementet ikke nå foreslå en lovregel om lovvalg som bygger på lex situs-prinsippet.

3 Obligasjoner med fortrinnsrett

3.1 Bakgrunnen for forslaget

Ved lov 13. desember 2002 nr. 77 ble det gitt nye regler om obligasjoner med pantesikkerhet i utlånsportefølje, jf. finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV «Obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje». Lovendringen trådte i kraft 1. januar 2004. Formålet med slike regler er å legge til rette for at kredittforetak kan hente inn kapital på gunstige vilkår, og låne dette ut igjen for eksempel som pantesikrede boliglån. Gunstige innlån skal føre til at også renten på utlånene blir lav. For å bidra til gunstige innlån skal kreditorenes risiko for tap være lav.

Den 13. februar 2004 ble utkast til utfyllende forskrift om særskilt sikrede obligasjoner, utarbeidet av Kredittilsynet og representanter fra finansnæringen i fellesskap, sendt på høring av Finansdepartementet. I høringsrunden fremkom det at det var behov for endringer av lovreglene. Det var blant annet ikke hjemmel for en del ønskede forskriftsregler.

Etter forslag i Ot.prp. nr. 58 (2004-2005) vedtok Stortinget (lov 10. juni 2005 nr. 43) justeringer i lovreglene som skulle avhjelpe disse forholdene. Endringene trådte i kraft 1. januar 2006. Det har imidlertid i ettertid vist seg at finansnæringen likevel mener de vedtatte lovreglene ikke i tilstrekkelig grad legger til rette for etablering av foretak som kan utstede særskilt sikrede obligasjoner. Dette skyldes blant annet at pantsettelse av lånefordringer banker har på forbrukere krever aktivt samtykke fra lånekunden.

Revidert utkast til forskrift ble sendt på begrenset høring 18. mars 2005. Det er ikke fastsatt forskriftsregler, og utkastet omtales i proposisjonen som forskriftsutkastet.

På denne bakgrunn legges det nå opp til å oppnå det samme formålet, billig funding (innhenting av kapital) av kredittforetak som kan gi grunnlag for billige utlån, gjennom en teknisk annerledes modell, obligasjoner med fortrinnsrett, som unngår de panterettslige utfordringene finansnæringen i ettertid har påpekt i regelverket for særskilt sikrede obligasjoner.

Formålet med de foreslåtte lovreglene om obligasjoner med fortrinnsrett er å legge til rette for et godt rammeverk både for utsteder og for obligasjonseier, samtidig som regelverket skal være konkurransedyktig og sammenlignbart i forhold til tilsvarende regelverk i andre land.

3.2 Høring

Finansdepartementet sendte 23. mars 2006 ut et høringsnotat om fortrinnsberettigende obligasjoner.

Det ble i høringsnotatet vist til at reglene i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV om kredittforetaks opptak av obligasjonslån sikret ved pant i en utlånsportefølje bygger på en panterettslig modell, og at pantelovens regler om avtalepant kommer til anvendelse, med mindre noe annet fremgår av finansieringsvirksomhetsloven. Valget om å bygge på en panterettslig modell innebærer at også samtykkekravet i finansavtaleloven § 45 første ledd kommer til anvendelse. I medhold av panteloven § 1-3 gjelder omsetningsbegrensningen i finansavtaleloven § 45 første ledd også i forhold til pantsettelse av lånefordringer. Det kreves etter gjeldende rett samtykke fra låntakere for kredittforetakets pantsettelse til fordel for obligasjonseiere og derivatmotparter, så fremt obligasjonseierne og derivatmotpartene ikke er finansinstitusjon eller lignende institusjon som nevnt i finansavtaleloven § 1 annet ledd bokstav a, d, e eller f. Samtykke må innhentes for alle fordringer som faller inn under virkeområdet til kapittel 3 i finansavtaleloven. Utenfor forbrukerforhold kan det avtales at samtykkekravet ikke skal gjelde, jf. finansavtaleloven § 2 første ledd.

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-29 første ledd at rettsvern for porteføljepant sikres etter gjeldende regler. Rettsvernsakten følger det formuesgodet som føres inn i porteføljepantet. I en uttalelse fra Justisdepartementets lovavdeling 27. september 2005 konkluderes det med at unntaket fra tinglysningskravet i panteloven § 2-5 annet ledd bare gjelder dersom panteretten er knyttet til et omsetningsgjeldsbrev eller et innløsningspapir.

På bakgrunn av dette kan rettsvern for frempanterett knyttet til et dokument som ikke er omsetningsgjeldsbrev eller innløsningspapir, bare oppnås ved tinglysning, selv om det innebærer at rettsvernsreglene blir forskjellige for overdragelse av panteretten og for frempansettelse.

Obligasjonseiere er, i likhet med øvrige kreditorer, avskåret fra å søke enkeltvis dekning i porteføljepantet, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-32 annet ledd. Obligasjonseierne fortrinnsrett kan bare gjøres gjeldende i tilfelle konkurs, gjeldsforhandling etter konkursloven eller offentlig administrasjon.

I høringsnotatet ble det foreslått å gå bort fra den panterettslige modellen som reguleringen så langt har bygget på, og over til en modell hvor obligasjonseierne gis fortrinnsrett til dekning ved fellesforfølgning. Det ble foreslått at Kredittilsynet gis en særlig rolle ved mislighold av kredittforetakets forpliktelser overfor obligasjonseierne. Høringsnotatet inneholder også forslag til en del mindre presiseringer og justeringer av gjeldende rett.

Høringsnotatet ble sendt til følgende institusjoner med høringsfrist 8. mai 2006:

- Aksjonærforeningen i Norge
- Banklovkommisjonen
- Barne- og likestillingsdepartementet
- Brønnøysundregistrene
- De selvstendige kommunale pensjonskasser (DSKP)
- Den Norske Advokatforening
- Den norske Revisorforening
- Det juridiske Fakultet, Universitetet i Bergen
- Det juridiske Fakultet, Universitetet i Oslo
- Det juridiske Fakultet, Universitetet i Tromsø
- Finansforbundet
- Finansieringsselskapenes forening
- Finansnæringens Hovedorganisasjon
- Handelshøyskolen BI
- Justis- og politidepartementet
- Kommunal- og regionaldepartementet
- Kredittilsynet
- Landkreditt
- Landsorganisasjonen i Norge
- Norges Bank
- Norges Fondsmeglerforbund
- Norges Handelshøyskole
- Norges Juristforbund
- Norsk Bedriftsforbund
- Norsk Investorforum
- Norsk Tillitsmann ASA
- Norske Finansanalytikerens Forening
- Norske Forsikringsmegleres Forening
- Norske Kredittopplysningsbyråers Forening

- Norske Pensjonskassers Forening
- Nærings- og handelsdepartementet
- Næringslivets Hovedorganisasjon
- Oslo Børs
- ProCorp
- Siviløkonomene
- Sparebankforeningen i Norge
- Verdipapirfondenes Forening
- Verdipapirsentralen

Følgende høringsinstanser har gitt merknader til høringsnotatet:

- Den Norske Advokatforeningen
- Finansnæringens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen i Norge
- Justis- og politidepartementet
- Kredittilsynet
- Norges Bank
- Norsk Tillitsmann ASA
- Norske Pensjonskassers Forening

Følgende høringsinstanser har opplyst at de ikke har merknader til høringsnotatet:

- Brønnøysundregistrene
- Landsorganisasjonen i Norge
- Den norske Revisorforening
- Finansieringsselskapenes Forening
- Kommunal- og regionaldepartementet
- Barne- og likestillingsdepartementet
- Nærings- og handelsdepartementet
- Bedriftsforbundet

3.3 Oversikt over den nye modellen

Departementet foreslår endringer i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV «Obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje». Den eksisterende modellen foreslås erstattet med en modell hvor obligasjonseierne gis fortrinnsrett til dekning ved fellesforfølgning. Begrunnelsen for og hovedmålet med å åpne for en pantsettelse av utlånsporteføljen til fordel for obligasjonseierne, var å sikre obligasjonseierne fortrinnsrett foran andre kreditorer ved konkurs hos obligasjonsutstederen (kredittforetaket). Å gå over fra en modell med avtalepant til en lovfestet fortrinnsrett til dekning, innebærer ingen endring på dette punktet.

Markedsaktørene har som nevnt avdekket enkelte problemer som fører til større etableringskostnader og vanskeligheter forbundet med utstedelse av obligasjoner med pantesikkerhet i utlånsportefølje enn opprinnelig forutsatt. Problemet har i hovedsak vært at sikring av rettsvern og

eventuell innhenting av samtykke fra kredittforetakets lånekunder etter gjeldende rett viser seg å være tids- og kostnadskrevende.

Endringene som foreslås er ikke ment å innebære noen svekkelse av obligasjonseierne interesser. Obligasjonseierne gis etter forslaget til nye lovregler en lovfestet prioritert rett til dekning i det sikkerhetsmassen utbringer ved realisasjon i konkurs. Eventuelle krav som ikke blir dekket av realisasjonsutbyttet, stilles på lik linje med øvrige kreditorers krav i boet. Kredittforetakets øvrige kreditorer, som ikke har fortrinnsrett, vil heller ikke stilles noe dårligere som følge av en overgang til et system med fortrinnsrett. I et system med pantedrett ville de særskilt sikrede obligasjonene få pant i fordringer som nominelt oversteg obligasjonsgjelden, og som ventelig ville ha den relativt høyeste kvaliteten.

Forslaget om en omlegging til et system med fortrinnsrett tar også sikte på å løse problemet med behov for særskilt tinglysning av frempanterett samt omsetningsbegrensningen som følger av kravet til aktivt samtykke etter finansavtaleloven § 45 første ledd ved overdragelse av fordringer. En fortrinnsrett er ikke en pantsettelse, og kravet til aktivt samtykke ved overdragelse kommer ikke tilsvarende til anvendelse, jf. panteloven § 1-3. Ved å gå bort fra en modell med avtalepant, vil kredittforetaket beholde kreditorposisjonen fullt ut overfor lånekundene. Dette vil ikke medføre noen svekkelse av forbrukervernet. Så lenge utlånet beholdes i kredittforetaket eller dets konkursbo, vil ikke et krav om samtykke til overdragelse bli utløst. Et eventuelt salg i en insolvenssituasjon vil derimot kunne utløse samtykkekravet i finansavtaleloven § 45. Utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett vil ikke berøre en bostyrers plikt til å ta hensyn til lånekundene ved forvaltning av et kredittforetak etter eventuell konkursåpning.

Høringsinstansene som har uttalt seg om dette, støtter forslaget om en endring fra en panterettslig modell til en modell hvor obligasjonseierne gis fortrinnsrett til dekning ved fellesforfølgning. *Finansnæringens Hovedorganisasjon (heretter FNH) og Sparebankforeningen* viser til at de tidligere har gitt innspill til et utkast til høringsnotat og uttaler at:

«Som den gang, er vi fortsatt positive til omleggingen fra en panteretts- til en fortrinnsrettsmodell. Vi forstår at departementet nærmere har vurdert omlegging fra konkurs til offentlig administrasjon som gjeldsforfølgingsprosedyre mot kredittforetaket. Vi støtter den konklusjonen at man viderefører konkursinstituttet.»

FNH og Sparebankforeningen uttaler videre at:

«Vi er i hovedsak enige i de avklaringer som departementet har gjort i tilknytning til det rettslige rammeverket. [...]

Departementets forslag om å innføre en fortrinnsrettsmodell løser de grunnleggende spørsmålene rundt rettsvern og samtykkekrav som var begrunnelsen for behovet for lovendringer.»

Kredittilsynet uttaler at:

«Kredittilsynet ser det som en stor fordel at reguleringen går fra en panterettslig modell til en modell basert på fortrinnsrett for de aktuelle obligasjonene. Den nye modellen er enklere og billigere ved at kredittforetaket slipper å innhente samtykke fra de enkelte låntakerne i forbindelse med pantsettingen til fordel for obligasjonseierne. Hensikten om regelverket skal gi billigere utlån, blir dermed lettere å nå. Strukturen i lovforslaget er bedre enn i de gjeldende reglene.»

Norsk Tillitsmann ASA uttaler at de:

«støtter forslaget til å gi obligasjonseierne og derivatmotpartene fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Dette løser uklarheter som har vært omkring pante- og samtykkeproblematikken knyttet til det første lovvedtaket.»

3.4 Nærmere om de enkelte endringsforslagene

3.4.1 Virkeområde

3.4.1.1 Gjeldende rett

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-25 at kredittforetak kan oppta obligasjonslån sikret ved pant i en utlånsportefølje i samsvar med reglene i lovens kapittel 2 underkapittel IV. Andre finansinstitusjoner enn kredittforetak kan ikke oppta slike obligasjonslån. Obligasjonslån er i loven nærmere beskrevet som lån som opptas ved utstedelse av ihendehaverobligasjoner som mengdegjeldsbrev, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-25 annet ledd.

3.4.1.2 Forslaget i høringsnotatet

I høringsnotatet ble det ikke foreslått noen materielle endringer av virkeområdet, men at det skulle tas inn en innledende bestemmelse som klart avgrenser virkeområdet. Det materielle virkeområdet er i utkastet knyttet til betegnelsen fortrinnsberettigende obligasjoner, og det ble foreslått en

bestemmelse i lovutkastet § 2-25 som definerer dette slik:

«Med fortrinnsberettigende obligasjoner menes ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev og forent med fortrinnsrett til dekning av kredittforetakets sikkerhetsmasse.»

Det ble i høringsnotatet uttalt at valget av betegnelsen «fortrinnsberettigende obligasjoner» har sammenheng med behovet for å få frem at det ikke er tale om en tinglig rett, men en obligatorisk rett som er gitt særskilt vern i loven.

Det ble foreslått at betegnelsen «fortrinnsberettigende obligasjoner» gjøres til en beskyttet betegnelse og at denne betegnelsen bare får anvendelse for obligasjoner som er omfattet av ordningen, jf. lovutkastet § 2-26.

I høringsnotatet ble det videre uttalt at det ikke er funnet grunner som tilsier at det bør innføres et krav om at denne betegnelsen må brukes.

3.4.1.3 Høringsinstansenes merknader

Justisdepartementet gir uttrykk for at betegnelsen reiser språklige spørsmål og uttaler at:

«Etter Justisdepartementets oppfatning bør betegnelsen erstattes med «fortrinnsberettigede obligasjoner» eller «obligasjoner med fortrinnsrett». Vi kan ikke se at dette vil medføre noen realitetsendring.»

Norsk Tillitsmann ASA og *Kredittilsynet* er heller ikke tilfreds med betegnelsen. Kredittilsynet uttaler at:

«Teoretisk kan det sikkert anføres gode grunner for å bruke betegnelsen fortrinnsberettigende obligasjoner. Likevel mener Kredittilsynet at praktiske hensyn tilsier at obligasjonene bør betegnes som fortrinnsberettigede obligasjoner. Dette er enklere språk, og Kredittilsynet kan ikke se at en taper noe ved å bruke denne betegnelsen.»

Norsk Tillitsmann ASA kommer også med to alternative forslag til betegnelse: «obligasjoner med fortrinnsrett» og «dekkede obligasjoner».

FNH og *Sparebankforeningen* har i brev 16. januar 2006 kommet med innspill og kommentarer til betegnelsen og uttaler blant annet at:

«Vi finner «fortrinnsberettigende obligasjoner» svært tungt, og litt tvetydig, jf. hva som er nevnt annet sted i notatet. Om man velger «fortrinnsberettigede obligasjoner» er det også ganske tungt, selv om det etter vårt syn er mer entydig.

Vi er glad for at departementet vil lovbeskytte navnet, men skulle ønske et enklere et, og kunne foreslå «obligasjoner med fortrinnsrett», eller bare «fortrinnsrettsobligasjoner». Tidligere har vi antydnet «realkredittobligasjoner», som i Danmark. Selv om vi i Norge, i motsetning til Danmark, også har med lån til offentlig sektor (uten realpant) i dekningsmassen, synes vi det ikke gjør et slikt navn problematisk, jf. at man i Tyskland snakker om «öffentliche Pfandbriefe». «Særskilt sikrede obligasjoner» vil samsvare med den svenske loven, og passer bra i norsk sammenheng. *For vår del vil vi foretrekke dette siste alternativ.*»

3.4.1.4 Departementets vurdering

Dagens regler åpner for at kredittforetak kan oppta obligasjonslån sikret ved pant i utlånsportefølje. I likhet med det som tidligere har vært uttalt, ser departementet ikke grunnlag for å foreslå materielle endringer av virkeområdet for finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV.

Det er i høringsnotatet argumentert for at betegnelsen «fortrinnsberettigende obligasjoner» blant annet er valgt for å få frem at det ikke er tale om en tinglig rett, men en obligatorisk rett som er gitt særskilt vern i loven. Departementet har sett hen til høringsinstansenes uttalelser om betegnelsen. «Fortrinnsberettigende obligasjoner» er en forholdsvis tung betegnelse. Etter departementets vurdering er det hensiktsmessig med en betegnelse som gir en dekkende karakteristikk av modellen, samtidig som den er praktisk anvendelig. Etter departementets vurdering synes betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» å være et godt alternativ. Departementet foreslår derfor at denne benyttes.

Med obligasjoner med fortrinnsrett menes ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse. Fortrinnsretten bygger på avtale mellom kredittforetaket og obligasjonseierne. Departementet ser det som hensiktsmessig at det tas inn en bestemmelse i loven som definerer innholdet av betegnelsen og viser til lovforslaget § 2-25.

Departementet foreslår, som i høringsnotatet, at betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» bare får anvendelse om obligasjoner som er omfattet av denne ordningen. Det vises til lovforslaget § 2-26. Departementet finner ikke grunn til å innføre et krav om at betegnelsen må benyttes.

3.4.2 Virksomhetsbegrensningen

3.4.2.1 Gjeldende rett

Etter gjeldende rett er det ikke krav om særskilt tilatelse for å oppta obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje. Finansieringsvirksomhetsloven § 2-26 krever imidlertid at kredittforetakets vedtektsfastsatte formål er å yte eller erverve enten bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån, og å finansiere utlånsvirksomheten hovedsakelig ved utstedelse av obligasjoner sikret ved pant i utlånsporteføljen eller bestemte deler av denne, jf. § 2-26 første ledd. Videre oppstiller loven et krav om at det senest 30 dager før det første gang tas opp obligasjonslån med porteføljepant, gis melding om dette til Kredittilsynet, jf. § 2-26 annet ledd.

Når det gjelder nye foretak, hvor det søkes konsesjon i henhold til finansieringsvirksomhetsloven § 3-3, vil tilsynsmyndigheten kunne vurdere om virksomheten er innrettet i samsvar med de kravene loven stiller i kapittel 2 underkapittel IV. For eksisterende foretak som må endre vedtektene for å kunne oppta obligasjonslån med porteføljepant, vil det først skje en prøving av vedtektsendringen, jf. § 3-3 femte ledd. Kredittilsynet må vurdere om foretaket på tilfredsstillende måte har lagt til rette for at lovens krav kan oppfylles. Vedtektene må godkjennes før de kan endres.

Et kredittforetak som har endret vedtektene i tråd med finansieringsvirksomhetsloven § 2-26 første ledd kan i utgangspunktet ikke drive annen virksomhet. For å gjøre det mulig for eksisterende foretak å tilpasse deler av porteføljen til reglene om obligasjoner med pant i utlånsporteføljen, er det i § 2-26 tredje ledd åpnet for at Kredittilsynet kan gi samtykke til at kredittforetak som har endret vedtektene i tråd med § 2-26 første ledd, men som ennå ikke har innrettet virksomheten i samsvar med endringen, likevel kan oppta obligasjonslån med porteføljepant. Slik virksomhet skal holdes atskilt fra foretakets øvrige virksomhet. Regelen i finansieringsloven § 2-26 tredje ledd skal gjøre det mulig for etablerte kredittforetak å gå over til utstedelse av obligasjonslån med porteføljepant før tidligere ytede obligasjonslån, som ikke omfattes av reglene i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV, er innløst.

3.4.2.2 Forslaget i høringsnotatet

Det ble i høringsnotatet foreslått å opprettholde gjeldende virksomhetsbegrensning, jf. lovutkastet § 2-27. Det ble foreslått at ordlyden i gjeldende § 2-26 første ledd bokstav a presiseres ved at ordet

«enten» tas ut i utkastet § 2-27 første ledd bokstav a, slik at det fremgår at det ikke er noe krav om at det vedtektsfestede formålet bare kan gå ut på å utstede obligasjoner med sikkerhet i én av de fire lånekategoriene. Det fremgår at det ikke har vært meningen å innføre en slik begrensning.

Det ble videre foreslått at finansieringsvirksomhetsloven § 2-26 tredje ledd hvor Kredittilsynet gis adgang til å samtykke til at virksomheter som har endret vedtektene, men som ennå ikke har innrettet virksomheten etter loven, kan utstede fortrinnsberettigende obligasjoner, ikke lenger opprettholdes. Det ble vist til at kravet til å holde annen virksomhet atskilt fra den virksomheten som knytter seg til utstedelse av fortrinnsberettigende obligasjoner, kan ivareta behovet for oversikt og kontroll når foretaket er i normal virksomhet. Dette stiller seg på den annen side annerledes i en gjeldsforfølgningssituasjon. Det ble vist til at det er funnet grunn til å foreslå særlige regler om gjeldsforfølgning, og at de særlige reglene om gjeldsforfølgning som ble foreslått, hviler på en forutsetning om at obligasjonseiere med fortrinnsrett til dekning av sikkerhetsmassen (og enkelte motparter i derivatavtaler), er den helt dominerende kreditorgruppen. Dersom foretaket også har andre større kreditorer, svikter denne forutsetningen. Det ble i høringsnotatet antatt at fordelene ved å innføre særlige regler om gjeldsforfølgning oppveier de ulempene som er forbundet med at virksomheten må rendyrkes.

De særlige reglene om gjeldsforfølgning som ble foreslått, gir blant annet adgang til fortsatt å betale til eierne av obligasjoner med fortrinnsrett og enkelte motparter i derivatavtaler under eventuell gjeldsforhandling og konkursbehandling så lenge det er midler tilgjengelig i sikkerhetsmassen.

3.4.2.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og Sparebankforeningen samt *Justisdepartementet* gir uttrykk for at det er et behov for overgangsregler. Justisdepartementet viser til at dette i første rekke gjelder kredittforetak som har blitt gitt samtykke etter finansieringsvirksomhetsloven § 2-26 tredje ledd og derfor har tilpasset deler av porteføljen til reglene om obligasjonslån med porteføljepant. FNH og Sparebankforeningen uttaler at:

«Det eksisterer i dag kredittforetak som kan ønske å legge om virksomheten slik at de utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, og samtidig setter opp en plan for å innfri eller konvertere alle øvrige obligasjonslån. Disse foretakene bør

da gis en viss frist til å tilpasse seg. Slik vi ser det vil en frist på 12 måneder vanligvis være tilstrekkelig, men for enkelte foretak kan det være ønskelig med en frist på inntil 2 år.»

Kredittilsynet uttaler at:

«Någjeldende § 2-26 tredje ledd første punktum har en overgangsregel som innebærer at et kredittforetak som har endret vedtektene sine i tråd med lovens krav, med Kredittilsynets samtykke kan oppta obligasjonslån med porteføljepant selv om foretakets virksomhet ennå ikke fullt ut er innrettet i samsvar med denne aktiviteten. Departementet foreslår at denne overgangsmuligheten fjernes. Kredittilsynet har ingen merknader til dette. Kredittilsynet vil imidlertid nevne at det er gitt konsesjon til tre finansieringsforetak som ble stiftet med tanke på å utstede obligasjoner med pantesikkerhet: Terra Boligkreditt AS, DnB NOR Bolig-kreditt AS og SpareBank 1 Boligkreditt AS. Vi har ikke oversikt over om disse foretakene har behov for overgangsordninger, men legger til grunn at disse foretakene, eventuelt deres næringsorganisasjoner, vil komme med merknader i den grad det er nødvendig med overgangsregler.»

3.4.2.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til uttalelsene i høringsnotatet og ser det ikke som nødvendig å innføre et krav om særskilt tillatelse for å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Gjennom prøving av vedtektene, vil tilsynsmyndigheten kunne vurdere om virksomheten er innrettet i samsvar med de kravene som stilles i loven.

Departementet slutter seg videre til forslaget i høringsnotatet om å opprettholde kravet om at foretakets vedtektsfastsatte formål skal være å yte eller erverve bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån, og å finansiere utlånsvirksomheten hovedsakelig ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett. Det vises til lovforslaget § 2-27 første ledd. Ordlyden i lovforslaget § 2-27 første ledd bokstav a presiseres ved at ordet «enten» tas ut.

Departementet foreslår at bestemmelsen i finansieringsvirksomhetsloven § 2-26 annet ledd videreføres. Kredittforetaket skal gi melding til Kredittilsynet senest 30 dager før det første gang utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, jf. lovforslaget § 2-27 annet ledd.

Når det gjelder spørsmålet om overgangsregler, slutter departementet seg til uttalelsene fra FNH og Sparebankforeningen og Justisdepartementet. Departementet har sett hen til at det både

i dag og i fremtiden kan forekomme foretak som ønsker legge om sin virksomhet til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett, og at dette bør være mulig uten å samtidig måtte si opp øvrige obligasjonslån. Etter departementets vurdering bør slike foretak gis en viss tid til å endre virksomheten. Departementet foreslår derfor at Kredittilsynet kan samtykke til at etablerte kredittforetak i en begrenset periode kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett før tidligere ytede obligasjonslån, som ikke omfattes av finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 IV, er innløst. Kredittilsynets samtykke kan gis for en periode på ett år, med mulighet til forlengelse for ytterligere ett år. Det vil være naturlig at Kredittilsynet i tilfelle blant annet stiller vilkår om at nye vedtekter er på plass før det kan utstedes obligasjoner med fortrinnsrett. Det er ikke meningen at kredittforetaket permanent skal kunne drive parallelle virksomheter, men det foreslås åpnet for at kredittforetaket kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett i en periode hvor det samtidig endrer sin virksomhet. Virksomheten som består i å utstede obligasjoner med fortrinnsrett skal i tilfelle holdes atskilt fra kredittforetakets øvrige virksomhet, og Kredittilsynet kan sette vilkår for å sikre slik atskillelse. Det vises til lovforslaget § 2-27 fjerde ledd.

3.4.3 Fortrinnsrett til dekning

3.4.3.1 Gjeldende rett

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd første og annet punktum at loven bygger på en modell med avtalepant. Det kan avtales slik pant til fordel for obligasjonseierne som loven gir hjemmel for (porteføljepant). Obligasjonseierne skal ha porteføljepant med første prioritet, og derivatmotpartene kan gis porteføljepant med første prioritet, jf. § 2-28 første ledd første og annet punktum. Kredittforetaket kan anvende derivater for å overholde kravet til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskravet. Av hensyn til obligasjonseierne behov for rettidig betaling må derivatmotpartenes adgang til oppsigelse, heving og motregning avskjæres. I forbindelse med lovendring våren 2005 ble det derfor vurdert som nødvendig å gi derivatmotpartene adgang til å få pant i porteføljen for å dekke derivatmotpartenes behov for sikkerhet for oppgjør, jf. Ot.prp. nr. 58 (2004-2005).

3.4.3.2 Forslaget i høringsnotatet

Det ble i høringsnotatet foreslått å gå over fra en modell med avtalepant til en modell hvor obligasjonseierne gis en lovfestet lik og forholdsmessig

fortrinnsrett til dekning av sine krav i det sikkerhetsmassen utbringer ved en likvidasjon av kredittforetaket. Se lovutkastet § 2-25 og § 2-37 annet ledd. Det ble uttalt at dersom man går bort fra avtalepant-modellen, vil kredittforetaket beholde kreditorposisjonene fullt ut overfor lånekundene, og hensynene samtykkekravet i finansavtaleloven § 45 er satt til å verne vil ikke bli berørt. Ordningen med obligasjoner med fortrinnsrett er lagt opp slik at det kun skal være en teoretisk mulighet for at kredittforetaket havner i en misligholdssituasjon.

Det ble vist til forarbeidene til det gjeldende regelverket hvor det er lagt vekt på at innføringen av særskilt sikrede obligasjoner kan føre til utvikling av et marked med billigere fastrentelån ved boligkjøp og at fastrentelån dermed blir mer vanlig enn i dag, noe som vil gi lånekunden en mer forutberegnelig økonomisk situasjon, jf. NOU 2001:23 s. 77. Obligasjonseierens fortrinnsrett til dekning er en forutsetning for å legge til rette for slik kostnadseffektiv finansiering av utlån som kommer lånekundene til gode i form av rimelig fastrentelån.

Det ble videre i høringsnotatet foreslått at finansieringsvirksomhetsloven § 2-32 opprettholdes, slik at fortrinnsretten kan gis virkning uten hinder av pantsettelse til fordel for øvrige kreditorer. Det ble foreslått at midler som inngår i sikkerhetsmassen ikke kan pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av foretakets kreditorer, jf. lovutkastet § 2-31. Fortrinnsretten gjelder ved fellesforfølgning, og obligasjonseierne er i likhet med øvrige kreditorer avskåret fra å søke enkeltvis dekning i sikkerhetsmassen.

Kredittforetakets adgang til å anvende derivater for å overholde kravet til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskravet, ble foreslått videreført. Dette kan inngå som en del av sikkerhetsmassen, jf. lovutkastet § 2-28 første ledd bokstav e. Derivatmotpartenes adgang til oppsigelse, heving og motregning må avskjæres, og derivatmotpartene gis derfor fortrinnsrett på linje med obligasjonseierne. Det fremgår av høringsnotatet at derivatmotpartenes krav med fortrinnsrett må hensyntas ved vurderingen av om sikkerhetsmassen oppfyller balansekravet.

3.4.3.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og Sparebankforeningen uttaler at de forstår utkastet slik at fortrinnsretten er generell, og at den ikke kun er knyttet til fellesforfølgning ved konkurs og offentlig administrasjon. FNH og Sparebankforeningen uttaler at:

«Fortrinnsretten skal mao. gå foran i alle sammenhenger, herunder for eksempel i forhold til likvidasjon, styrt avvikling, motregnings- og tilbakeholdsrett. Det bør rettslig forankres at dette også gjelder derivatmotparter. Dette bør presiseres i forarbeidene til § 2-25.

Vi foreslår også at § 2-31 presiseres slik at den fastsetter 1) at fortrinnsretten er generell, og 2) at dette gjøres effektivt ved at det fastsettes at fortrinnsretten til sikkerhetsmassen ikke kan fortrenses av avtaler om pant, motregningsrett, tilbakeholdsrett mv. Vi antar at dette er en naturlig konsekvens av at pantmodellen og alminnelige rettsvernsregler forlates.»

3.4.3.4 Departementets vurdering

Departementet foreslår i samsvar med høringsnotatet at den panterettslige modellen erstattes med en modell hvor obligasjonseierne gis eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning av det sikkerhetsmassen utbringer ved en likvidasjon av kredittforetaket. Det vil være nødvendig for kredittforetaket å inngå derivatavtaler for å sikre seg mot rente- og valutarisiko, slik at kravet til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskravet kan opprettholdes. Slike derivatavtaler kan inngå som en del av sikkerhetsmassen, jf. lovforslaget § 2-28 første ledd bokstav e. Departementet vil bemerke at det, av hensyn til obligasjonseierens behov for rettidig betaling, vil være nødvendig at derivatmotpartenes rettigheter begrenses, blant annet ved at adgangen til oppsigelse, heving og motregning avskjæres. Nærmere krav til derivatavtalene fastsettes i forskrift. Derivatmotpartene har imidlertid et tilsvarende behov for rettidig oppgjør. Departementet foreslår at motparter i derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen gis fortrinnsrett på linje med eiere av obligasjoner med fortrinnsrett. Departementet viser til vurderingen av likestilling av derivatmotparter og obligasjonseieres rettigheter i Ot.prp. nr. 58 (2004-2005) kapittel 3.5.

Departementet foreslår i samsvar med høringsuttalelsene fra FNH og Sparebankforeningen at det inntas en uttrykkelig bestemmelse om at eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e har eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Det vises til lovforslaget § 2-35 første ledd første punktum.

Fortrinnsretten er generell og gjelder ved konkurs, gjeldsforhandling, avvikling og offentlig administrasjon. Det vises til lovforslaget § 2-35 og nærmere omtale av dette i kapittel 3.4.13.

Fortrinnsretten går foran andre avtaler. Departementet foreslår i likhet med høringsnotatet at midler som inngår i sikkerhetsmassen ikke kan pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av foretakets kreditorer. På bakgrunn av uttalelsene til FNH og Sparebankforeningen foreslår departementet at det heller ikke kan avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i midler som inngår i sikkerhetsmassen. Departementet foreslår videre en bestemmelse hvor Kongen i forskrift kan gjøre unntak fra dette for derivatavtaler som utgjør en del av sikkerhetsmassen. Det vises til lovforslaget § 2-30.

3.4.4 Sikkerhetsmassens sammensetning

3.4.4.1 Gjeldende rett

Finansieringsvirksomhetsloven § 2-25 tredje ledd regulerer hvilke typer lån som kan tjene som pantsikkerhet for obligasjonslånet. Det følger av bestemmelsen at lån som skal sikre obligasjonslån bare kan omfatte bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder etter regler fastsatt av Kongen, offentlige lån og rente- eller valutakontrakter knyttet til utlånsporteføljen eller obligasjonslånet etter nærmere regler fastsatt av Kongen.

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-25 fjerde ledd at ihendehaverobligasjonene skal angi at obligasjonslånet er sikret og om sikkerheten er knyttet til bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån. Etter § 2-25 femte ledd, kan Kongen i forskrift utelukke at en eller flere av de lånetyper som loven nevner i § 2-25 tredje ledd inngår i samme utlånsportefølje som andre typer lån nevnt i tredje ledd, og fastsette nærmere regler om dette.

Etter gjeldende rett kan Kongen gi regler om at foretaket kan plassere midler som svarer til innbetalinger knyttet til pantsatte lån i annet enn utlån, forutsatt at sikkerheten er av minst samme kvalitet som porteføljepantet for øvrig, jf. § 2-31 tredje ledd.

Regler om krav til sikkerhet i form av belåningsgrad er nedfelt i § 2-28 annet ledd, hvor det fremgår at bolighypoteklån og eiendomshypoteklån ikke skal overstige 60 prosent av eiendommens verdi, og at lån sikret ved pant i andre realregistrerbare formuesgoder ikke skal overstige 60 prosent av pantets verdi. Det kan i forskrift stilles strengere krav. Vilårene om maksimum belåningsgrad sikrer at fordringene som inngår i sikkerhetsmassen

ligger innenfor belåningsgradene når de blir ført inn i sikkerhetsmassen.

3.4.4.2 Forslaget i høringsnotatet

Med sikkerhetsmasse siktes det til den gruppen med fordringer som obligasjonseierne har fortrinnsrett i. Sikkerhetsmassen består i hovedsak av kredittforetakets utlån som skal være sikret i nærmere angitte formuesgoder.

Med fyllingssikkerhet siktes det til særlig lett omsettelige fordringer som er forbundet med lav risiko. Fordringer som utgjør fyllingssikkerhet inngår i sikkerhetsmassen.

I høringsnotatet ble det foreslått kun begrensede endringer i reglene om sikkerhetsmassens sammensetning. Lovutkastet § 2-28 første ledd regulerer nærmere hvilke typer fordringer sikkerhetsmassen kan bestå av. Det fremgår av høringsnotatet at det ikke er grunn til å åpne for at nye arter av formuesgoder skal kunne inngå i sikkerhetsmassen, men at det er grunn til å klargjøre hva som kan inngå i sikkerhetsmassen i lovens ordlyd. Det ble derfor blant annet foreslått å presisere at sikkerhetsmassen også kan omfatte lån med pantrett i atkomstdokumenter til leierett til bolig, jf. panteloven § 4-3. Se lovutkastet § 2-28 første ledd bokstav a.

Det ble videre foreslått en bestemmelse om at fordringer kredittforetaket har eller kan få på derivatmotparter kan inngå som en del av sikkerhetsmassen. Det er i høringsnotatet pekt på at slike fordringer vil kunne undergå betydelige verdiendringer i løpet av kort tid. Det ble likevel foreslått åpnet for at slike fordringer kan føres inn i sikkerhetsmassen, under forutsetning av at slike svingninger hensyntas ved vurderingen av oppfyllelsen av balanseprinsippet.

Det ble foreslått at sikkerhetsmassen også skal kunne bestå av fyllingssikkerhet, jf. lovutkastet § 2-28 første ledd bokstav f. Det ble uttalt at behovet for å ha en restkategori å fylle sikkerhetsmassen opp med står i sammenheng med kravet til stadig beløpsmessig balanse mellom obligasjonenes verdi og sikkerhetsmassens verdi og kravene til likviditetsmatching. Det fremgår av høringsnotatet at det derfor synes å være et behov for å innføre regler om fyllingssikkerhet, slik at det allerede ved etableringen av et obligasjonslån kan innføres andre formuesgoder enn det som i dag følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-25 tredje ledd. Det er tale om å innta i sikkerhetsmassen spesielt lett omsettelige formuesgoder som er forbundet med lav risiko.

Kredittforetakenes utlånsvirksomhet skal hovedsakelig finansieres ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett. Det ble i høringsnotatet uttalt at kravet til sammenheng mellom innlån og utlån ikke er foreslått endret. Fyllingssikkerhet kan ikke utgjøre mer enn en mindre del av sikkerhetsmassens samlede verdi. Det ble foreslått en grense på 20 prosent, slik at sikkerhetsmassen til enhver tid kan inneholde 20 prosent fyllingssikkerhet, men også at Kredittilsynet skal kunne tillate at andelen for en begrenset tid økes til 30 prosent. Se lovutkastet § 2-29 annet ledd.

Det ble ikke foreslått nærmere regulering i loven av hvilke formuesgoder som skal kunne benyttes til fyllingssikkerhet. Det ble uttalt at regelen bør være dynamisk, noe som vil kunne oppnås ved å overlate spørsmålet til regulering i forskrift. Det ble likevel presisert i lovutkastet § 2-29 første ledd at det er tale om særlig likvide formuesgoder som er forbundet med lav risiko.

Det ble ikke foreslått endringer i gjeldende krav til belåningsgrader. Det ble imidlertid i høringsnotatet uttalt at det kan være grunn til å vurdere om kravene til belåningsgrad skal fastsettes i forskrift, slik at de lettere kan endres dersom forholdene tilsier det.

Den geografiske avgrensningen som er foreslått i utkast til forskrift § 3, ble foreslått tatt inn i loven. Formuesgoder som sikkerhetsmassen består av må ligge innenfor EØS-området eller OECD-området. Videre må offentlige lån være ytt til eller garantert av et offentlig organ innenfor EØS-området eller OECD-området, jf. lovutkastet § 2-28 tredje ledd.

Det fremgår av høringsnotatet at det kan overlates til markedsaktørene å bestemme sikkerhetsmassens konkrete sammensetning, innenfor hva som kan føres inn i registeret. Bestemmelsen i finansieringsvirksomhetsloven § 2-25 femte ledd ble ikke foreslått videreført.

3.4.4.3 Høringsinstansenes merknader

I tilknytning til bestemmelsen om fyllingssikkerhet uttaler *Norges Bank* at:

«Det fremgår av lovteksten at kun særlig likvide og sikre fordringer kan brukes som fyllingssikkerhet. Det synes derfor unødvendig å tallfeste maksimum andel utover bestemmelsen i finansieringsvirksomhetsloven om at kredittforetakets virksomhet hovedsakelig skal finansieres ved utstedelse av obligasjoner sikret ved pant i utlånsporteføljen. Om kredittforetaket ønsker spesifikke grenser kan dette avta-

les med obligasjonseierne og eventuelt andre berørte parter.»

FNH og Sparebankforeningen uttaler at:

«Etter de regler som nå er vedtatt for kredittinstitusjoners kapitaldekning innenfor EØS-området (Basel II), kan dekningsmassen for særskilt sikrede obligasjoner inneholde krav på banksektoren på høyst 15 %. Krav på andre banker vil omfatte derivatavtaler og de såkalte fyllingssikkerheter.»

FNH og Sparebankforeningen mener at det i forskrift bør fastsettes en bestemmelse som dekker denne regelen, og at det bør tas inn en forskriftshjemmel i lovforslaget § 2-29, slik at overskriften endres til «*Fyllingssikkerhet og derivatavtaler*». De foreslår at § 2-29 tredje ledd skal lyde slik:

«Kongen kan i forskrift fastsette regler for sammensetningen av fyllingssikkerhet og derivatavtaler som kan inngå i sikkerhetsmassen.»

FNH og Sparebankforeningen finner det mest hensiktsmessig at belåningsgrader fastsettes i forskrift og viser til at ulike eiendommer og formuesgoder er så vidt forskjellig at det kan være riktig å fastsette ulike belåningsgrader for dem. De uttaler videre at:

«Erfaring med loven kan også tilsi at man senere justerer prosentsatsene. Dette er et spørsmål som man kan komme tilbake til, men det tilsier etter vårt syn at belåningsgradene bør fastsettes i forskrift.»

FNH og Sparebankforeningen foreslår at § 2-28 annet ledd formuleres slik:

«Ved innføring i sikkerhetsmassen skal lån som nevnt i første ledd bokstav a til c ikke overstige en nærmere angitt prosent av verdien av formuesgodet fordringen er sikret med pant i (belåningsgrad). Belåningsgrader for de ulike formuesgoder fastsettes av Kongen i forskrift.»

Justisdepartementet mener at belåningsgradene bør fremgå uttrykkelig av lovteksten og uttaler at:

«Det dreier seg om ett av flere materielle krav som må være oppfylt for at en fordring skal kunne inngå i sikkerhetsmassen. Hensynet til utfyllende informasjon og brukervennlighet tilsier derfor at kravet til belåningsgrad angis fullstendig i loven.

Dersom belåningsgradene likevel fastsettes i forskrift, må det fremgå uttrykkelig av forskriftshjemmelen at det i forskrift kan oppstilles krav til belåningsgrad for at lån skal kunne inngå i sikkerhetsmassen.»

3.4.4.4 Departementets vurdering

Departementet foreslår en bestemmelse som uttrykkelig angir hvilke fordringer som kan inngå i sikkerhetsmassen. Det vises til lovforslaget § 2-28 første ledd.

Sikkerhetsmassen kan bare bestå av visse nærmere angitte fordringer. Et kredittforetaks utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett bygger på et balanseprinsipp, der verdien av sikkerhetsmassen til enhver tid skal overstige verdien av obligasjonseierens fordringer, se nærmere om dette nedenfor i pkt. 3.4.8. Obligasjonenes løpetid samsvarer imidlertid ikke alltid med løpetiden for lånene som inngår i sikkerhetsmassen. Det kan derfor være vanskelig i praksis å oppnå verdimessig balanse til enhver tid. Balansen kan også forrykkes ved førtidig hel eller delvis innfrielse av lån som inngår i sikkerhetsmassen eller dersom kredittforetaket har utstedt obligasjoner, men ikke ennå inngått avtaler om motsvarende utlån.

En måte å løse problemet på er å åpne for at også andre fordringer enn det som i dag følger av loven kan inngå i sikkerhetsmassen som såkalt fyllingssikkerhet, slik det er foreslått i høringsnotatet. Etter departementets vurdering bør det legges til rette for at kredittforetakene på en smidig og effektiv måte kan anvende det foreslåtte regelverket. Samtidig er det viktig at formålet om at obligasjonene skal være særskilt sikre investeringsobjekter ikke svekkes. Departementet viser til vurderingen i høringsnotatet om at det kan være behov for å gi kredittforetakene hjemmel til å la enkelte fordringer som er lett omsettelige og som er forbundet med lav risiko inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet i en begrenset utstrekning. Det vises til lovforslaget § 2-28 første ledd bokstav f.

Det vil være viktig å innføre konkrete regler om dette, både regler om i hvilken utstrekning fyllingssikkerhet kan benyttes og regler om hvilke formuesgoder som kan benyttes til fyllingssikkerhet. Innføring av konkrete regler vil bidra til å sikre obligasjonseierens rettsstilling. Departementet foreslår i samsvar med høringsnotatet at det presiseres i loven at det kun er særlig likvide og sikre fordringer som kan benyttes som fyllingssikkerhet. Fyllingssikkerhet kan bare utgjøre en begrenset del av sikkerhetsmassens verdi. Departementet foreslår at grensen for fyllingssikkerhet settes til 20 prosent, med mulighet for Kredittilsynet til å tillate at andelen for en begrenset tid kan utgjøre opp til 30 prosent. Det vises til lovforslaget § 2-28 fjerde ledd.

Departementet har sett hen til uttalelsene fra FHN og Sparebankforeningen, hvor det blant

annet er trukket frem at etter de regler som nå er vedtatt for kredittinstitusjoners kapitaldekning innenfor EØS-området (Basel II), kan dekningsmassen for særskilt sikrede obligasjoner kun inneholde krav på banksektoren på høyst 15 prosent. Krav på andre banker vil omfatte derivatavtaler og fyllingssikkerheter. Departementet foreslår i samsvar med forslaget fra FNH og Sparebankforeningen, en forskriftshjemmel i § 2-28 fjerde ledd. På bakgrunn av denne kan det gis utfyllende bestemmelser om fordringer som kan inngå i sikkerhetsmassen, herunder bestemmelser om sammensetningen av fyllingssikkerhet og derivatavtaler. Det vil også i forskrift kunne innføres begrensninger i sikkerhetsmassens sammensetning. Ved utforming av slik forskrift vil det blant annet måtte tas hensyn til kapitaldekningsregler som gjennomfører «Basel II-kravene».

Når det gjelder sikkerhetsmassens konkrete sammensetning, slutter departementet seg til vurderingene i høringsnotatet. Det kan overlates til markedsaktørene å bestemme sikkerhetsmassens konkrete sammensetning, innenfor rammen av hva som kan føres inn i registeret etter lovforslaget § 2-28.

Blant annet på bakgrunn av høringsuttalelsene fra FNH og Sparebankforeningen vil departementet foreslå at fastsetting og nærmere regulering av kravet til belåningsgrader reguleres i forskrift. Etter departementets vurdering vil hensynet til utfyllende informasjon og brukervennlighet være tilstrekkelig ivaretatt ved at det fremgår uttrykkelig av loven at Kongen fastsetter forskrift om belåningsgrader for de ulike typer formuesgoder. Det vises til lovforslaget § 2-28 annet ledd.

Departementet foreslår i § 2-28 tredje ledd at lån som inngår i sikkerhetsmassen må ha pantesikkerhet i et formuesgode som ligger innenfor EØS-området eller OECD-området, eller være ytt til eller garantert av stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater, innenfor EØS-området eller OECD-området.

3.4.5 Endringer i sikkerhetsmassens sammensetning

3.4.5.1 Gjeldende rett

Foretakenes adgang til å endre sikkerhetsmassens sammensetning er regulert i finansieringsvirksomhetsloven § 2-31 første og tredje ledd, hvor det fremgår at foretaket har adgang til å endre sammensetningen av porteføljepantet ved å skifte ut ett eller flere utlån med andre utlån såfremt pantet har tilsvarende verdi som sikkerhet for obligasjonslå-

net, jf. første ledd. Det er videre fastsatt at foretaket kan plassere midler som svarer til innbetalinger knyttet til pantsatte lån i annet enn utlån etter nærmere regler gitt av Kongen, forutsatt at sikkerheten er av minst samme kvalitet som porteføljepantet for øvrig, jf. tredje ledd.

3.4.5.2 Forslaget i høringsnotatet

Etter vurderingene i høringsnotatet er det ikke behov for å opprettholde § 2-31 første ledd ved siden av det foreslåtte kravet til stadig beløpsmessig balanse. Så fremt kravet til stadig beløpsmessig balanse er oppfylt, bør kredittforetakene kunne disponere fritt over fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Det fremgår videre av høringsnotatet at et krav om tilsvarende verdi i forholdet mellom utgående og inngående fordringer svekker fleksibiliteten, uten at det kan gis en adekvat begrunnelse for det. Det ble i høringsnotatet uttalt at en sikkerhetsmasse vil måtte fluktuere allerede fordi fordringer som inngår der vil kunne bli innfridd før obligasjonslånet er nedbetalt, jf. § 2-31 annet ledd.

I høringsnotatet ble det heller ikke ansett som nødvendig å ha en bestemmelse som finansieringsvirksomhetsloven § 2-31 tredje ledd om kredittforetakenes adgang til å plassere midler som svarer til innbetalinger knyttet til pantsatte lån i annet enn utlån, ved siden av det foreslåtte kravet til stadig beløpsmessig balanse.

Det fremgår videre av høringsnotatet at det synes unødvendig å fastlegge i lov at kredittforetaket kan inngå avtale med en låntaker om førtidig tilbakebetaling av lån, slik det fremgår av § 2-31 annet ledd. I høringsnotatet ble derfor hele § 2-31 foreslått opphevet.

3.4.5.3 Høringsinstansenes merknader

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om dette.

3.4.5.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til vurderingene i høringsnotatet. Det foreslåtte kravet til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskravene skal uansett sørge for at obligasjonseiernes interesser er tilstrekkelig ivaretatt. Såfremt kredittforetaket sørger for at kravet til stadig beløpsmessig balanse til enhver tid er oppfylt, synes det unødvendig å videreføre bestemmelsene i § 2-31 første og tredje ledd. Kredittforetak vil ha adgang til å inngå og gjennomføre avtaler om førtidig tilbakebetaling av sine utlån uten at dette er lovfestet. § 2-31 annet ledd foreslås derfor også opphevet.

3.4.6 Plikten til å etablere og føre register

3.4.6.1 Gjeldende rett

Plikten til å registrere de utlånene som omfattes av porteføljepantet følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-29 tredje ledd første punktum. Etter gjeldende rett skal foretaket, og forvalter dersom det er inngått avtale om forvaltningen av de utlånene som omfattes av porteføljepantet, sørge for at det foreligger et til enhver tid oppdatert register over de utlån som omfattes av porteføljepantet. Kredittilsynet har hjemmel til å gi nærmere regler om hvilke opplysninger som skal inntas i registeret, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-29 tredje ledd tredje punktum.

3.4.6.2 Forslaget i høringsnotatet

I høringsnotatet ble det foreslått å utdype plikten til å føre register. Det ble foreslått en bestemmelse i lovutkastet § 2-34 om at kredittforetaket skal føre register over de obligasjonene med fortrinnsrett det utsteder, de derivatavtalene det inngår og den sikkerhetsmassen som er tilordnet disse. Registeret skal til enhver tid inneholde opplysninger om den nominelle verdien av de krav som er innført og den balanseførte sikkerhetsmassen. Det ble i høringsnotatet påpekt at betydningen av plikten til å føre register over hva som inngår i sikkerhetsmassen mv. aksentueres som følge av forslaget om å knytte obligasjonseiernes og derivatmotpartenes fortrinnsrett til innføringen i registeret. Registerføringen har også stor verdi som grunnlag for Kredittilsynets tilsyn og kontroll med kredittforetakene. De nærmere kravene til registerets innhold, utforming og tilgjengelighet ble foreslått regulert i forskrift, jf. lovutkastet § 2-34 annet ledd. Det fremgår av høringsnotatet at registeret ikke er foreslått å være et rettsvernsregister, men at kravene til registerføring skal bidra til å sikre at registeret har en høy bevisverdi.

3.4.6.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og Sparebankforeningen slutter seg til uttalelsen om at registeret ikke skal være et rettsvernsregister, men kun ha høy bevisverdi. FNH og Sparebankforeningen uttaler at:

«Dette blir imidlertid noe uklart når det på side 10 (punkt 5) uttales at «registrering i registeret over sikkerhetsmassen blir avgjørende for fortrinnsrettens omfang».

På bakgrunn av at registeret ikke skal være et rettsvernsregister foreslår FNH og Sparebankforeningen at formuleringen «i registeret i henhold til

§ 2-35» tas ut av lovutkastet § 2-37 første ledd første punktum.

3.4.6.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til uttalelsene i høringsnotatet og deler av det som har fremkommet i høringen. Departementet foreslår at kredittforetaket skal føre et register over de obligasjonene med fortrinnsrett det utsteder og den sikkerhetsmassen som er tilordnet disse, herunder derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen. Registeret er ikke i seg selv et rettsvernsregister, men skal ha høy bevismessig verdi. Det foreslås presisert i loven at registeret til enhver tid skal inneholde opplysninger om verdien av obligasjonene og verdien av sikkerhetsmassen. Det vises til lovforslaget § 2-33 første ledd.

Departementet foreslår at Kongen gis hjemmel til å fastsette nærmere krav til registerets innhold, utforming og tilgjengelighet i forskrift, samt regler om føring av registeret. Se lovforslaget § 2-33 annet ledd.

3.4.7 Uavhengig gransker

3.4.7.1 Gjeldende rett

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-29 tredje ledd annet punktum at Kredittilsynet kan kreve at kredittforetaket oversender de opplysninger som er inntatt i registeret til en revisor oppnevnt av Kredittilsynet. Kredittilsynet gir nærmere regler om oppnevningen av revisor, revisors oppgaver og revisors godtgjørelse, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-29 tredje ledd tredje punktum. I utkast til forskrift § 11 er revisors plikter og rettigheter foreslått regulert nærmere.

3.4.7.2 Forslaget i høringsnotatet

Det ble foreslått en bestemmelse om uavhengig gransker i lovutkastet § 2-35, hvor det fremgår at Kredittilsynet skal oppnevne en uavhengig gransker før kredittforetaket utsteder obligasjoner. Kredittilsynet kan etter lovutkastet når som helst tilbakekalle oppnevningen og oppnevne en ny gransker. Det ble uttalt i høringsnotatet at det bør åpnes for at også andre enn revisorer skal kunne ta på seg oppdrag som gransker av kredittforetak som utsteder særskilt sikrede obligasjoner, så fremt de er egnet for det. Kravet om at kun revisorer kan utføre oppgaven ble derfor foreslått opphevet.

Det ble i lovutkastet § 2-35 første ledd foreslått at granskeren har krav på rimelig vederlag fra kredittforetaket for sitt arbeid, og at størrelsen på ved-

erlaget skal fastsettes av Kredittilsynet. Det fremgår av høringsnotatet at dette skal sikre granskerens uavhengighet i forhold til kredittforetaket.

Visse rammer for granskerens rolle og funksjon ble foreslått regulert i loven. Granskeren skal overvåke at registeret føres korrekt, og regelmessig foreta en vurdering av om kravene til stadig beløpssmessig balanse og til registrering overholdes. Granskeren skal regelmessig underrette Kredittilsynet om sine iakttagelser og vurderinger. Kredittforetaket gis en plikt til å gi granskeren alle relevante opplysninger om virksomheten, jf. lovutkastet § 2-35 tredje ledd. Det ble foreslått at den nærmere reguleringen av granskerens rolle og funksjon overlates til regulering i forskrift. Kongen ble i lovutkastet § 2-35 fjerde ledd gitt hjemmel til å fastsette nærmere regler om granskerens oppgaver, rettigheter og plikter i forskrift.

3.4.7.3 Høringsinstansenes merknader

Norsk Tillitsmann ASA støtter forslaget om at det nå er mulig for andre enn revisorer å opptre som gransker, men uttaler at:

«Denne rollen er så spesialisert at det neppe vil være mange som vil kunne opptre som granskere for disse obligasjonslånene.»

Kredittilsynet viser til at bakgrunnen for at det i forskriftsutkastet ble foreslått at Kredittilsynet skulle oppnevne den revisoren obligasjonseierne foreslo, var å redusere faren for at en revisoroppnevning som Kredittilsynet gjorde på fritt grunnlag, skulle bli oppfattet som et kvalitetsstempel eller favorisering av enkelte. Kredittilsynet uttaler at denne faren vil kunne unngås ved at andre enn revisorer kan oppnevnes, men at det ikke er tvil om at revisorer er en av de gruppene som er egnet til å ivareta den typen oppdrag som det her er snakk om. Kredittilsynet uttaler at:

«Kredittilsynets syn er fortsatt at det mest hensiktsmessige er at obligasjonseierne, eventuelt i fellesskap med derivatmotpartene, foreslår en gransker i og med at det er særinteressene til obligasjonseierne og derivatmotpartene som skal sikres. Et slik system bidrar også til å skape et klarere forhold til Kredittilsynet som tilsynsorgan, fordi det da vil være andre enn Kredittilsynet som primært må bære det ansvaret som måtte ligge i valg av gransker.»

Kredittilsynet og *Norges Bank* mener at Kredittilsynet ikke bør tillegges både oppgaven å oppnevne granskeren og å fastsette granskerens lønn, slik det er foreslått i lovutkastet § 2-35 første ledd.

Kredittilsynet uttaler at:

«Etter Kredittilsynets syn vil det være prinsipielt uheldig at vederlaget fastsettes av Kredittilsynet fordi det vil være en direkte sammenheng mellom godtgjørelsen og omfanget av det arbeidet som gjøres. Selv om de nærmere oppgavene granskeren skal utføre, spesifiseres i en forskrift, vil ikke omfanget av oppdraget kunne forskriftsreguleres fullt ut. Kredittilsynet vil derfor gjennom fastsettelsen av godtgjørelsen være med på å bestemme hvilke kontrollhandlinger som skal gjennomføres, og hvor mye tid som skal benyttes på oppdraget. En slik innflytelse på virksomheten er vanskelig forenelig med den uavhengigheten Kredittilsynet må ha i tilsynsrollen. I og med at det er særinteressene til obligasjonseierne og derivatmotpartene som skal sikres, vil det etter Kredittilsynets oppfatning være hensiktsmessig at disse i fellesskap fastsetter granskerens honorar, dersom betenkelighetene ved å la foretaket eller foretakets organer gjøre det, anses som store.»

Norges Bank uttaler at:

«Etter Norges Banks syn er det både unødvendig og prinsipielt uheldig om Kredittilsynet pålegges en slik rolle. Når Kredittilsynet både avgjør hvem som skal være gransker og fastsetter honorar vil det gi en innflytelse i kredittforetaket som vanskelig kan kombineres med den uavhengighet som kreves av Kredittilsynet i tilsynsarbeidet. En slik rolle for Kredittilsynet i forhold til gransker kan, ved et eventuelt mislighold av forpliktelser i kredittforetaket, føre til konflikt mellom Kredittilsynet og obligasjonseierne. Vanlig revisjon er etter Norges Banks syn tilstrekkelig uavhengig i forhold til kredittforetaket.»

3.4.7.4 Departementets vurdering

Kravet til ekstern kontroll ved hjelp av en uavhengig gransker skal sikre obligasjonseierne og derivatmotpartenes interesser og samtidig legge til rette for Kredittilsynets kontroll. Departementet slutter seg til uttalelsene i høringsnotatet og foreslår i samsvar med dette at Kredittilsynet skal oppnevne en uavhengig gransker før kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, jf. lovforslaget § 2-34 første ledd. Departementet viser videre til lovforslaget § 2-34 annet ledd hvor enkelte av granskerens oppgaver fastlegges.

Etter departementets vurdering er det viktig å sikre granskerens uavhengighet i forhold til kredittforetaket. Dette kan oppnås ved at det ikke er kredittforetaket selv som oppnevner granskeren eller fastsetter granskerens vederlag. I den svenske loven om særskilt sikrede obligasjoner (Lag 2003:1223 om utgivning av säkerställda obligatio-

ner) følger det av kapittel 3 § 12 at Finansinspektionen skal fastsette størrelsen på granskerens vederlag.

Departementet har sett hen til høringsuttalelsene om at Kredittilsynet, dersom det både skal oppnevne granskeren og fastsette vederlaget, vil kunne få en innflytelse på virksomheten som er vanskelig forenelig med den uavhengigheten Kredittilsynet skal ha i tilsynsrollen.

Etter departementets vurdering vil disse hensyn best bli ivarettatt ved at Kredittilsynet fastsetter generelle rammer for foretakets vederlag til granskeren, i tillegg til at Kredittilsynet oppnevner granskeren. Et slikt system vil blant annet kunne bidra til at Kredittilsynet opprettholder uavhengigheten i tilsynsrollen.

Departementet foreslår at det gis hjemmel til at det i forskrift kan fastsettes nærmere regler om oppnevningen av granskeren, om granskerens oppgaver, rettigheter og plikter, samt også regler om vederlaget til granskeren, jf. lovforslaget § 2-34 fjerde ledd.

3.4.8 Krav om stadig beløpsmessig balanse

3.4.8.1 Gjeldende rett

Det følger blant annet av UCITS-direktivet artikkel 22 nr. 4 et krav om at kapital fra utstedelse av obligasjoner med særskilt sikkerhet «i henhold til lovgivningen investeres i aktiva som i obligasjonenes fulle løpetid gir tilstrekkelig dekning for de forpliktelser som følger av dem, og som ved mislighold fra utsteders side med prioritet skal brukes til tilbakebetaling av hovedstolen og påløpte renter». Bestemmelsen gir uttrykk for et matchingsprinsipp, som både omfatter beløpsmessig- og likviditetsmessig balanse. Beløpsmessig matching gir uttrykk for at det skal finnes verdimessig balanse mellom utsteders forpliktelser og sikkerheter som ligger til grunn, mens det med likviditetsmatching menes at utsteder skal passe på at han til en hver tid kan fullføre sine betalingsforpliktelser overfor obligasjonseierne og de berørte derivatmotparter.

Beløpsmessig matching følger etter dagens regler av finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd fjerde og femte punktum, hvor det er fastsatt at verdien av porteføljepantet til enhver tid minst skal tilsvare restverdien av obligasjonslånet, og at det skal tas hensyn til rente- eller valutakontrakter knyttet til utlånsporteføljen eller obligasjonslånet. Likviditetsmessig matching er nærmere regulert i finansieringsvirksomhetsloven § 2-27 annet og tredje ledd.

3.4.8.2 Forslaget i høringsnotatet

I høringsnotatet ble det vist til at så lenge utsteder opererer under normale økonomiske forhold, dreier forholdet mellom obligasjonene og sikkerhetsmassen seg først og fremst om risikohåndtering og likviditetsmatching. Kravet om beløpsmatching skal derimot først og fremst sikre at sikkerhetsmassen til enhver tid er tilstrekkelig til å dekke krav som har fortrinnsrett til dekning av den. Det har også stor betydning for systemets troverdighet at utsteder fortløpende opprettholder denne balansen.

Det ble foreslått å opprettholde kravet til stadig beløpsmessig balanse i lovutkastet § 2-32, hvor det ble oppstilt et krav om at sikkerhetsmassens nominelle verdi til enhver tid skal overstige verdien av de fordringer som har fortrinnsrett til dekning av den. Det ble videre foreslått at Kongen i forskrift skal kunne fastsette nærmere krav til hvordan beregningen skal foretas. Se lovutkastet § 2-32 første ledd.

Sikkerhetsmassens størrelse må vurderes opp mot de krav obligasjonseierne og derivatmotpartene kan gjøre gjeldende. Det ble i høringsnotatet uttalt at det er naturlig å knytte vurderingen av sikkerhetsmassens verdi til sannsynlig samlet realisasjonsverdi, da kravet til beløpsmessig balanse særlig tar sikte på situasjonen ved likvidering av kredittforetakets virksomhet.

I høringsnotatet ble det vist til at det i Danmark og Spania kreves at sikkerhetsmassen skal overstige obligasjonseiernes fordringer med en viss sikkerhetsmargin. Et slik krav er ikke foreslått innført i Norge. Det ble påpekt at kredittforetaket selv eventuelt kan ta i bruk slik margin, for eksempel for å oppnå bedre kredittvurdering.

3.4.8.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og Sparebankforeningen slutter seg til at det er riktig å ha en regulering i loven om at verdien av sikkerhetsmassen til enhver tid skal overstige verdien av de krav som har fortrinnsrett i massen, og uttaler at:

«Etter vårt syn vil det være riktig å ha en slik regulering i loven. Det vil sikre obligasjonseierne og derivatmotpartene at de til enhver tid har dekning. Også på dette punkt kan det være hensiktsmessig med en forskriftshjemmel for myndighetene.»

FNH og Sparebankforeningen uttaler at de ikke kan se at kredittforetakenes adgang til å sikre seg mot valutasingninger ved bruk av derivater er

reflektert i lovutkastet § 2-32. FNH og Sparebankforeningen uttaler at:

«Hvis et foretak har tatt opp obligasjonslån i en utenlandsk valuta og lånt ut motverdien til norske låntagere i norske kroner, vil det være behov for å sikre seg mot valutarisikoen ved bruk av valutaderivater. Hvis den aktuelle utenlandske valuta stiger i verdi, vil obligasjonslånets nominelle verdi, omregnet til norske kroner etter dagskurs på balansedatoen, stige. Utlånenes verdi vil derimot være uforandret. Det kan dermed se ut som om foretaket kan bryte bestemmelsen om at sikkerhetsmassens nominelle verdi skal overstige den nominelle verdien av fordringene som har fortrinnsrett til dekning i den. Imidlertid vil den derivatavtalen som foretaket har inngått, forutsatt at den er inngått på korrekt vis og med korrekte verdier, bokføres som en eierpost og inngå i sikkerhetsmassen, og motsvare den verdiøkningen som har skjedd på gjelden i utenlandsk valuta. Slik vi ser det er det den virkelige verdien av eiendelene i sikkerhetsmassen som til enhver tid skal overstige den virkelige verdien av de fordringer som har fortrinnsrett i den, men forstått slik at den virkelige verdien av gjelden ikke skal hensynta en eventuell forverring av kredittforetakets kredittverdighet. Det vil være snakk om nåverdiberegninger basert på objektive kriterier.»

Etter FNH og Sparebankforeningens syn vil en hensiktsmessig forenkling være å stryke «nominelle» i lovutkastet § 2-32 første ledd.

Justisdepartementet har uttalt at det synes å være hensiktsmessig at kravet til stadig beløpsmessig balanse i lovutkastet § 2-32 første ledd første punktum blir presisert nærmere. *Norges Bank* har ikke innvendinger til at beløpsmatching anses som oppfylt såfremt nåverdien av sikkerhetsmassen til enhver tid overstiger nåverdien av de krav som følger av fortrinnsberettigende obligasjoner og derivatavtaler.

Norsk Tillitsmann ASA mener det er behov for å presisere hva som i utkastet § 2-32 første ledd menes med sikkerhetsmassens «nominelle» verdi. De uttaler at:

«Under henvisning til § 2-28 antar vi at det er mulig å yte lån utover 60% av panteverdien, men at det kun er 60% av panteverdien som inngår i sikkerhetsmassen.»

Norske Pensjonskassers Forening uttaler at:

«Med «sikkerhetsmassens nominelle verdi» i første ledd menes formodentlig (den nominelle / pålydende) verdien av kredittforetakets for-

dringer / pantesikrede utlån. Vi har ingen innvendinger til denne bestemmelsen.»

3.4.8.4 Departementets vurdering

Systemet med obligasjoner med fortrinnsrett bygger på et prinsipp om at verdien av obligasjonseierens fordringer skal motsvares av verdien av de fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Balanseprinsippet fastsetter dermed grenser for hvor store forskjellene kan være mellom på den ene siden, innbetalinger fra låntakere (renter og avdrag), finansielle instrumenter og overskytende midler, og på den andre siden, utbetalinger til eiere av obligasjoner med fortrinnsrett, andre verdipapirer og finansielle instrumenter.

Departementet har merket seg høringsinstansenes merknader til en regulering av verdiene med utgangspunkt i en nåverdiveregning av fremtidige kontantstrømmer. Flere høringsinstanser har også vært skeptiske til å knytte verdiberegningen til nominelle verdier, ut fra at krav om nominell matching blant annet vil begrense adgangen til å sikre seg mot valutasvingninger ved hjelp av valutaderivater. Etter det departementet er kjent med brukes ikke nåverdiveregning av fremtidige kontantstrømmer i vurderingen av kravet om beløpsmessig balanse i de tilsvarende svenske reglene, men i oppfyllelse av kravet om likviditetsmessig matching. I det tyske regelverket brukes bare en slik nåverdiveregning av sikkerhetsmassen.

Departementet er enig med høringsinstansene i at det er den virkelige verdien (nettoverdi) av eiendelene i sikkerhetsmassen som til enhver tid skal kunne dekke obligasjonene utstedt med fortrinnsrett. Departementet foreslår på denne bakgrunn å fjerne begrepet «nominell verdi» fra lovteksten. Det vises til lovforslaget § 2-31 første ledd. Det foreslås etter dette ingen nærmere presisering av beregningsmetode i lovbestemmelsen. Kongen kan etter lovforslaget § 2-31 første ledd fastsette nærmere krav til hvordan verdiene skal beregnes. Det kan med bakgrunn i denne bestemmelsen fastsettes regler om beregningsmåte som skal ligge til grunn for kravet om dekning for obligasjoner med fortrinnsrett (stadig beløpsmessig balanse).

Departementet foreslår videre at bestemmelsen i finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd om at lån til samme låntaker og lån med sikkerhet i samme formuesgode ikke kan medregnes med større del en fem prosent av samlet sikkerhet videreføres. Det vises til lovforslaget § 2-31 annet ledd.

Departementet har ikke funnet grunn til å foreslå et uttrykkelig krav om at sikkerhetsmassen må

overstige de fordringene som har fortrinnsrett til dekning i den med en viss sikkerhetsmargin. Kredittforetakene kan, i den grad dette skulle være ønskelig eller påkrevet, selv innta bestemmelser om slik sikkerhetsmargin i vedtektene eller i sine låneavtaler.

3.4.9 Verdivurderingsregler

3.4.9.1 Gjeldende rett

Finansieringsvirksomhetslovens regler om obligasjonslån med pant i utlånsportefølje inneholder flere henvisninger til pantets verdi, se §§ 2-28 og 2-31. Kredittilsynet er i § 2-28 tredje ledd gitt hjemmel til å fastsette nærmere regler om beregning av verdien av ulike typer panteobjekter i forskrift. I utkast til forskrift § 10 er det foreslått at obligasjonsinnlån, utlån, rente- og valutakontrakter og erstatningsaktiva skal verdsettes til markedsverdi.

3.4.9.2 Forslaget i høringsnotatet

I lovutkastet § 2-30 ble det foreslått nærmere regler om verdivurdering av de realverdiene som lån som kan inngå i sikkerhetsmassen skal være sikret i. Ved innføring av fordringer i sikkerhetsmassen skal markedsverdien fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle realregistrerte formuesgodet. Det ble videre foreslått presisert at markedsverdien er den pris som man normalt vil oppnå gjennom et fritt salg i markedet. Markedsverdien skal fastsettes uten hensyn til spekulative og tilfeldige forhold på tidspunktet for vurderingen. Når det gjelder verdivurderingen av boligeiendom, ble det foreslått at denne kan bygge på generelle prisnivåer så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsforholdene. Dette ble begrunnet med at for fast eiendom, hvor man normalt har noenlunde likvide markeder, typisk bolighus, synes et krav om dokumentert markedsverdi å påføre kredittforetaket unødvendige kostnader.

Det ble foreslått at vurderingen skal foretas av en kompetent og uavhengig person i henhold til anerkjente prinsipper. Vurderingen skal dokumenteres, og det skal fremgå hvem som har foretatt vurderingen, når den er foretatt, og hvilke forutsetninger som er lagt til grunn for den, jf. lovutkastet § 2-30 annet ledd. Det ble oppstilt krav om at kredittforetaket skal etablere systemer for etterfølgende kontroll med verdiutviklingen som skal ta utgangspunkt i internasjonalt anerkjente statistiske metoder, samt fortløpende overvåke markedsutviklingen og verdirelevante forhold ved det enkelte formuesgodet. Dersom markedsforholdene eller forhold ved det enkelte formuesgodet

tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse, skal kredittforetaket innhente en ny vurdering av markedsverdien i henhold til første og annet ledd, jf. lovutkastet § 2-30 tredje ledd. Det ble i høringsnotatet uttalt at god kontroll med verdiene i porteføljepantet er av fundamental betydning for å skape tilstrekkelig sikkerhet for dekning av obligasjonseierens krav.

I høringsnotatet ble videre sammenhengen mellom beløpsmatching (krav om stadig beløpsmessig balanse) og endringer i de underliggende realverdiene, samt spørsmålet om hvor stor del av verdien som skal regnes med diskutert. Det ble vist til at det i utkast til forskrift § 10 annet ledd er foreslått at bare den delen av lånebeløpet som ligger innenfor 80 prosent av den pantsatte eiendommens markedsverdi kan tas med ved verdiberegningen i tilknytning til kravet om stadig beløpsmessig balanse.

Det ble i høringsnotatet uttalt at:

«Dersom forholdet mellom lånefordringens verdi og verdien av den eiendom fordringen er pantesikret i forrykkes i negativ retning, svekkes obligasjonseierens sikkerhet. Bakgrunnen for å kreve at fordringene ved etableringen av pantet ligger innenfor 60 prosent av eiendommenes verdi, er imidlertid nettopp å sikre en buffer mot slike negative svingninger. Ideelt sett burde lånets størrelse ikke overstige 60 prosent av eiendommens verdi noen gang i løpet av obligasjonsinnlånets løpetid. Man kommer imidlertid ikke rundt det faktum at verdien på de underliggende eiendommene generelt eller i enkelttilfeller, ved en nedgang i eiendomsmarkedet, kan komme til å falle så mye at kravet til belåningsgrad ikke lenger er oppfylt.

Istedenfor å innføre et generelt krav om at man bare kan regne med den delen av lånebeløpet som ligger innenfor 80 prosent av eiendommens verdi, kan man vurdere å innføre en regel om nedskrivning som slår inn dersom verdien på de faste eiendommene har minsket merkbart el. l. En slik regel tar høyde for at det vil være verdimeslige svingninger som ikke bør medføre en reduksjon av hvor stor del av fordringene som kan regnes med i forhold til balansekravet. Dersom verdiforringelsen er betydelig, kan man for eksempel kreve at bare den delen av lånebeløpet som ligger innenfor belåningsgradene beregnet i henhold til realverdiens aktuelle verdi, kan regnes med. En slik regel har man i den svenske loven, jf. dens 3. kap. 7 §. departementet foreslår at den tilsvarende regel innføres også her, jf. lovforslaget § 2-32 tredje ledd.»

Det ble foreslått i lovutkastet § 2-32 tredje ledd at dersom verdien av pant stilt for utlån som inngår i sikkerhetsmassen har gjennomgått en betydelig verdiforringelse, kan bare den delen av utlånet som ligger innenfor belåningsgradene regnes med ved vurderingen av om kravet til stadig beløpsmessig balanse er oppfylt.

Det ble videre foreslått å opprettholde bestemmelsen om at utlån til samme låntaker og utlån som har sikkerhet i samme panteobjekt ikke kan medregnes med større del enn 5 prosent av samlet pantesikkerhet. Se lovutkastet § 2-32 annet ledd.

3.4.9.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og Sparebankforeningen er enige i at markedsverdien må være det overordnede prinsipp ved verdsettelsen av underliggende panteverdier. De mener prinsipalt at det bør fastsettes en overordnet bestemmelse som fastsetter prinsippet, og at de nærmere regler overføres til forskrift. *FNH* og *Sparebankforeningen* er usikre på hvordan bestemmelsen i lovutkastet § 2-30 skal forstås og uttaler at:

«Bestemmelsene i annet ledd synes naturlig å rette seg mot den individuelle vurdering som skal skje etter første ledd og ikke mot boligeiendommer hvor det kan bygges på generelle prisnivåer. Det synes derfor naturlig at annet ledd kun retter seg mot første ledd første til tredje punktum. Vi foreslår følgelig at fjerde punktum, som omhandler at vurdering av boligeiendommer kan bygge på generelle prisnivåer, flyttes til sist i annet ledd.»

Når det gjelder formuleringen «kompetent og uavhengig person» uttaler *FNH* og *Sparebankforeningen* at det ikke bør være krav om at kun en enkelt person kan stå bak vurderingene, og videre at:

«Vi forstår for øvrig begrepet «uavhengig» slik at det er tilstrekkelig at det er uavhengighet i forhold til kredittbeslutningstaker/-miljø. Det er mao. ikke nødvendig at det skal være en for kredittforetaket ekstern vurderer.»

FNH og *Sparebankforeningen* mener at det, uansett utforming av lovtekst, er behov for å kunne fastsette nærmere forskrifter til bestemmelsen.

FNH og *Sparebankforeningen* mener videre at krav til etterfølgende verddivurdering bør fastsettes i forskrift, og at utkastet § 2-32 tredje ledd enten bør tas ut av loven og erstattes med en forskriftshjemmel, eller suppleres med en forskriftshjemmel. *FNH* og *Sparebankforeningen* uttaler at:

«Når man i utgangspunktet har en så lav belåningsgrad som 60 %, også for boligeiendommer, vil det være helt forsvarlig å tillate en etterfølgende glidning av belåningsgraden opp til 80 %, uten at det representerer noen trussel for obligasjonseierne. For eiendommer som ligger på maksimalgrensen på 60 % i utgangspunktet, vil man følgelig kunne tåle et etterfølgende verdifall på inntil 25 % uten at det fører til endringer i sikkerhetsmassens verdi. Poenget er at den pantsatte eiendommen etter et slikt verdifall fortsatt vil gi fullgod sikkerhet for lånefordringen. Ingen lånegiver vil finne på å skrive ned et utlåns verdi fordi om bakenforliggende realsikkerhet har falt slik at belåningsgraden har økt fra 60 til 80 %. Obligasjonseierens dekningsmulighet er fortsatt ivaretatt om det skulle skje en slik negativ utvikling i eiendomsmarkedet. Som departementet skriver, var bakgrunnen for å kreve at fordringene ved etableringen av pantet skulle ligge innenfor 60 % av eiendommens verdi, nettopp å sikre en buffer mot slike negative svingninger. Det har således ikke vært en forutsetning og heller ikke noe ideal at lånets størrelse ikke skulle overstige 60 % av eiendommens verdi noen gang i løpet av obligasjonslånets løpetid.

På den annen side vil det være grenser for hvor langt et eventuelt verdifall i eiendomsmarkedet skal gå, før man er pliktig til å foreta seg noe. Regler om dette bør etter vårt syn fastsettes i forskrift, jf. også at vi mener at den opprinnelige belåningsgrad skal fastsettes i forskrift. Reglene bør være slik at det gir kredittforetaket et vist handlingsrom når eiendomsverdiene begynner å falle. Det bør ikke være slik at et betydelig fall skal utløse et krav om at man skal gjenopprette opprinnelige belåningsverdier på 60 %, slik tilsynelatende departementet legger opp til. Dette har aldri vært forutsetningen fra lovgivers side, og er heller ikke noe krav fra ratingbyråenes side. En regel som dette ville også kunne skape ustabilitet i det norske banksystemet.»

FNH og Sparebankforeningen foreslår at bestemmelsen formuleres slik at lånene ved innføringen ikke skal overstige en nærmere angitt prosent av verdien av formuesgodet fordringen er sikret med pant i, og at belåningsgradene fastsettes av Kongen i forskrift.

Norsk Tillitsmann ASA uttaler at:

«Det er også interessant å få avklart om den verdi som legges til grunn i sikkerhetsmassen med tiden også kan justeres opp dersom det foreligger et klart grunnlag for dette gjennom verdistigning av underliggende panteobjekt. Den samme effekt vil følge av innfrielse av et løpende lån som inngår i sikkerhetsmassen og

opptak av et nytt lån som utgjør 60 % av ny verdi av panteobjektet.»

Norsk Tillitsmann ASA har videre merknader knyttet til konsekvensene for kredittforetaket av et eventuelt fall i sikkerhetsmassens verdi slik at foretaket ikke lenger oppfyller kravet til stadig beløpsmessig balanse. Etter deres oppfatning er bestemmelser om konsekvensene av dette av så sentral betydning for obligasjonseierens og derivatmotparterers risikovurdering, utsteders finansielle stilling og granskers rolle, at dette burde vært inntatt i lovteksten. Norsk Tillitsmann ASA uttaler at:

«Forslaget inneholder etter det vi kan se ingen bestemmelser om konsekvensene av dette. Vi antar at dette er tenkt dekket gjennom forskrifter til § 2-32 første ledd, men etter vår oppfatning er dette bestemmelser av så sentral betydning for obligasjonseierens og derivatmotparterers risikovurdering, utsteders finansielle stilling og granskerens rolle at det burde være tatt inn i lovteksten. Dette omfatter bestemmelser om kredittforetaket skal ha adgang til å gjenopprette beløpsmessig balanse gjennom tilførsel av ansvarlig kapital eller på annen måte, eventuelt hvilke frister det skal settes for dette, adgangen til å videreføre forretningsvirksomheten mv. Det er mulig at de generelle krav til finansinstitusjoners kapitaldekning vil dekke noen av disse forholdene, men det kan være situasjoner der foretaket løpende kan dekke sine forpliktelser og at kapitaldekningsreglene overholdes, men at kravet til stadig beløpsmessig balanse ikke innfris.»

Når det gjelder utkastet til § 2-32 tredje ledd, reiser *Norske Pensjonskassers Forening* spørsmål om bestemmelsen er hensiktsmessig, om kravet vil kunne etterleves i en situasjon med stort verdifall på panteobjektene og om hva som blir konsekvensen dersom dette kravet ikke etterleves. Norske Pensjonskassers Forening uttaler at forslag til ny § 2-32 tredje ledd ikke er hensiktsmessig og følgelig bør utgå. De uttaler videre at:

«Det bør være tilstrekkelig at utlån ikke overstiger 60 % av panteverdien ved opptak i sikringsmassen. Dersom en allikevel velger å opprettholde bestemmelsen, må problemstillingen som drøftet under pkt. 3 [om konsekvensene av at kravet ikke etterleves] avklares nærmere.»

3.4.9.4 Departementets vurdering

Hvilke fordringer som kan innføres i sikkerhetsmassen og hvilke formuesgoder lån som inngår i sikkerhetsmassen kan være sikret i fremgår av lovforslaget § 2-28 første ledd. Departementet foreslår

at ved innføring i sikkerhetsmassen av bolighypoteklån, eiendomshypoteklån eller lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder, skal det fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet stilt som sikkerhet for hvert enkelt lån. Departementet foreslår presisert i lovteksten at forsvarlig verdigrunnlag ikke kan være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering. Det vises til lovforslaget § 2-29 første ledd. Fastsettelse etter en forsiktig verddivurdering innebærer en beregnet verdi som kan opprettholdes over en lengre tidsperiode der hensynet til framtidig salgbarhet er ivarettatt. Et forsvarlig verdigrunnlag skal fastsettes uten hensyn til spekulative og tilfeldige forhold på tidspunktet for vurderingen. Nærmere regler om verddivurderingen kan imidlertid etter departementets vurdering fastsettes i forskrift.

Departementet foreslår videre lovfestet at forsvarlig verdigrunnlag skal fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle realregistrerte formuesgodet. Verddivurderingene skal foretas av en kompetent og uavhengig person i henhold til anerkjente prinsipper, og vurderingen skal dokumenteres. Kredittforetaket må kunne framlegge dokumentasjon som viser hva som er lagt til grunn for en forsiktig verddivurdering. Det vises til lovforslaget § 2-29 annet ledd. Kravet til fastsettelse av forsvarlig verdigrunnlag relaterer seg til tidspunktet for etablering av sikkerhetsmassen og ved senere innføringer av nye fordringer med sikkerhet i realregistrerbare formuesgoder.

For verddivurdering av bolig foreslår departementet et unntak, som innebærer at slike verddivurderinger kan bygge på generelle prisnivåer så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsf forholdene. Det vises til lovforslaget § 2-29 annet ledd.

Departementet foreslår videre at kredittforetaket skal etablere systemer for etterfølgende kontroll med verdiutviklingen og overvåke markedsutviklingen og verdirelevante forhold ved de enkelte realregistrerte formuesgodene. Det kan imidlertid ikke kreves at det i obligasjonslånets løpetid stadig innhentes nye dokumenterte verddivurderinger. Dersom markedsf forholdene eller forhold ved det enkelte formuesgodet tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse, foreslår departementet at kredittforetaket skal sørge for at det fastsettes et nytt forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet i samsvar med lovens krav. Det vises til lovforslaget § 2-29 tredje ledd. Departementet foreslår at nærmere regler om verdiberegningen og krav til kredittforetakets systemer for etterfølgende kontroll, kan fastsettes i forskrift. Se lovforslaget § 2-29 fjerde ledd. Ved utforming av slik forskrift vil det blant annet være aktuelt å ta hensyn til

kapitaldekningsregler som gjennomfører «Basel II-kravene».

I tilknytning til kravet om stadig beløpsmessig balanse i finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd fjerde punktum, ble det i Ot.prp. nr. 104 (2001-2002) uttalt:

«Banklovkommisjonen har ikke foreslått regler om særskilte rettsvirkninger av at de foreslåtte grensene ikke blir overholdt. Dette kan typisk skje ved verdifall på porteføljepantet. Departementet legger til grunn at kreditttilsynsloven § 4 første ledd nr. 7 om at Kredittilsynet kan pålegge de institusjoner som det har tilsyn med å rette på forholdet dersom en institusjons organer ikke har overholdt sine plikter i henhold til bestemmelser gitt i eller i medhold av lov, får anvendelse i slike tilfeller. Etter forholdene kan også kreditttilsynsloven § 4 første ledd nr. 8 om at Kredittilsynet kan gi pålegg om å rette på misforhold i plasseringen av institusjonens midler få anvendelse. Pålegg fra Kredittilsynet som ikke blir etterfulgt, kan etter kreditttilsynsloven § 10 annet ledd følges opp med tvangsmulkt.»

Etter departementets vurdering vil det kunne være hensiktsmessig å ha adgang til å fastsette nærmere regler i forskrift om hvordan verdien skal beregnes i tilknytning til kravet om stadig beløpsmessig balanse og ved verdimeslige endringer i de underliggende realverdiene. Det samme gjelder nærmere regler om konsekvensene for et kredittforetak ved fall i sikkerhetsmassens verdi som innebærer at kredittforetaket ikke lenger oppfyller lovens krav om stadig beløpsmessig balanse. Det vises til lovforslaget § 2-31 første ledd. Departementet foreslår at det i forskrift også kan fastsettes regler om endret belåningsgrad som følge av verdifall på formuesgoder som lån som inngår i sikkerhetsmassen har pant i. Det vises til lovforslaget § 2-29 fjerde ledd.

3.4.10 Krav til bruken av obligasjonslån

3.4.10.1 Gjeldende rett

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-27 første ledd at midler som mottas ved utstedelse av obligasjonslån skal benyttes til å yte eller erverve utlån som skal inngå i porteføljepantet, eller til innfrielse av tidligere ytede obligasjonslån.

3.4.10.2 Forslaget i høringsnotatet

Det ble i høringsnotatet uttalt at det ikke kan utledes av de relevante EØS-direktivene at det må oppstilles et slikt krav. Det fremgår videre av høringsnotatet at det er tilstrekkelig at den totale behold-

ningen av utstedte obligasjoner fortløpende balanseres mot sikkerhetsmassen. Dersom det allerede finnes et sikkerhetsmessig overskudd, krever ikke balanseprinsippet at senere innlånte midler plasseres i aktiva som gir sikkerhet for innlånet. I høringsnotatet ble derfor bestemmelsen i § 2-27 første ledd foreslått opphevet.

3.4.10.3 Høringsinstansenes merknader

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om dette.

3.4.10.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til forslaget i høringsnotatet og finner det ikke nødvendig å opprettholde en egen bestemmelse med krav til bruken av obligasjonslån. Krav til stadig beløpsmessig balanse vil sikre obligasjonseierens interesser tilstrekkelig. På denne bakgrunn foreslår departementet at § 2-27 første ledd oppheves.

3.4.11 Likviditetskrav

3.4.11.1 Gjeldende rett

Etter finansieringsvirksomhetsloven § 2-27 annet ledd første punktum skal kredittforetaket påse at det ikke blir avvik av betydning mellom fremtidige inn- og utbetalinger eller mellom innfrielsesvilkårene for henholdsvis obligasjonslånet og utlånene. Det presiseres i annet punktum at dette likevel ikke er til hinder for at foretaket tar opp obligasjonslån med kortere løpetid enn utlånene dersom dette gjøres i samsvar med et fastsatt refinansieringsprogram som er forsvarlig sett i forhold til foretakets rente og likviditetsrisiko som følger av avviket.

Kredittilsynet fastsetter etter § 2-27 tredje ledd nærmere regler om gjennomføring av og avgrensning av bestemmelsen, herunder regler om beregning av og grenser for avvik og den rente- og likviditetsrisiko slike avvik medfører.

Finansieringsvirksomhetsloven § 2-30 første ledd oppstiller krav om at kredittforetaket for hvert obligasjonslån med porteføljepant skal opprette en egen likviditetsreserve eller beregne et bidrag til en felles likviditetsreserve for alle obligasjonslånene tilpasset risikoen for forsinket betaling av renter og avdrag på de utlån som inngår i pantet. Minstekrav til likviditetsreserven fastsettes i vedtekten. Etter § 2-30 annet ledd skal likviditetsreserven holdes atskilt fra de øvrige midler i foretaket.

Generelle likviditetskrav for finansinstitusjoner er regulert i finansieringsvirksomhetsloven § 2-17.

3.4.11.2 Forslaget i høringsnotatet

For å sikre obligasjonseiere og derivatmotparter rettidig oppgjør, ble det foreslått at kredittforetaket skal sørge for at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforetaket i stand til å oppfylle sine betalingsforpliktelser overfor innehavere av fortrinnsberettigende obligasjoner og derivatmotparter, jf. lovutkastet § 2-33 første ledd. Det ble med andre ord oppstilt et krav om stadig positiv betalingsstrøm. Det ble videre foreslått at kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet. Kredittforetaket må derfor sørge for at sikkerhetsmassen er satt sammen slik at den med hensyn til løpetider, forfallstidspunkter og renter oppfyller kravet om stadig positiv betalingsstrøm.

Det fremgår av høringsnotatet at reguleringen ikke er til hinder for at foretaket tar opp obligasjonslån med kortere løpetid enn utlånene, dersom dette gjøres i samsvar med et fastsatt refinansieringsprogram som er forsvarlig sett i forhold til den likviditetsrisikoen som følger av avviket.

Det ble foreslått en presisering av forskriftshjemmelen, slik at departementet i forskrift skal kunne gi nærmere rammer for likviditetsrisiko og håndtering av likviditetsrisiko, herunder rente og valutarisiko. Se lovutkastet § 2-33 tredje ledd.

Kravet om at foretaket skal opprette en likviditetsreserve ble foreslått opprettholdt, jf. lovutkastet § 2-33 annet ledd. Det ble imidlertid uttalt at det er grunn til å vurdere om det er behov for å opprettholde de gjeldende kravene til likviditetsreserve i tillegg til kravet om stadig positiv betalingsstrøm. Av høringsnotatet fremgår følgende:

«Dersom man innfører et krav om stadig positiv betalingsstrøm, slik som foreslått ovenfor, vil det generere midler som må håndteres på en måte som sikrer obligasjonseierens interesse. Det foreslås derfor at dette likviditetsoverskuddet skal holdes atskilt fra øvrige midler i kredittforetaket, typisk ved innføring på en særskilt konto. Dette vil danne en likviditetsreserve, og det er etter departementets vurdering grunn til å vurdere om det er behov for å opprettholde de gjeldende kravene til likviditetsreserve i tillegg til dette.»

Det ble videre i høringsnotatet uttalt at det er vurdert om det er grunn til å åpne for at det likviditetsoverskuddet som sikkerhetsmassen genererer, kan inngå som en del av sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Etter vurderingen i høringsnotatet gjør det seg ikke gjeldende hensyn som tilsier at det ikke bør åpnes for det.

3.4.11.3 Høringsinstansenes merknader

Etter FNH og Sparebankforeningens vurdering er det ikke behov for et krav om likviditetsreserve som et tillegg til et krav om positiv betalingsstrøm. FNH og Sparebankforeningen foreslår at utkast til § 2-33 annet ledd går ut og uttaler at:

«Har man krav om en stadig positiv betalingsstrøm, innebærer det reelt sett en likviditetsreserve som hele tiden ligger i sikkerhetsmassen.»

Justisdepartementet antar imidlertid at det, på bakgrunn av behovet for sikring av obligasjonseierne interesser, fremdeles er ønskelig å ha en egen regel om likviditetsreserve. Justisdepartementet uttaler at:

«En slik regel sikrer til enhver tid obligasjonseierne mot risikoen for forsinket betaling av renter og avdrag på fordringene som inngår i sikkerhetsmassen, og sikrer videre at likviditetsreserven holdes atskilt fra kredittforetakets øvrige midler. Begge deler medfører økt sikkerhet for obligasjonseierne i forhold til hva som følger av regelen om stadig positiv betalingsstrøm.»

3.4.11.4 Departementets vurdering

Ved lov 30. juni 2006 ble det i finansieringsvirksomhetsloven § 2-17 fastsatt nye likviditetskrav for finansinstitusjoner. Reglene oppstiller krav om forsvarelig likviditetsstyring. Disse kravene vil også gjelde for kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Departementet finner det likevel hensiktsmessig at lovens kapittel om obligasjoner med fortrinnsrett inneholder regler om likviditetskrav.

Obligasjonseiere og derivatmotparter skal sikres rettidig oppgjør. Departementet foreslår i samsvar med forslaget i høringsnotatet at det inntas et krav om at kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør foretaket i stand til å innfri sine betalingsforpliktelser overfor innehavere av obligasjoner med fortrinnsrett og derivatmotparter. Det foreslås at kredittforetaket kan inngå rente og valutakontrakter for å oppfylle dette. Se lovforslaget § 2-32 første ledd. I likhet med det som er uttalt i høringsnotatet viser departementet til at reguleringen ikke er ment å være til hinder for at foretaket tar opp obligasjonslån med kortere tid enn utlånene, så fremt dette gjøres i samsvar med et fastsatt refinansieringsprogram som er forsvarelig sett i forhold til likviditetsrisikoen som følger av avviket.

Departementet foreslår at kredittforetaket skal opprette en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen, jf. lovforslaget § 2-32 annet ledd. Likviditetsreserven inngår i sikkerhetsmassen som fylingssikkerhet. Departementet foreslår at nærmere regler om likviditetsreserve kan fastsettes i forskrift, jf. lovforslaget § 2-32 annet ledd.

Ved at kredittforetaket oppfyller kravet til stadig beløpsmessig balanse, vil det oppstå et likviditetsoverskudd som må håndteres på en måte som sikrer obligasjonseierne interesser.

3.4.12 Enkeltforfølgning. Mislighold og betalingsstans

3.4.12.1 Gjeldende rett

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-32 at ingen kreditor har adgang til å begjære enkeltforfølgning rettet mot porteføljepantet. Etter finansieringsvirksomhetsloven § 2-33 første ledd kan obligasjonseierne fortrinnsrett til dekning bare gjøres gjeldende i konkurs, ved gjeldsforhandling etter konkursloven eller ved offentlig administrasjon.

Finansieringsvirksomhetsloven inneholder en rekke regler som skal sikre obligasjonseierne mot at det oppstår likviditetssvikt eller insolvens i et kredittforetak som utsteder særskilt sikrede obligasjoner. Dette er særlig reglene om kapitalkrav, virksomhetsbegrensning, krav til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskrav. Loven er bygget opp med sikte på å forhindre mislighold av forpliktelser overfor obligasjonseierne.

Kravet om stadig beløpsmessig balanse legger begrensninger på et kredittforetaks mulighet til å løse en likviditetskrise ved å selge fordringer.

Styret og daglig leder i kredittforetak har etter banksikringsloven § 3-1 første ledd bokstav a plikt til å melde fra til Kredittilsynet dersom det er grunn til å frykte at det vil kunne oppstå svikt i evnen til å oppfylle forpliktelser etter hvert som de forfaller. Videre skal Kredittilsynet, når det har mottatt slik melding eller har grunn til å tro at vilkårene i banksikringsloven § 3-1 første ledd er oppfylt, i samråd med institusjonen klarlegge hvilke tiltak som er nødvendige, jf. banksikringsloven § 3-2 første ledd. Dersom slike tiltak ikke blir satt i gang av institusjonen selv, kan Kredittilsynet innkalle generalforsamlingen med kortere frister enn det som følger av institusjonens vedtekter, gi pålegg om å endre sammensetningen av styrende organer, fastsette vilkår eller retningslinjer som anses nødvendige for å sikre at den videre virksomhet blir drevet på en betryggende økonomisk og for

øvrig forsvarlig måte, og kreve at det utarbeides revidert statusoppgjør, jf. banksikringsloven § 3-2 annet ledd. Kredittilsynets videre tilsynsoppgaver er nærmere regulert i kredittilsynsloven.

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 3-7 annet ledd at departementet kan kalle tilbake tillatelsen til kredittforetakets virksomhet, dersom vilkårene for dette er oppfylt. Avviklingen skal i slike tilfeller skje etter regler fastsatt av Kongen, jf. § 3-7 tredje ledd.

3.4.12.2 Forslaget i høringsnotatet

Bestemmelsen i finansieringsvirksomhetsloven § 2-32 ble foreslått opprettholdt i lovutkastet § 2-31, slik at midler som inngår i sikkerhetsmassen ikke kan pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av foretakets kreditorer.

Det ble i høringsnotatet uttalt at:

«Et hvert mislighold fra kredittforetakets side overfor dem [obligasjonseierne] er nærmest utålelig ut fra obligasjonenes funksjon i det finansielle systemet. Etter departementets syn bør derfor deres felles interesser ved mislighold sikres i lov. Forslaget er ikke ment å beskjære obligasjonseiernes rettigheter ved mislighold. Det utgjør bare et supplement.»

Det ble foreslått i lovutkastet § 2-36 første ledd at et hvert mislighold som ikke er rettet innen tre virkedager fra det oppstod, gir enhver obligasjonseier rett til å bringe forholdet inn for Kredittilsynet. Ved mottak av melding om mislighold skal Kredittilsynet pålegge kredittforetaket å rette forholdet innenfor en frist som ikke kan settes lengre enn tre virkedager, jf. lovutkastet § 2-36 annet ledd. Dersom det ikke lykkes kredittforetaket å rette forholdet innen fristen, skal Kredittilsynet innføre betalingsstans så raskt som mulig dersom obligasjonseiernes interesser tilsier det. Etter at betalingsstans er innført, gis kredittforetaket en frist på to uker til å gjenopprette likviditeten og godtgjøre overfor Kredittilsynet at likviditetskravet vil bli fulgt dersom betalingsstansen oppheves. Dersom kredittforetaket oppfyller vilkårene, skal betalingsstansen oppheves, jf. lovutkastet § 2-36 tredje ledd. Dersom kredittforetaket ikke lykkes, kommer reglene om fellesforfølgning til anvendelse. Det ble foreslått at Kredittilsynet også ellers kan erklære betalingsstans dersom forholdene tilsier at dette er i obligasjonseiernes interesse, jf. lovutkastet § 2-36 annet ledd.

3.4.12.3 Høringsinstansenes merknader

FNH og Sparebankforeningen uttaler at forslaget til § 2-36 om mislighold og betalingsstans fremstår som noe kunstig og overflødig ettersom departementet legger til grunn en videreføring av konkursinstituttet. *FNH og Sparebankforeningen* uttaler at det må legges til grunn at bestemmelsen vil svekke mulighetene for å få en tilfredsstillende rating. *FNH og Sparebankforeningen* uttaler videre at:

«Ratingbyråene legger avgjørende vekt på rettmessig og rettidig betaling. Det er helt sentralt at betaling til obligasjonseierne skjer så lenge porteføljen er likvid og solvent. Bestemmelsene i § 2-36 inneholder en rekke kriterier for når Kredittilsynet kan erklære betalingsstans. Kriteriene er dels skjønnsmessige, og det må også legges til grunn at obligasjonseiernes og derivatmotpartenes interesser ikke alltid vil være sammenfallende. [...] Vi peker også på at det oppstår en uklarhet når § 2-36 åpner for å ilegge betalingsstans utenfor konkurs, mens utkastet til § 2-37 legger opp til fortsatt betaling under konkursbehandlingen.»

FNH og Sparebankforeningen peker på at:

«det kan skapes uklarheter når § 2-36 er formulert som en «rett» for obligasjonseier og mao. ikke fratar de fortrinnsberettigede fordringshaverne retten til å erklære mislighold og gjøre misligholdsbeføyelser gjeldende. Utkastet til § 2-36 fratar følgelig heller ikke obligasjonseierne, eller andre kreditorer, muligheten til å begjære kredittforetaket konkurs. En kan mao. få en situasjon hvor noen obligasjonseiere ønsker å bringe saken inn for Kredittilsynet, mens andre ikke ønsker dette, evt. begjærer kredittforetaket konkurs. Ytterligere pekes det på at utkastet til § 2-36 heller ikke direkte angir virkningen av at betalingsstansen ikke opphører.»

FNH og Sparebankforeningen mener at lovutkastet § 2-36 bør tas ut, og at hovedtrekkene i gjeldende lovs § 2-33 videreføres med enkelte presiseringer, slik det er foreslått i utkastet til § 2-37.

Kredittilsynet uttaler i sitt høringssvar at det ikke er et egnet organ til å avgjøre en tvist om det foreligger mislighold eller ikke. Kredittilsynet antar at reglene i banksikringsloven §§ 3-1 første ledd og 3-2 og kredittilsynsloven, kombinert med muligheten kreditorene har til å begjære kredittforetaket konkurs, vil være tilstrekkelig for å ivareta obligasjonseiernes og derivatmotpartenes interesser.

Norges Bank mener at situasjonen ved mislighold fra kredittforetakets side og forholdet til obli-

gasjonseierne kan ivaretas gjennom avtaler mellom obligasjonseierne og kredittforetaket. Norges Bank uttaler at:

«Oppgaven kan svekke Kredittilsynets uavhengighet, og Kredittilsynet kan risikere erstatningskrav i forhold til om en avgjørelse var i obligasjonseierne interesse. Det fremkommer også uklart om andre enn obligasjonseierne kan melde, og hva som menes med melding.»

3.4.12.4 Departementets vurdering

Departementet viser innledningsvis til at kredittforetaket vil ha en meget sterk egeninteresse i å unngå mislighold av betalingsforpliktelser overfor obligasjonseierne. Mislighold kan få til dels store konsekvenser for kredittvurderingen av obligasjoner som utstedes av foretaket.

I lovforslaget foreslås det videreført en rekke regler som skal sikre at kredittforetaket er i stand til å betale sine forpliktelser overfor obligasjonseierne etter hvert som de forfaller og som skal sikre obligasjonseierne mot at det kan oppstå likviditetssvikt eller insolvens i et kredittforetak som utsteder særskilt sikrede obligasjoner.

Departementet antar at styrets og daglig leders plikt til å melde fra til Kredittilsynet etter banksikringsloven § 3-1 første ledd bokstav a og Kredittilsynets myndighet etter banksikringsloven § 3-2, sett i sammenheng med Kredittilsynets myndighet etter kredittsynsloven og obligasjonseierne mulighet til å begjære kredittforetaket konkurs, langt på vei kan ivareta obligasjonseierne interesser.

Departementet legger videre vekt på høringsuttalelsene fra Kredittilsynet, Norges Bank, FNH og Sparebankforeningen, og vil etter en samlet vurdering ikke fremme forslag som angitt i høringsutkastet § 2-36.

Departementet foreslår i tråd med høringsnotatet at midler som inngår i sikkerhetsmassen ikke kan pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. På bakgrunn av uttalelsene til FNH og Sparebankforeningen foreslår departementet at det heller ikke kan erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i midler som inngår i sikkerhetsmassen. Det foreslås at det kan gis nærmere regler og gjøres unntak fra bestemmelsen i forskrift for så vidt gjelder derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen. Det vises til lovforslaget § 2-30.

3.4.13 Felles gjeldsforfølgning

3.4.13.1 Gjeldende rett

Obligasjonseierne kan bare gjøre sin fortrinnsrett til dekning gjeldende i tilfelle konkurs, gjeldsforhandling etter konkursloven eller ved offentlig administrasjon, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-33 første ledd. Det følger av banksikringsloven § 4-1 annet ledd at kapittel 4 om offentlig administrasjon kommer til anvendelse på «andre kredittinstitusjoner enn bank som er medlem av Forretningsbankenes sikringsfond eller Sparebankenes sikringsfond». Finansieringsvirksomhetsloven § 2-33 tredje ledd gir hjemmel til å fastsette regler i forskrift om rettidig betaling til panthaverne av de midler porteføljen utbringer etter at foretaket er tatt under konkursbehandling eller satt under offentlig administrasjon, eller gjeldsforhandling er åpnet i foretakets bo, herunder regler som begrenser panthavernes adgang til heving og motregning. Det kan også i forskrift fastsettes regler som begrenser konkursboets, gjeldsnemndas eller administrasjonsstyrets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i porteføljepantet, når dette kan gjøres uten å svekke de øvrige kreditorers dekningsmuligheter. Forskriftene kan fravike regler i lovgivningen om konkurs, offentlig administrasjon av finansinstitusjoner og tvangsfullbyrdelse. Det er i medhold av finansieringsvirksomhetsloven § 2-33 tredje ledd foreslått til dels omfattende tilleggsregulering av felles gjeldsforfølgning i forskrift. Det vises til høringsnotatet pkt. 15.1 hvor enkelte av forslagene til forskriftsregler er gjengitt.

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2-33 første ledd at i tilfelle konkurs, gjeldsforhandling etter konkursloven eller offentlig administrasjon av foretaket, har obligasjonseierne og derivatmotpartene fortrinnsrett til de midler som er pantsatt til sikkerhet for dette obligasjonslånet. Dersom sikkerhetsmassen er større enn de krav som har fortrinnsrett til dekning av den, vil overskytende midler fra den inngå fritt i boet. Motsatt vil obligasjonseierne og derivatmotpartene bare kunne gjøre gjeldende krav på dividende i den grad sikkerhetsmassen ikke dekker deres krav.

Panteloven § 6-4 om lovbestemt pant for boomkostninger kommer til anvendelse på obligasjoner med pant i utlånsportefølje.

3.4.13.2 Forslaget i høringsnotatet

Det ble i høringsnotatet uttalt at det er behov for å sikre en samfunnsmessig kontroll med hele bobehandlingen, og det ble derfor foreslått at obligasjonseierne og derivatmotpartenes interesser

søkes ivaretatt innenfor rammene av reglene om konkurs med visse tilpasninger. Se lovutkastet § 2-37. Det ble foreslått å innta en uttrykkelig bestemmelse om at obligasjonseierne og derivatmotpartene har fortrinnsrett til dekning av midlene som inngår i sikkerhetsmassen.

Det ble videre foreslått å innta i loven at eiere av obligasjoner og derivatmotparter har krav på rettidig betaling også i tilfelle konkurs, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav. Dersom det ikke er mulig å foreta kontraktsmessige betalinger med midler fra sikkerhetsmassen, og det ikke er sannsynlig at det vil skje en snarlig endring av likviditetssituasjonen, skal det innføres betalingsstans, jf. lovutkastet § 2-37 annet ledd.

Det ble foreslått at Kongen gis hjemmel til i forskrift å fastsette nærmere regler om gjennomføring av konkursbehandling eller offentlig administrasjon i kredittforetak, herunder også fastsette regler som begrenser konkursboets eller administrasjonsstyrets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke øvrige kreditorers dekningsmulighet, jf. lovutkastet § 2-37 tredje ledd.

Det ble uttalt at det synes rimelig og nødvendig å opprettholde regelen som er foreslått i utkast til forskrift § 13 om at kostnader til drift, forvaltning, inndrivelse og realisasjon av sikkerhetsmassen kan kreves dekket før obligasjonseierne får dekning.

Det ble i høringsnotatet lagt til grunn at panteloven § 6-4 om legalpant for nødvendige boomkostninger i panteretter og andre sikkerhetsretter, ikke vil komme til anvendelse i forhold til obligasjonseiernes fortrinnsrett.

3.4.13.3 Høringsinstansenes merknader

Advokatforeningen støtter forslaget om å la sikkerhetsmassen inngå i konkursboet ved en konkurs, for således å sikre en samfunnsmessig kontroll med hele bobehandlingen. Advokatforeningen uttrykker at det er åpenbart at obligasjonseierne skal ha fortrinnsrett til dekning før øvrige kreditorer, tilsvarende som for pantekreditorer. Advokatforeningen uttaler videre at det fremstår som en fornuftig og absolutt nødvendig regel at kostnader til bostyrers arbeid med drift, forvaltning, inndrivelse og realisasjon av sikkerhetsmassen kan kreves dekket før obligasjonseierne får dekning.

FNH og Sparebankforeningen støtter forslaget om å videreføre gjeldende rett om å anvende kon-

kursinstituttet. *FNH og Sparebankforeningen* uttaler at:

«Vi påpeker likevel at det er viktig at prosedyreglene for gjennomføring av de ulike instituttene for felles gjeldsforfølgning, samt avvikling, blir like. Vi viser her til våre tidligere innspill i høringen til forskriften. Vi legger til grunn at forskriftshjemmelen i § 2-37, med våre forslag til tilføyelser, er tilstrekkelig til å sikre dette»

FNH og Sparebankforeningen mener det er hensiktsmessig at det også i bestemmelsen om felles gjeldsforfølgning gjøres en henvisning til «avvikling» og videre at det utarbeides en forskrift om avvikling. *FNH og Sparebankforeningen* mener videre at det bør fastsettes en klar forskriftshjemmel i bestemmelsen om felles gjeldsforfølgning med hjemmel til å gjøre unntak fra konkurs- og dekningslovens bestemmelser. *FNH og Sparebankforeningen* uttaler at dette muligens allerede følger av siste ledd i utkastet § 2-37, men mener at det bør presiseres på samme måte som i gjeldende lovs § 2-33 siste ledd. *FNH og Sparebankforeningen* mener ny § 2-37 tredje ledd bør lyde slik:

«Kongen kan i forskrift fastsette nærmere regler om gjennomføring av konkursbehandling, avvikling eller offentlig administrasjon i forhold til kredittforetak som faller inn under dette kapittelet, herunder også fastsette regler som begrenser konkursboets eller administrasjonsboets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke øvrige kreditorers dekningsmulighet. Slike forskrifter kan også fravike reglene i lovgivningen om konkurs, offentlig administrasjon av finansinstitusjoner og tvangsfullbyrdelse.»

Kredittilsynet uttaler i sitt høringssvar at:

«Høringsnotatet ser ikke ut til å forutsette at det kan åpnes gjeldsforhandlinger i kredittforetaket. Kredittilsynet har ingen innvendinger til dette, men tatt i betraktning at det ikke er noe uttrykkelig forbud mot å åpne gjeldsforhandlinger i kredittforetak, oppstår det tvil om unntakene som skal gjelde i konkurs også skal gjelde ved gjeldsforhandling.»

Kredittilsynet stiller videre spørsmål ved hva som ligger i forbeholdet i utkastet til § 2-37 om at innehavere av fortrinnsberettigende obligasjoner og derivatmotparter har krav på rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten, så lenge bobehandlingen pågår, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav.

Når det gjelder anvendelsen av panteloven § 6-4, mener *Advokatforeningen* og *Justisdepartementet*

at panteloven § 6-4 bør komme til anvendelse ved konkurs i kredittforetak. Justisdepartementet uttaler at:

«Justisdepartementet mener at det er grunn til å gi panteloven § 6-4 tilsvarende anvendelse overfor obligasjonseierens fortrinnsrett, da de legislative hensynene som ligger til grunn for legalpanteretten, gjør seg gjeldende også her.»

FNH og Sparebankforeningen samt *Norges Bank* slutter seg til at det ikke er naturlig å la denne bestemmelsen komme til anvendelse på obligasjoner med fortrinnsrett som ikke bygger på avtalepantmodellen. *FNH og Sparebankforeningen* uttaler at:

«Vi mener klart at panteloven § 6-4 om boomkostninger ikke skal komme til anvendelse. Fortrinnsrettens natur er å sikre dekning før alle andre krav. Panteloven § 6-4 bestemmer imidlertid at konkursboets legalpanterett etter panteloven § 6-4 også går foran andre «heftelser» i formuesgodet. For å unngå at det blir reist tvil om hvorvidt fortrinnsretten er å anse som en slik «heftelse», mener vi det bør avklares i loven at panteloven § 6-4 ikke kommer til anvendelse.»

3.4.13.4 Departementets vurdering

Departementet vektlegger behovet for å sikre en samfunnsmessig kontroll med hele bobehandlingen og foreslår derfor i tråd med forslaget i høringsnotatet at obligasjonseierens interesse samt interessen til motparter i derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen, søkes ivare tatt innenfor rammen av reglene om konkurs. Det vises til lovforslaget § 2-35.

I tilfelle konkurs eller gjeldsforhandling etter konkursloven, har obligasjonseierne og motparter i derivatavtaler som nevnt i lovforslaget § 2-28 første ledd bokstav e, en eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem, jf. lovforslaget § 2-35 første ledd. Obligasjonseierens og de nevnte derivatmotpartenes fortrinnsrett til dekning går foran dekning av massefordringer etter dekningsloven § 9-2, foran dekning av fortrinnsberettigede fordringer av første klasse etter dekningsloven § 9-2 og foran dekning av fortrinnsberettigede fordringer av annen klasse etter dekningsloven § 9-3.

Bare eventuelle midler i sikkerhetsmassen som er større enn de krav som har fortrinnsrett til dekning, vil kunne inngå fritt i boet, jf. lovforslaget § 2-35 fjerde ledd. Obligasjonseiere og derivatmotparter vil tilsvarende bare kunne gjøre krav på divi-

dende i den grad sikkerhetsmassen ikke dekker deres krav.

En gjeldsforhandling etter konkursloven vil gå ut på å få til betalingsordninger med kredittforetakets fordringshavere. Slike betalingsordninger vil normalt innebære delvis gjeldssanering eller betalingsutsettelse. Konkursloven § 23 inneholder regler om hva frivillig gjeldsordning kan gå ut på. Gjeldsordningen som foreslås må omfatte og likestille alle skyldnerens fordringer som er kjent og som skriver seg fra tiden før gjeldsforhandling ble åpnet, jf. konkursloven § 23 annet ledd. Etter konkursloven § 23 tredje ledd nr. 1 kan fordringer som har lovbestemt fortrinnsrett holdes utenfor ordningen, eller de kan tilsies bedre dekning enn øvrige fordringer. For tvangsakkord etter konkursloven følger det av konkursloven § 55 første ledd nr. 1 at en akkord ikke er bindende for fordringer som har lovbestemt fortrinnsrett. Obligasjonseierens og derivatmotpartenes fortrinnsrett etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV vil være en lovbestemt fortrinnsrett.

Forslaget om å gå over fra en panterettslig modell til en modell hvor obligasjonseierne gis fortrinnsrett til dekning ved fellesfølgning innebærer at panteloven § 6-4 ikke vil komme til anvendelse på obligasjoner med fortrinnsrett dersom dette ikke lovreguleres særskilt.

Departementet slutter seg til uttalelsene fra Advokatforeningen og Justisdepartementet. Etter departementets vurdering bør panteloven § 6-4 gis tilsvarende anvendelse ved bobehandling av kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Departementet foreslår på denne bakgrunn at panteloven § 6-4 om dekning av nødvendige boomkostninger med inntil 700 ganger rettsgebyret skal gjelde tilsvarende for hver enkel sikkerhetsmasse. Det vises til lovforslaget § 2-35 første ledd.

Fortrinnsretten omfatter også avkastning, som fortløpende skal innføres i registeret, jf. lovforslaget § 2-35 annet ledd.

Obligasjonseierens og derivatmotpartenes krav på rettidig betaling også i tilfelle konkurs skal etter forslaget fremgå uttrykkelig av loven. Så lenge sikkerhetsmassen genererer tilstrekkelig likviditet, skal kontraktsmessige betalinger til obligasjonseiere og derivatmotparter fortsette. Dersom det ikke er mulig å forestå kontraktsmessige betalinger med midler fra sikkerhetsmassen, og det heller ikke er sannsynlig at det vil skje en snarlig endring av kredittforetakets likviditetssituasjon, skal bostyret fastsette en dato for betalingsstans, jf. lovforslaget § 2-35 tredje ledd. Bostyret skal også så snart som mulig informere eiere av krav med

fortrinnsrett om betalingsstansen. Datoen for betalingsstans vil utgjøre skjæringspunktet ved fastsettelsen av forpliktelsesens verdi.

Det følger av banksikringsloven § 4-5 at dersom det treffes vedtak om at morselskap i finanskonsern skal settes under offentlig administrasjon, kan også øvrige selskaper som inngår i finanskonsernet settes under offentlig administrasjon. Dette innebærer at et kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett kan bli satt under offentlig administrasjon som følge av offentlig administrasjon i morselskapet. Fortrinnsretten og reglene om fortsatt betaling skal også komme til anvendelse i slike tilfelle. Tilsvarende gjelder ved avvikling av kredittforetaket. Det vises til lovforslaget § 2-35 første og tredje ledd.

Det foreslås i § 2-35 femte ledd at Kongen i forskrift kan fastsette nærmere regler om gjennomfø-

ring av konkursbehandling, offentlig administrasjon, gjeldsforhandling eller avvikling av kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Det kan også fastsettes regler som begrenser konkursboets, administrasjonsstyrets, gjeldsnemndas eller avviklingsstyrets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke øvrige kreditorens dekningsmulighet.

I samsvar med forslaget fra FNH og Sparebankforeningen foreslår departementet at bestemmelsen i gjeldende lovs § 2-33 tredje ledd siste punktum videreføres, slik at forskrifter som fastsettes med hjemmel i § 2-35 femte ledd kan fravike regler i lovgivningen om konkurs, offentlig administrasjon av finansinstitusjoner, gjeldsforhandling og tvangsfullbyrdelse.

4 Gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner

4.1 Bakgrunn

4.1.1 Hovedpunkter i lovforslaget

Finansdepartementet fremmer med dette forslag til endring i lov om eiendomsmegling av 16. juni 1989 nr. 53. Forslaget skal sikre at Norge oppfyller gjeldende EØS-forpliktelser om godkjenning av yrkeskvalifikasjoner fra utlandet knyttet til eiendomsmegling.

4.1.2 EØS-forpliktelser om godkjenning av utenlandske yrkeskvalifikasjoner

Etter EØS-regler som svarer til rådsdirektiv 89/48/EØF og 92/51/EØF, begge som endret ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF, plikter medlemsstatene, dersom nærmere angitte forutsetninger er oppfylt, å gi søkere fra andre medlemsstater adgang til lovregulerte yrker som i vertssatsen krever visse kvalifikasjoner. En sentral forutsetning er at søkeren har de kvalifikasjoner som kreves for å utføre det aktuelle yrket i en annen medlemsstat. Direktiv 89/48/EØF gjelder yrker som krever høyere utdanning av tre års varighet eller mer (utdanning som finner sted etter utdanning på nivå med videregående skole), mens direktiv 92/51/EØF gjelder yrker som krever kortere utdanning.

Eiendomsmeglerbrev er etter eiendomsmeglingsloven § 2-1 første ledd et vilkår for å få personlig bevilling til å drive eiendomsmegling. Videre følger det av eiendomsmeglingsloven § 2-1 nr. 6 at et foretak for å få bevilling til å drive eiendomsmegling må ha en faglig leder som har eiendomsmeglerbrev eller er advokat. Av eiendomsmeglingsloven § 2-3 fjerde ledd følger at «bare den som har eiendomsmeglerbrev, har rett til å bruke titlene «statsautorisert eiendomsmegler» og «eiendomsmegler».

For å få eiendomsmeglerbrev må søker ha bestått godkjent eiendomsmeglereksamen, jf. eiendomsmeglingsloven § 2-3 første ledd nr. 1. Slik eksamen forutsetter i dag (etter en endring i 2001) tre års utdanning.

Hovedregelen etter begge de nevnte direktiver er at en søker ikke kan nektes godkjenning der-

som vedkommende har adgang til å utøve yrket i hjemlandet. Hvis det er vesentlige forskjeller i lengde og innhold av den utdanning som kreves for å utøve yrket, kan vertstaten imidlertid fastsette at søker skal avlegge egnethetsprøve for å vise at han behersker ferdighetene som kreves i vertslandet eller gjennomgå en prøveperiode. Det er som hovedregel opp til søkeren å velge om det skal kreves egnethetsprøve eller prøveperiode. I de tilfeller utøvelsen av det aktuelle yrket krever nøyaktig kjennskap til nasjonal lovgivning og der rådgivning og/ eller bistand med hensyn til nasjonal lovgivning utgjør et vesentlig og vedvarende element i utøvelsen av yrket, er imidlertid vertsstaten gitt rett til å velge mellom de to alternativene. Det vil si at vertsstaten kan fastsette for eksempel at alle søkere skal avlegge egnethetsprøve.

Før vertstaten avgjør om personene må gjennomgå egnethetstest eller prøveperiode, må den institusjonen som gir tillatelse /autorisasjon vurdere om søkerens yrkeserfaring kan veie opp for eventuelle ulikheter i forhold til de krav som stilles i vertsstaten. Sistnevnte kom inn etter en endring i direktiv 89/48/EØF gjennom det såkalte SLIM-direktivet (2001/19/EØF).

EFTAs overvåkingsorgan (ESA) har ovenfor norske myndigheter gitt uttrykk for at direktivene 89/48/EØF og 92/51/EØF om gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner ikke er tilfredsstillende gjennomført i blant annet lovgivningen for eiendomsmeglere.

Utdannings- og forskningsdepartementet utarbeidet i november 2004 en veiledning om «Gjennomføring av direktiver om yrkeskvalifikasjoner», hvor det angis en praktisk fremgangsmåte for nærmere utforming og innhold i lov- og forskriftsbestemmelser om gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner med grunnlag i direktiv 92/51/EØF. På bakgrunn av at direktiv 92/51/EØF og direktiv 89/48/EØF har mange fellestrekk, har veiledningen også relevans i forhold til sistnevnte direktiv.

Utdannings- og forskningsdepartementets veileder og de begrunnede merknadene fra ESA har bidratt til å klargjøre EØS-forpliktelsene etter yrkeskvalifikasjonsdirektivene. Departementet har

ikke tatt endelig stilling til om de gjeldende reglene i eiendomsmeglingsloven kan anses å oppfylle de aktuelle EØS-reglene, men anser at det uansett er hensiktsmessig å følge opp anbefalingene i Utdannings- og forskningsdepartementets veileder. Det vil bidra til ensartet gjennomføring av EØS-reglene.

Bestemmelsene om godkjenning av utenlandske yrkeskvalifikasjoner i direktiv 89/48/EØF, som skal gjennomføres i norsk rett ved departementets lovforslag, er besluttet videreført i direktiv 2005/36/EØF. Dette direktivet ble fastsatt 7. september 2005 og har en gjennomføringsfrist 20. oktober 2007 for medlemsstatene. Direktivet forventes tatt inn i EØS-avtalen høsten 2006 eller tidlig i 2007. Det nye direktivet inneholder også nye bestemmelser om retten til å yte tjenester innenfor yrkesregulert virksomhet, bl.a. retten til å tilby tjenester over en kortere periode (midlertidig tjenesteyting). Direktivets betydning for norsk regelverk i forhold til disse bestemmelsene er foreløpig ikke utredet, og omfattes ikke av forslagene i proposisjonen her.

4.1.3 Høring

Finansdepartementet sendte 27. januar 2006 på høring et notat med forslag til gjennomføring av EØS-reglene som svarer til direktiv 89/48/EØF, som endret ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF. Notatet og lovforslaget som inngår i dette, bygger på et arbeidsutkast utarbeidet av Eiendomsmeglingslovutvalget.

Notatet ble sendt på høring til følgende instanser med frist 10. mars 2006:

- Akademikerne
- Alle departementene
- Banklovkommisjonen
- Bedriftsforbundet
- Brønnøysundregistrene
- Datatilsynet
- Den Norske Advokatforening
- Den Norske Aktuarforening
- Den Norske Revisorforening
- Det juridiske Fakultet, Universitetet i Bergen
- Det juridiske Fakultet, Universitetet i Oslo
- Det juridiske Fakultet, Universitetet i Tromsø
- Eiendomsmeglerforetakenes Forening
- Finansforbundet
- Finansieringsselskapenes Forening
- Finansnæringens Hovedorganisasjon
- Forbrukerombudet
- Forbrukerrådet

- Handelshøyskolen BI
- Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
- Huseiernes Landsforbund
- Konkurransetilsynet
- Kredittilsynet
- Landsorganisasjonen i Norge
- Norges Bank
- Norges Eiendomsmeglerforbund
- Norges Handelshøyskole
- Norges Juristforbund
- Norske Boligbyggelags Landsforbund
- Næringslivets Hovedorganisasjon
- Riksadvokaten
- Regjeringsadvokaten
- Siviløkonomene
- Skattedirektoratet
- Sparebankforeningen i Norge
- Statistisk sentralbyrå
- Stortingets ombudsmann for forvaltningen
- Verdipapirfondenes Forening
- ØKOKRIM

Følgende instanser har avgitt merknader i høringen:

- Eiendomsmeglerforetakenes Forening
- Forbrukerrådet
- Forsvarsdepartementet
- Huseiernes Landsforbund
- Justisdepartementet
- Kredittilsynet
- Norges Eiendomsmeglerforbund
- Utenriksdepartementet

Følgende instanser har opplyst at de ikke har merknader i høringen:

- Barne- og likestillingsdepartementet
- Brønnøysundregistrene
- Datatilsynet
- Den norske Advokatforening
- Den norske Revisorforening
- Fornyings- og administrasjonsdepartementet
- Helse- og omsorgsdepartementet
- Kommunal- og regionaldepartementet
- Konkurransetilsynet
- Landbruks- og matdepartementet
- Miljøverndepartementet
- Norges Bank
- Næringslivets Hovedorganisasjon
- Nærings- og handelsdepartementet
- Riksadvokaten
- Helse- og sosialdepartementet

4.2 Gjeldende rett

4.2.1 Eiendomsmeglingsloven

Eiendomsmeglerbrev gir rett til å drive eiendomsmegling i enkeltpersonforetak og rett til å være faglig leder av eiendomsmeglerforetak som nevnt i emgll. § 2-1 første ledd nr. 2 og nr. 3. Videre følger det av emgll. § 2-3 fjerde ledd at bare person som er tildelt eiendomsmeglerbrev har rett til å bruke titlene «statsautorisert eiendomsmegler» og «eiendomsmegler».

Etter emgll. § 2-3 tredje ledd kan også eiendomsmeglere med rett til å drive eiendomsmegling i en annen EØS-stat tildeles eiendomsmeglerbrev. Reglene ble innført ved lovendring av 23. april 1999 nr. 20, med ikrafttredelse 1. januar 2000. Bestemmelsen lyder:

«(3) Bestemmelsene i første ledd er ikke til hinder for at eiendomsmeglerbrev utstedes til den som har rett til å drive eiendomsmegling i en annen stat som er part i EØS-avtalen eller en stat Norge har inngått avtale om gjensidig godkjenning av eiendomsmeglere med dersom:

1. vedkommende har bestått en egnethetsprøve eller gjennomført en prøveperiode i samsvar med regler fastsatt av departementet, og
2. vilkårene i første ledd nr. 3 til 6 er oppfylt.

Departementet kan gi nærmere regler om vilkår for utstedelse av eiendomsmeglerbrev til utenlandske eiendomsmeglere.»

Det er gitt regler om egnethetsprøve og prøveperiode i forskrift 20. mars 1990 nr. 177 om eiendomsmegling §§ 1-13 og 1-14, tilføyd ved forskrift 4. oktober 2002 nr. 1079.

Der fremgår at *egnethetsprøve* arrangeres i den utstrekning det finnes kandidater, maksimalt en gang pr. år. Kredittilsynet skal på bakgrunn av søknaden avgjøre hvilke fag vedkommende skal prøves i. Tilsynet skal videre vurdere om vedkommende har kunnskaper tilsvarende de krav som stilles i godkjent studieplan i jus og regnskap, økonomi og oppgjør, og avgjør på bakgrunn av dette hvilke emner studenten skal prøves skriftlig i. I tillegg til skriftlig prøve må kandidaten gjennom en muntlig prøve godtgjøre at han har tilstrekkelige kunnskaper om sentrale oppgaver i forbindelse med eiendomsmeglingsvirksomhet. Her kan også stilles spørsmål relatert til dokumentbehandling og praktisk eiendomsmegling.

I relasjon til *prøveperioder* fremgår at Kredittilsynet før prøveperiode påbegynnes skal godkjenne praksissted og plan for prøveperioden. Prøveperioden må være tre år, og gi kandidaten innsikt i alle

sider av eiendomsmegling. Som praksissted kan godkjennes foretak med foretaksbevilling etter lov om eiendomsmegling § 2-1 første ledd eller avdelingskontor som har tillatelse til å drive eiendomsmeglingsvirksomhet etter § 2-2. Advokat med tillatelse til å drive eiendomsmegling iht. lov om eiendomsmegling § 1-2 første ledd nr. 2, med tilstrekkelig omfattende eiendomsmegling, kan også godkjennes som praksissted. Kredittilsynet kan stille vilkår om at praksisstedet minst skal gjennomføre et bestemt antall omsetninger årlig for at det skal gis godkjenning som praksissted. Praksisstedet må fremlegge en plan hvor det (minst) redegjøres for hvem som har det faglige ansvaret for oppfølging av kandidaten og innholdet i opplæringsplanen. Praksisplanen må vise at praksisperioden vil gi praksiskandidaten innsikt i alle sider av eiendomsmeglingsvirksomheten. Kredittilsynet kan stille ytterligere vilkår til innholdet av planen. Etter at prøveperioden er gjennomført skal praksisstedet bekrefte at prøveperioden er gjennomført i samsvar med godkjent plan for prøveperiode.

4.2.2 EØS-rett

Etter EØS-regler som svarer til rådsdirektiv 89/48/EØF, etter endring ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF, plikter medlemsstatene dersom nærmere angitte forutsetninger er oppfylt, å gi søkere fra andre medlemsstater adgang til lovregulerte yrker som i vertssatsen krever visse kvalifikasjoner. En sentral forutsetning er at søkeren har de kvalifikasjoner som kreves for å utføre det aktuelle yrket i en annen medlemsstat.

Med lovregulert yrke menes etter direktiv 89/48/EØF artikkel 1 c), den lovregulerte yrkesvirksomhet eller de deler av en lovregulert yrkesvirksomhet som i en medlemsstat utgjør dette yrket. Med lovregulert yrkesvirksomhet menes yrkesvirksomhet der adgang eller utøvelse eller en form for utøvelse i en medlemsstat, direkte eller indirekte ved lover eller forskrifter er betinget av at vedkommende er innehaver av et diplom. Dersom utøvelsen av en virksomhet under en yrkestittel er forbeholdt innehavere av et diplom som kreves i henhold til lover og forskrifter, skal virksomheten anses som lovregulert yrkesvirksomhet.

De nevnte EØS-reglene gjelder godkjenning til yrker som krever høyere utdanning av minst tre års varighet som finner sted etter utdanning på nivå med videregående skole. Som følge av at eiendomsmeglerstudiet er treårig, omfattes de norske kravene til å bli statsautorisert eiendomsmegler av reglene.

Hovedregelen etter direktiv 89/48/EØF, som endret ved direktiv 2001/19/EF, er at en søker ikke kan nektes godkjenning dersom vedkommende har adgang til å utøve yrket i hjemlandet (artikkel 3), enten på grunnlag av diplom som nevnt i direktivets artikkel 3 nr. 1 a) eller på bakgrunn av praksis og dokumentert kompetanse i form av kvalifikasjonsbevis som nevnt i artikkel 3 nr. 1 b). Hvis det er vesentlige forskjeller (minst ett år kortere) i lengde og innhold på den utdanning som ligger til grunn for diplommet eller kvalifikasjonsbeviset, kan vertsstaten likevel sette vilkår om at søkeren i tillegg til eksamensbevis beviser at han / hun har ervervserfaring av en viss lengde (jf. artikkel 4 nr. 1 a).

Vertsstaten kan videre, dersom innholdet i utdanningen som nevnt i artikkel 3 nr. 1 a) og b) i søkerens hjemstat skiller seg vesentlig fra utdanningen i vertsstaten eller dersom innholdet i yrkene i de to landene er ulike (det stilles krav til graden av ulikhet), sette krav om at søkeren gjennomfører en prøvetid eller består en egnethetsprøve. Det er som hovedregel søkeren selv som avgjør om vedkommende vil gjennomføre en prøvetid eller avlegge egnethetsprøve (jf. artikkel 4 nr. 1 b) første avsnitt). Imidlertid følger det av artikkel 4 nr. 1 b) tredje ledd annet punktum at dersom utøvelsen av det aktuelle yrket krever nøyaktig kjennskap til nasjonal lovgivning, og rådgivning og/eller bistand med hensyn til nasjonal lovgivning utgjør et vesentlig og vedvarende element i utøvelsen av yrket, er det opp til vertstaten å velge om en vil pålegge *enten* prøveperiode *eller* egnethetsprøve, eller gi søkeren valgmuligheten mellom disse (jf. artikkel 4 nr. 1 b) annet avsnitt).

Før vertsstaten krever egnethetsprøve eller gjennomført prøveperiode på bakgrunn av ulikheter i utdanningen, jf. artikkel 4 nr. 1 b) følger det av artikkel 4 nr. 1 b) annet ledd at den institusjon i vertsstaten som gir den aktuelle type tillatelse eller autorisasjon først må undersøke om kunnskapen som søkeren har tilegnet seg gjennom yrkeserfaring er slik at den helt eller delvis dekker den vesentlige forskjellen i utdanningen.

4.3 Høringsforslaget

I det forslag som ble sendt på høring ved Finansdepartementets brev av 27. januar 2006 er det foreslått at det inntas en direkte referanse til rådsdirektiv 89/48/EØF, som endret ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF, herunder de relevante artiklene i direktivet, i eiendomsmeglingsloven. For det andre er det foreslått at lovteksten endres,

slik at det fremkommer klart at eiendomsmeglere med rett til å drive eiendomsmegling i en annen EØS-stat som hovedregel har en klart definert rett til å få tildelt eiendomsmeglerbrev i Norge dersom søkeren oppfyller vilkårene som er fastsatt i samsvar med direktivet.

Vilkårene er oppstilt i utkastet til § 2-3 tredje ledd 1 til 3. Av § 2-3 tredje ledd nr. 1 og 2 følger at:

- «1. vedkommende dokumenterer å inneha kvalifikasjoner som nevnt i direktiv 89/48/EØF artikkel 3 første ledd bokstav a.»
2. eiendomsmeglerens yrkeserfaring eller kvalifikasjoner dekker det vesentlige innholdet av utdanning som nevnt i første ledd nr. 1, jf. direktiv 89/48/EØF artikkel 4 nr. 1 bokstav b annet ledd, som endret ved direktiv 2001/19/EF, og»

Videre følger det av utkastet til § 2-3 tredje ledd nr. 3 at søker må oppfylle vilkårene i gjeldende lov § 2-3 første ledd nr. 3 til 6. Et slikt krav er ifølge høringsnotatet i overensstemmelse med direktivets artikkel 6.

I § 2-3 første ledd nr. 3-6 er det oppstilt enkelte krav til den som søker om eiendomsmeglerbrev, ut over krav til utdanning og erfaring. Vedkommende må oppfylle følgende vilkår:

- «3. har ført en hederligandel,
4. er myndig,
5. er i stand til å oppfylle sine forpliktelser etter hvert som de forfaller, og
6. ikke har gjort seg skyldig i forhold som etter § 2-9 annet ledd kunne ha ført til at eiendomsmeglerbrevet ville blitt kalt tilbake.»

Videre følger det av utkastet til § 2-3 fjerde ledd at:

«Kredittilsynet kan dersom søker helt eller delvis ikke oppfyller kravet etter tredje ledd nr. 2 stille krav til at eiendomsmegler består en egnethetsprøve i samsvar med regler fastsatt av departementet.»

Det uttales i denne forbindelse i høringsnotatet:

«Gjeldende eiendomsmeglingslov § 2-3 stiller et ubetinget krav om at eiendomsmeglere med rett til å drive eiendomsmegling i en annen EØS-stat gjennomgår en egnethetsprøve eller prøveperiode. Det følger av direktiv 89/48/EØF artikkel 4 nr. 1 at medlemsstatene kan sette vilkår om søkerens nasjonale tilpasning ved krav om egnethetsprøve eller prøveperiode.

I motsetning til etter direktiv 92/51/EØF, har søkeren ikke rett til å velge mellom de to alternativene. Direktiv 89/48/EØF artikkel 4 b gir medlemsstatene rett til å kreve en egnethetsprøve.

hetsprøve for adgang til yrker som krever nøyaktig kjennskap til nasjonal lovgivning og der rådgivning/bistand med hensyn til nasjonal lovgivning utgjør et vesentlig og vedvarende element i utøvelsen av yrket. Dette er tilfellet for utøvelse av eiendomsmegleryrket i Norge, og det foreslås på denne bakgrunn at det skal kreves bestått egnethetsprøve. Forslaget innebærer at det ikke lenger skal være adgang til å velge gjennomføring av en prøveperiode istedenfor bestått egnethetsprøve.»

4.4 Høringsinstansenes merknader

Ingen av høringsinstansene har stilt seg negative til at det foreslås endringer i regelverket for eiendomsmegling som tar sikte på å gjennomføre EØS-regler svarende til rådsdirektiv 89/48/EØF, som endret ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF om gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner.

Huseiernes Landsforbund anser imidlertid at krav til egnethetstest bør gjelde for samtlige eiendomsmeglere som ønsker å utøve eiendomsmegleryrket i Norge.

Forbrukerrådet og *Norges Eiendomsmeglerforbund* erkjenner Norges forpliktelser etter de nevnte EØS-reglene. De to høringsinstansene presiserer imidlertid at de legger til grunn at bestemmelsen om at søkere må avlegge en egnethetsprøve ofte vil komme til anvendelse. Det er i denne sammenheng vist til at det i Norge stilles krav til inngående kunnskap om norsk lovgivning og ulovfestede regler som eiendomsmeglere enten direkte skal anvende eller som de skal gi råd i forhold til. Videre er det vist til at det for forbrukeren er avgjørende å bli møtt med den samme kvalitetsmessige tjenesten som om megleren har norsk eiendomsmeglerkompetanse.

Forsvarsdepartementet uttaler i sin høringsuttalelse at den lovgivningsteknikk som er benyttet, med referanser til regler i rådsdirektiver, svekker tilgjengeligheten av reglenes innhold for borgerne. Departementet foreslår på denne bakgrunn at reglene i stedet angis uttrykkelig i lovteksten.

Justisdepartementet og *Utenriksdepartementet* påpeker i sine høringsuttalelser at de støtter forslaget om å gjennomføre EØS-reglene i rådsdirektiv 89/48/EØF, som endret ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF. Disse departementene uttaler at de imidlertid ikke kan se at høringsutkastet ivaretar dette siktemålet fullt ut.

Kredittilsynet og *Norge Eiendomsmeglerforbund* er begge skeptisk til bestemmelsen i EØS-

reglene som fastsetter at før det kan kreves egnethetsprøve eller prøveperiode pga ulikheter i utdanningen, må vertsstaten undersøke om kunnskapen som søkeren har tilegnet seg gjennom yrkeserfaring, er slik at den helt eller delvis dekker den vesentlige forskjellen i utdanningen. Kredittilsynet uttaler i sine høringsmerknader at «denne bestemmelsen reiser kompliserte og svært skjønnsmessige vurderingsspørsmål, og i realiteten svekker fordelene ved å fjerne valgmuligheten mellom egnethetsprøve og prøveperiode. Samtidig erkjenner både Kredittilsynet og Norges Eiendomsmeglerforbund at direktivets ordlyd er klar på dette punkt og at dette vilkåret i EØS-reguleringen vanskelig kan reguleres på annen måte i vår lovgivning. De nevnte høringsinstansene legger imidlertid til grunn at den praktiske hovedregelen antagelig vil være at søker må avlegge egnethetsprøve. Kredittilsynet uttaler i denne forbindelse at det neppe vil «forekomme mange tilfeller der en søker, uten å avlegge prøve, vil kunne godtgjøre at vedkommende i tilstrekkelig grad behersker den nasjonale lovregulering på eiendomsmeglingens område, med mindre vedkommende har hatt lang og tilstrekkelig varierende arbeidspraksis i norske eiendomsmeglerforetak».

Bortsett fra Kredittilsynet og Norges Eiendomsmeglerforbund er det ingen høringsinstanser som har kommentert forslaget om å benytte den valgmulighet som finnes etter direktivet til å kreve egnethetsprøve, og ikke godta gjennomført prøveperiode, som grunnlag for å få eiendomsmeglerbrev. De to nevnte instansene som har kommentert dette stiller seg imidlertid bak forslaget. Kredittilsynet anser, som lagt til grunn i høringsnotatet, at utøvelsen av eiendomsmeglingsyrket oppfyller det vilkår EØS-regelverket oppstiller, dvs. at utøvelsen av yrket krever nøyaktig kjennskap til nasjonal lovgivning, og at rådgivningen/ bistanden med hensyn til nasjonal lovgivning utgjør et vesentlig og vedvarende element i utøvelsen av yrket. Det vises i denne forbindelse blant annet til at de underliggende norske regler vedrørende fast eiendom i varierende grad er forskjellig fra reglene i andre EØS-land. Kredittilsynet skriver videre i denne forbindelse:

«Det vises bl.a. til alminnelige avtalerettslige og kontraktsrettslige prinsipper, som i stor utstrekning bygger på ulovfestet rett. Eiendomsmeglere skal også ha kjennskap til hovedprinsippene innenfor arv, skifte og ektefellers formuesforhold, samt visse skatterettslige regler, og disse reglene er også i liten grad harmonisert med tilsvarende regler i andre EØS-land. Det vises også til de ulike spesiallovene

innenfor fast eiendom, herunder avhendingslova, bustadsoppføringslova, borettslagslovgivningen og eierseksjonsloven, samt at rettsvernsreglene (tinglysning mv.) er forskjellige for ulike typer eiendomsoverdragelser.»

Etter Kredittilsynets vurdering vil en egnethetsprøve, i langt større grad enn en bekreftelse fra praksisstedet om at prøveperioden er gjennomført i samsvar med godkjent plan, sikre at søkeren har tilstrekkelig kunnskap om relevant nasjonal lovgivning.

4.5 Departementets vurdering

Departementet har merket seg Utdannings- og forskningsdepartementets vurdering av at det er best i samsvar med EØS-reglene som svarer til rådsdirektiv 89/48/EØF, som endret ved parlaments- og rådsdirektiv 2001/19/EF, at det i lov eller forskrift angis at kvalifiserte søkere fra andre EØS-land har krav på eiendomsmeglerbrev. Videre at en adgang for norske myndigheter til å anerkjenne yrkeskvalifikasjoner som grunnlag for utstedelse av slik brev, ikke gir tilstrekkelig uttrykk for et slikt krav. EØS-reglenes innhold med hensyn til hvilke kvalifikasjoner som kreves for godkjenning, må etter dette fremgå av vilkårene for tildeling av eiendomsmeglerbrev.

Videre anser Finansdepartementet, som Utdannings- og forskningsdepartementet, at regelverket bør henwise til EØS-reglene.

Etter departementets vurdering er det mest hensiktsmessig at vilkårene for å få eiendomsmeglerbrev på bakgrunn av yrkeskvalifikasjoner fra andre EØS-land fastsettes i forskrift. Tilsvarende løsning er valgt i lov 30. juni 2006 nr. 38 om endringer i blant annet revisorloven som følge av EØS-reglene som svarer til rådsdirektiv 89/48/EØF. Dette er i forarbeidene i lovendringen, Ot.prp. nr. 44 (2005-2006) blant annet vist til at EØS-regelverket på området krever detaljregulering som ikke egner seg for lovfesting. De samme hensyn foreligger i relasjon til reglene om utstedelse av eiendomsmeglerbrev. Dette støttes også av at nærmere vilkår for å få eiendomsmeglerbrev for søkere med utdanning og yrkeserfaring fra Norge, er fastsatt i forskrift om eiendomsmegling av 20. mars 1990 nr. 177, jf. eiendomsmeglingsloven § 2-3 annet ledd.

Det foreslås på denne bakgrunn en bestemmelse i eiendomsmeglingsloven § 2-3 tredje ledd om at departementet i forskrift kan fastsette bestemmelser om godkjenning av søkere med

yrkeskvalifikasjoner fra andre land. Ved utforming av forskriftsbestemmelsene vil departementet legge vekt på at vilkårene for å godkjenne eiendomsmeglere med yrkeskvalifikasjoner fra andre land, skal sikre at disse har kvalifikasjoner på linje med det som kreves for godkjenning på grunnlag av utdanning og yrkeserfaring fra Norge, jf. kravene i eiendomsmeglingsloven § 2-3.

EØS-reglene fastsetter at medlemsstatene kan velge å kreve *enten* en egnethetsprøve *eller* prøveperiode dersom utøvelsen av det aktuelle yrket forutsetter nøyaktig kjennskap til nasjonal lovgivning, og rådgivning og bistand med hensyn til nasjonal lovgivning inngår som et vesentlig og vedvarende element i utøvelsen av yrket. Departementet anser at dette vilkåret er oppfylt hva gjelder yrket som eiendomsmegler. Det vises til Kredittilsynets høringsuttalelse på dette punkt som departementet slutter seg til. Departementet slutter seg også uttalelsene i høringsnotatet om at egnethetsprøve er mest hensiktsmessig som grunnlag for å avgjøre om søkeren har tilstrekkelig kunnskaper på dette området.

Før det kreves egnethetsprøve følger det av EØS-reglenes artikkel 4 nr. 1 b) annet ledd at den som utsteder eiendomsmeglerbrevet (Kredittilsynet) må undersøke om kunnskapen som søkeren har tilegnet seg gjennom yrkeserfaring er slik at den helt eller delvis dekker den vesentlige forskjellen i utdanningen. Også dette må hensyntas i forskriftene.

EØS-reglene som svarer til direktiv 89/48/EØF begrenser vertsstatens mulighet til å nekte en borger fra en medlemsstat adgang til eller utøvelse av et yrke under henvisning til manglende kvalifikasjoner. Imidlertid legger departementet til grunn at krav i norsk lovgivning som ikke gjelder utdanning og praksis skal gjelde for EØS-statsborgere med kvalifikasjoner fra andre EØS-stater enn Norge. Departementet slutter seg således til forslaget i høringsnotatet om å videreføre krav om at også utenlandske søkere må ha hederligandel, være likvid og myndig, samt ikke ha gjort seg skyldig i forhold som kunne ha medført at bevilling til å drive eiendomsmegling ble kalt tilbake. Dette vil som de øvrige reglene på området kunne fastsettes i forskrift. Etter direktivet artikkel 6 nr. 1, må myndigheter som gjør adgangen til et lovregulert yrke betinget av at søker fremlegger bevis for hederligandel mv., godta som bevis dokumenter utstedt av myndigheter i hjemlandet eller seneste oppholdsstat.

5 Adgang til å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank

5.1 Bakgrunnen for forslaget

Norges Bank har ut fra sikkerhetsmessige hensyn bedt om at det fremmes lovforslag som gir hjemmel for innhenting av politiattest for ansatte i Norges Bank og andre med tjeneste for banken.

Det vises i denne anledning til Norges Banks brev 1. februar 2005 til Justisdepartementet om anmodning om hjemmel til innhenting av politiattest, hvorfra det hitsettes:

«Som nevnt ovenfor ønsker banken at også personer med tilgang til bankens lokaler og lokaler som banken disponerer bør være omfattet av tillatelsen selv om det ikke foreligger et ansettelsesforhold til Norges Bank. Norges Bank har behov for tjenester fra eksterne leverandører – både sporadisk og tjenester av mer kontinuerlig art. Personell med kriminell fortid kan utgjøre en betydelig sikkerhetsrisiko selv ved enkeltstående oppdrag.»

5.2 Gjeldende rett

Etter forskrift om strafferegistrering av 20. desember 1974 kan politimesteren utferdige politiattest i andre tilfeller enn for strafferettspleien. Med hjemmel i forskriftens § 12 nr. 5 ga Politidirektoratet 23. juni 2005 tillatelse til Norges Bank til innhenting av politiattest som vurderes for ansettelse i Norges Bank og ved Norges Banks innleie av arbeidskraft.

5.3 Forslaget i høringsnotatet

Norges Bank oversendte 6. juni 2005 utkast til lovregel med hjemmel for innhenting av politiattest til Finansdepartementet. Finansdepartementet utarbeidet på bakgrunn av innspillene fra Norges Bank et høringsbrev med forslag til en lovhjemmel som gir rett til å kreve tilfredsstillende politiattest for de som skal utføre tjeneste eller arbeid for banken, samt for personer som på annen måte enn arbeids- eller tjenesteforhold oppholder seg i lokaler som banken disponerer.

I departementets høringsbrev ble i stor grad Norges Banks begrunnelse for sitt forslag i brevet til Justisdepartementet 1. februar 2005 gjengitt. Videre ble både Norges Banks forslag til lovregel mottatt i brev fra Norges Bank 6. juni 2005, og et alternativt forslag til lovregel utarbeidet av Finansdepartementet, gjengitt. Finansdepartementet begrenset Norges Banks forslag til hjemmel slik at det ikke skulle være adgang til å innhente politiattest for personer som på annet grunnlag enn arbeids- eller tjenesteforhold oppholder seg i bankens lokaler.

5.4 Høring

Høringsnotat med utkast til regler ble sendt på høring ved Finansdepartementets brev 22. august 2005. Høringsfristen var 3. oktober 2005. Høringsnotatet følger som uttrykt vedlegg.

Høringsnotatet ble sendt til følgende instanser:

- Alle departementene
- Arbeidsgiverforeningen NAVO
- LO
- Datatilsynet
- Finansnæringens Hovedorganisasjon
- Kredittilsynet
- Norges Bank
- Sparebankforeningen i Norge
- Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund
- ØKOKRIM

Følgende høringsinstanser har gitt merknader til høringsnotatet:

- Datatilsynet
- Finansnæringens Hovedorganisasjon,
- Sparebankforeningen i Norge,
- Forsvardepartementet,
- Justis- og politidepartementet, LO, Norges Bank og
- YS ved Norges Banks Funksjonærforbund

Følgende høringsinstanser har opplyst at de ikke har merknader til høringsnotatet:

- Arbeids- og sosialdepartementet

- Arbeidsgiverforeningen NAVO
- Barne- og familiedepartementet
- Fiskeri- og kystdepartementet
- Helse- og omsorgsdepartementet
- Kommunal- og regionaldepartementet
- Kredittilsynet
- Kultur- og kirkedepartementet
- Landbruks- og matdepartementet
- Moderniseringsdepartementet
- Nærings- og handelsdepartementet
- Olje- og energidepartementet
- Samferdselsdepartementet
- Utdannings- og forskningsdepartementet
- Utenriksdepartementet.

5.5 Høringsinstansenes merknader

Datatilsynet har forståelse for at man ønsker å utvide reglene som er egnet til å bevare sikkerheten i Norges Bank, men kommenterer at:

«attesten kun bør vise forhold knyttet til økonomisk kriminalitet og vinningskriminalitet, da det antas at det er forhold av dette slaget det vil være aktuelt å vektlegge. Det bør også settes en nedre grense for hvilken type saker som skal fremgå av attesten slik at kun forhold av den alvorlighetsgrad som det er relevant å vektlegge fremgår. Det er videre viktig med en tidsbegrensning, slik at «ungdomssynder» som en person har sonet, ikke skal hefte til vedkommende unødvendig lenge».

Datatilsynet mener det bør fremgå hvem attesten skal fremlegges for og at det etableres rutiner for makulering slik at opplysninger om eventuelle straffbare forhold ikke kommer på avveie.

Finansnæringens Hovedorganisasjon og *Sparebankforeningen i Norge* uttaler i felles høringsuttalelse:

«Når det gjelder forslaget om å gi Norges Bank en generell adgang til å kreve politiattest for samtlige ansatte, og andre som utfører tjeneste for Norges Bank, antar vi at dette vil bli vurdert opp mot de prinsipper og formål en ønsker at ny lovgivning på området skal bygge på. FNH og Sparebankforeningen forstår Norges Banks behov for å kunne innhente informasjon om sine ansattesandel.»

Nasjonal sikkerhetsmyndighet har utarbeidet høringsuttalelse som Forsvarsdepartementet stiller seg bak. Det hitsettes:

«NSM savner en nærmere redegjørelse for hvordan en politiattest skal leses, hva som er relevant å vektlegge og hvilke konsekvenser de

ulike forholdene skal få for den enkelte ansatte/jobbsøker. Det må foreligge forutberegnelighet for de involverte på begge sider. Det er viktig å fastsette hva som kan vektlegges og hvilken konsekvens forholdet vil få. Det må tas stilling til om alle opplysningene i attesten skal ha like stor betydning, om brudd på noen straffebestemmelser skal bety mer enn andre, om alderen på opplysningene skal ha relevans osv.»

Justisdepartementet har ingen prinsipielle innvendinger mot at det gis hjemmel for vandelskontroll av ansatte i Norges Bank, men stiller seg noe tvilende til om forslaget er i samsvar med Den europeiske menneskerettskonvensjonen (EMK) artikkel 8 delvis fordi forslaget synes å gå lenger enn det som er nødvendig og delvis fordi flere av formuleringene i bestemmelsen oppfattes som noe uklare. Justisdepartementet mener også at det bør legges begrensninger med hensyn til hvilke straffbare forhold attesten skal vise.

LO kan ikke se at det er nødvendig å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank og mener dette blir feil bruk av politiets ressurser.

Norges Banks Funksjonærforbund (NBFF) kommenterer at de ser nødvendigheten av å innhente politiattest for personer som skal ansettes i Norges Bank, men mener det er unødvendig å gi hjemmel til å innhente politiattest for personer som allerede arbeider for banken. Det kommenteres videre:

«Det er i lovforslaget også lagt inn hjemmel for å kunne innhente uttømmende politiattest der også verserende saker anmerkes. NBFF mener at dersom det gis hjemmel bør denne innskrenke seg til å innhente politiattest som bare gjelder dommer med bakgrunn i økonomisk kriminalitet. NBFF kan ikke se at det er nødvendig for arbeidsgiver å ha tilgang til opplysninger om brudd på andre lovbestemmelser, trafikkforseelser, forenklede forelegg, henlagte saker, verserende saker, saker som er oversendt meklingsinstanser og lignende helt fra personen passerte den kriminelle lavalder.»

NBFF er også opptatt av at det må settes klare kriterier for hvilke anmerkninger på en politiattest det vil være relevant å vektlegge i forhold til arbeidsforholdet og hvordan eventuelle anmerkninger skal påvirke arbeidsforholdet.

Norges Bank mener at det er nødvendig med en politiattest der overtredelse av alle straffebestemmelser anmerkes og peker på at «Norges Banks virksomhet er omfattende og kan være mål for mange ulike kriminelle miljøer, (ran, vold, trusler, våpen, dokumentfalsk, IT, m.v)».

5.6 Departementets vurderinger

EMK artikkel 8 skal verne retten til respekt for privatliv og familieliv. Praksis fra den europeiske menneskerettsdomstolen (EMD) viser at artikkelen også gjelder utlevering av sensitive opplysninger fra offentlige registre. Høyesterett har videre slått fast i Rt. 2001 s.428 at utlevering av opplysninger fra strafferegisteret må anses som et inngrep i retten til respekt for privatlivet.

Som en følge av dette må vilkårene i EMK artikkel 8 være oppfylt for at det kan gis hjemmel for utstedelse av politiattest. For det første må inngrepet være regulert i «lov». Inngrepet må også være «nødvendig i det demokratiske samfunn» og inngrepet må fremme et av de legitime formålene i artikkelen. Formålene som kan fremmes ved denne type inngrep er: «den nasjonale sikkerhet», «offentlig trygghet», «landets økonomiske velferd», «å forebygge uorden eller kriminalitet», «å beskytte helse og moral» og «å beskytte andres rettigheter og friheter».

Når det gjelder kravet om «lov» i EMK artikkel 8 antas det at både formell lov og forskrift tilfredsstiller kravet.

Departementet legger til grunn at vilkåret om «å forebygge uorden eller kriminalitet» vil være oppfylt i denne saken.

Formålet med hjemmel til å kunne innhentes politiattest for personer som skal ansettes i Norges Bank er først og fremst å hindre kriminalitet. Det er en fare for at krav om politiattester skaper «falsk trygghet», slik også Nasjonal Sikkerhetsmyndighet viser til i sin høringsuttalelse. Dersom det blir vanlig på mange områder å innhente politiattest og å utelukke personer som tidligere har vært straffedømt, vil dette kunne ha betydning for tidligere straffedømtes mulighet til å vende tilbake til et normalt liv. Utbredt innsyn i strafferegisteret vil også være i strid med hensyn til retten til respekt for privatlivet.

Kravet i EMK artikkel 8 om at utlevering fra strafferegisteret skal være nødvendig i et demokratisk samfunn innebærer blant annet at ikke flere enn nødvendig skal måtte levere politiattest. I Norges Banks utkast til lovtekst som var på høring foreslås at det skal kunne innhentes politiattest for personer som på annen måte enn gjennom arbeids- eller tjenesteforhold oppholder seg i lokaler som banken disponerer. Departementet mener at dette vil kunne gi hjemmel til å pålegge unødvendig mange å avlevere politiattest, og foreslår at hjemmelen begrenses til personer med arbeids- eller tjenesteforhold for Norges Bank. Departementet mener en slik grense vil være best i samsvar med

EMK artikkel 8. Videre finner departementet blant annet ut fra hva som antas å være best i samsvar med EMK artikkel 8, ikke tilstrekkelig grunn til å gi adgang til å kreve at allerede ansatte i Norges Bank skal avlevere politiattest.

Finansdepartementet foreslår at de som skal utføre arbeid eller tjenester for Norges Bank skal kunne pålegges å legge frem politiattest bare i de tilfeller der sikkerhetsmessige hensyn tilsier det.

Kravet i EMK artikkel 8 om at utlevering fra strafferegisteret skal være nødvendig i et demokratisk samfunn setter også grenser for hvilke opplysninger politiattesten skal inneholde og hvor lenge og hvordan innhentede politiattester skal kunne lagres.

Departementet er derfor enig med Datatilsynet, NBFF og Justisdepartementet i at det bare er enkelte nærmere angitte straffbare forhold som skal anmerkes på politiattesten. Departementet mener at det vil være best i samsvar med EMK artikkel 8 å gi hjemmel til å innhente en såkalt avgrenset politiattest. Departementet legger i denne sammenheng blant annet vekt på at det innføres krav om politiattest på stadig flere samfunnsområder. Med avgrenset politiattest menes en attest der kun enkelte typer straffbare handlinger eller overtredelse av bestemte straffebestemmelser anmerkes. Finansdepartementet mener politiattesten må avgrenses til kun å omfatte straffbare forhold som er relevante i forhold til de interessene som skal beskyttes og antar at dette først og fremst vil være forhold knyttet til økonomisk kriminalitet og vinningskriminalitet, voldsforbrytelser, trusler og dokumentfalsk. Departementet anser det mest hensiktsmessig at oppramsing av hvilke overtredelser av straffebud som skal anmerkes på attesten reguleres i forskrift ettersom dette gir bedre fleksibilitet og muligheter for tilpasning i forhold til Norges Banks behov.

Norges Banks utkast til lovtekst innebærer at politiattestene som kan innhentes ikke skal være avgrenset bakover i tid. Både NBFF og Datatilsynet har i sine høringsmerknader uttalt at politiattestene bør være avgrenset bakover i tid. Det er ikke uvanlig ved bruk av avgrensede attester, at det ikke skal avgrenses bakover i tid jf. NOU 2003:21 Kriminalitetsbekjempelse og personvern s. 93 og 94. Departementet mener det er viktig for å hindre kriminalitet at Norges Bank får tilgang til politiattester som ikke er avgrenset i tid. Departementet foreslår derfor at alle straffer på det området som defineres i forskrift skal fremgå av attesten.

Reglene i strafferegistreringsloven og tilhørende forskrift vil regulere selve utleveringen av opplysninger fra politiet. Norges Banks videre

håndtering av opplysningene reguleres av personopplysningsloven. Departementet antar at det naturlige personvernrettslige utgangspunkt må være at attesten enten blir returnert til den det gjelder eller makulert når det ikke lenger er nødvendig for Norges Bank å lagre opplysningene. Tidspunktet bør fastsettes konkret, men opplysningene må i alle fall slettes når personen ikke lenger har et ansettelses- eller tjenesteforhold med Norges Bank. Departementet foreslår en hjemmel for Kongen til å gi nærmere regler blant annet om behandlingen av politiattestene, jf. lovforslagets siste ledd.

Norges Bank foreslo at det skulle kunne kreves ny politiattest hvert 5. år. Det følger av NOU 2003:21 at det foreslås en bestemmelse om adgang til å kreve fornyet politiattest hvert tredje år, jf. forslaget til § 35. Justisdepartementet kommenterer i sin høringsuttalelse at «Når den nye politiregisterloven trer i kraft, vil denne bestemmelsen gjelde for all utstedelse av politiattester, og det er derfor ikke nødvendig å nevne dette særskilt i spesiallovgivningen.» Finansdepartementet foreslår derfor i tråd med Justisdepartementets uttalelse at siste punktum i forslaget til Norges Bank tas ut.

6 Forbud mot at banksjef er medlem av bankstyre og avvikling av fellesmøte styre/forstanderskap (sparebanker) og styre/representantskap (forretningsbanker) mv.

6.1 Bakgrunn for forslaget

I Banklovkommisjonens utredning nr. 4, NOU 1998:14 Finansforetak m.v., er det blant annet foreslått endringer i regelverket om finansforetakenes organer. Utredningen var på høring høsten 1998, med frist for uttalelse 31. desember 1998. Følgende høringsinstanser uttalte seg den gang om de forslag som vurderes her (forbud mot at banksjef er medlem av bankens styre, og fellesmøtets kompetanse til å ansette banksjef til styret).

- Den norske Bankforening
- Finansieringsforbundet
- Finansieringsselskapenes Forening
- Kredittilsynet
- Norges Bank
- Samferdselsdepartementet
- Sparebankforeningen

Ved brev 15. mars 2004 ba Sparebankforeningen departementet om å forsere behandlingen av Banklovkommisjonens forslag vedrørende endringer i sammensetningen av forstanderskapene i sparebankene. Sparebankforeningen ba samtidig departementet følge opp forslaget om å innføre et forbud mot at daglig leder er medlem av styret.

Forslag om endringer i sparebankloven for så vidt gjaldt sammensetningen av forstanderskapene i sparebankene, ble fulgt opp av departementet i Ot.prp. nr. 89 (2003-2004) og Innst.O. nr. 17 (2004-2005). Sparebankloven § 8 ble endret ved lov 10. desember 2004 nr. 81. Endringen trådte i kraft 1. januar 2005.

I møte med Finansdepartementet høsten 2005, ba Sparebankforeningen om snarlig innføring av forbud mot at daglig leder er medlem av styret og oppheving av ordningen med at tilsetting av banksjef avgjøres i fellesmøte mellom styret og forstanderskapet.

6.2 Gjeldende rett

Det følger av lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker (sparebankloven) § 14 tredje ledd at dersom vedtektene bestemmer det, skal en sparebank ha en banksjef (administrerende direktør) som skal være medlem av styret. Det følger videre av sparebankloven § 14 tredje ledd at en sparebank kan ha flere banksjefer, men bare en banksjef kan være medlem av styret. Departementet kan i særlige tilfeller dispensere fra dette.

Sparebankloven § 17 har nærmere regler om fellesmøte i sparebanker. Det følger av sparebankloven § 17 første ledd at forstanderskapet og styret i fellesmøte avgjør opprettelse og nedleggelse av filial i kommune hvor banken ikke har sitt hovedkontor, annen filial eller avdelingskontor, tilsetting av sparebankens banksjef (administrerende direktør), fordeling av det beløp som etter loven kan gis til allmenntilfelle og opptak av ansvarlig lånekapital. Sparebankloven § 17 har i annet til fjerde ledd regler om hvem som innkaller og leder fellesmøtet, krav til gyldig vedtak og regler om møteprotokoll. Det følger av § 17 femte ledd at det straks skal sendes melding til Kredittilsynet om tilsetting av banksjef.

Det følger av sparebankloven § 17 a første ledd at med tillatelse kan vedtektene bestemme at banken skal ha en eller flere avdelinger med egne styrever (lokalstyrer) som hvert skal ha minst tre medlemmer. Etter sparebankloven § 17 a annet ledd kan vedtektene bestemme at avdelingens daglige leder skal være medlem av lokalstyret. Han ansettes av hovedstyret etter innstilling fra lokalstyret. Har avdelingen lokalt forstanderskap, avgis innstillingen av det lokale forstanderskap og det lokale styret i fellesmøte. Vedtektene kan bestemme at den daglige leder skal ansettes av det lokale forstanderskap og det lokale styret i fellesmøte etter samråd med hovedstyret, jf. § 17 a annet ledd. Etter sparebankloven § 17 b fjerde ledd skal det lokale forstanderskap og styre i fellesmøte fordele det gavebeløp som etter vedtak av sparebankens for-

standerskap og styre skal utdeles i avdelingens distrikt og avgi innstilling til hovedstyret om ansettelse av den daglige leder ved avdelingen eller selv gjøre vedtak om ansettelsen etter § 17 a annet ledd.

Etter lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker (forretningsbankloven) § 9 annet ledd skal en forretningsbank ha en banksjef (administrerende direktør) som skal være medlem av styret. Flere enn en banksjef kan ikke være medlem av styret. Dersom styret har minst sju medlemmer, kan det likevel i vedtektene bestemmes at ytterligere en banksjef skal være medlem av styret, jf. forretningsbankloven § 9 annet ledd. Det følger av forretningsbankloven § 15 første ledd nr. 2 at representantskapet og styret i fellesmøte gjør vedtak om tilsetting av banksjef som er medlem eller varamedlem av hovedstyret.

Det følger av forretningsbankloven § 12 første ledd at en forretningsbanks avdeling utenfor hovedkontorets kommune skal, dersom representantskapet bestemmer det, ha eget styre med fire til sju medlemmer. Avdelingens banksjef er medlem av styret.

Forretningsbankloven § 15 har nærmere regler om fellesmøte i forretningsbanker. Det følger av forretningsbankloven § 15 første ledd at representantskapet og styret i fellesmøte avgjør opprettelse og nedleggelse av filial i kommune hvor banken ikke har sitt hovedkontor, annen filial eller avdelingskontor, tilsetting av forretningsbankens banksjef, og om og i tilfelle hvor stort utbytte som skal deles ut til aksjeeierne innenfor det høyeste beløp som styret fastsetter. Fellesmøte bestemmer samtidig fra hvilket tidspunkt det vedtatte utbytte kan utbetales. Forretningsbankloven § 15 har i annet til fjerde ledd regler om hvem som innkaller til og leder fellesmøtet, krav til gyldig vedtak og regler om møteprotokoll.

Det følger av sparebankloven § 3 første ledd og av forretningsbankloven § 8 første ledd at en sparebank og en forretningsbank må ha tillatelse til å drive bankvirksomhet. Etter sparebankloven § 3 første ledd tredje punktum og forretningsbankloven § 8 første ledd tredje punktum må en sparebank og en forretningsbank ha tillatelse av Kredittilsynet for å ha avdeling eller filial innen den kommune hvor banken har sitt sete, og det kreves tillatelse av Kongen for å ha avdeling eller filial utenfor denne kommune.

I 1984 ble det gitt generelt forhåndssamtykke til etablering av filialer i det fylket hvor banken har sitt hovedkontor. Full innenlandsk etableringsfrihet ble innført i Norge i 1990, jf. St.meld. nr. 31 (1989-1990) om Strukturpolitikken på finansmarkedet side 6 punkt 5.13 og side 16 punkt 3 samt

Innst.S nr. 169 (1989-90) om strukturpolitikken på finansmarkedet, hvor det på side 8 annen spalte fremgår at:

«Komiteen slutter seg til forslaget om at det ikke lenger skal kreves konsesjon ved etablering av filialer (avdelingskontorer) i Norge av norske forretnings- og sparebanker. Komiteen viser til at en slik adgang vil kunne bidra til å øke konkurransen.»

Melding om etablering skal sendes Kredittilsynet, jf. St.meld. nr. 31 (1989-1990) side 16.

6.3 Banklovkommisjonens forslag

Banklovkommisjonen utarbeidet i utredning nr. 4 (NOU 1998:14 Finansforetak m.v.) utkast til omfattende endringer i reglene for finansieringsinstitusjoner, og en ny lov for finansforetak. Som en del av dette ble det foreslått at daglig leder ikke skal kunne være medlem av styret i et finansforetak, jf. lovutkastet § 5-4 femte ledd. Det uttales på side 94 i utredningen at:

«Bakgrunnen for forslaget er et ønske om å gi styret en mer selvstendig stilling i forhold til den daglige ledelse i foretaket. Dagens ordning med at daglig leder i enkelte finansinstitusjoner skal være medlem av styret kan skape uklare kompetanse- og ansvarsforhold mellom styret og daglig leder. Det kan være vanskelig for styret å foreta en uavhengig vurdering av arbeidet til den daglige ledelse når daglig leder selv er styremedlem.»

Banklovkommisjonen foreslo at daglig leder gis rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker og til å uttale seg, med mindre annet er bestemt av styret i den enkelte sak. Se lovutkastet § 5-8 annet ledd.

Banklovkommisjonen foreslo i tillegg at fellesmøtet mellom styret og forstanderskapet (sparebanker)/representantskapet (forretningsbanker) som lovpålagt organ oppheves, og at daglig leder skal tilsettes av styret. Det uttales på side 93 i utredningen at:

«Som en naturlig følge av at representantskapet i forretningsbanker foreslås opphevet og som et ledd i en forenkling av gjeldende regelverk, foreslår *kommisjonen* at fellesmøtet som lovpålagt organ oppheves. De oppgaver som fellesmøtet i forretningsbanker og sparebanker har, foreslås fordelt på generalforsamlingen og styret. *Kommisjonen* foreslår at daglig leder skal tilsettes av styret og at generalforsamlingen i forretningsbanker fastsetter utbytte.»

Det ble videre foreslått at finansforetak skal ha daglig leder uavhengig av størrelsen på eventuell aksjekapital eller organisering for øvrig. Banklovkommisjonen uttaler på side 95 at:

«*Kommisjonen* legger til grunn at finansforetakenes virksomhet er av et slikt omfang og kompleksitet at det er behov for å ha daglig leder. Det foreslås derfor at et finansforetak skal ha daglig leder uavhengig av størrelsen på eventuell aksjekapital eller organiseringen for øvrig.»

Banklovkommisjonen foreslo i lovutkastet § 5-20 annet ledd at finansforetakets styre og ledelse er ansvarlig for virksomheten i avdelingsorganer.

6.4 Høringsinstansenes merknader

Både *Norges Bank* og *Den norske Bankforening* uttaler i høringen av Banklovkommisjonens fjerde utredning (NOU 1998:14) på generelt grunnlag at de støtter kommisjonens forslag om endringer i eksisterende organ- og styringsstruktur. Sparebankforeningen støtter forslaget om å innføre et forbud mot at daglig leder er medlem av styret og uttaler følgende:

«Vi sier oss ellers ubetinget enig i forbud mot, og begrunnelsen for, at daglig leder ikke skal kunne være medlem av styret.»

Finansforbundet, *Finansieringsselskapenes Forening* og *Kredittilsynet* støtter den forenklingen av organstrukturen som Banklovkommisjonen foreslår og uttaler på generelt grunnlag at endringen vil innebære en organisasjonsmessig forenkling, men samtidig en tydeliggjøring av organenes ansvarsforhold. *Samferdselsdepartementet* uttaler følgende:

«Spesielt er vi enig i at dagens ordning med at daglig leder skal være medlem av styret i forretningsbanker og finansieringsforetak bør opphøre. Dette vil bidra til å klargjøre ansvars- og kompetanseforholdene i foretaket.»

Sparebankforeningen har senere overfor Finansdepartementet tatt opp at det er et særskilt behov for å følge opp disse delene av Banklovkommisjonens forslag i NOU 1998:14.

6.5 Departementets vurderinger

Det har i de senere år vært en utvikling og bevisstgjøring når det gjelder prinsipper for god foretaksstyring. Det legges blant annet stor vekt på å sikre styrets uavhengighet i forhold til den daglige ledelse.

Styret skal være i stand til å vurdere den daglige ledelse på uavhengig grunnlag. Dette skal bidra til klarere kompetanse- og ansvarsforhold mellom styret og daglig leder. Departementet er enig i at regelverket for banker bør legge til rette for dette. Departementet foreslår derfor et forbud mot at daglig leder (banksjef) er medlem av styret i sparebanker og forretningsbanker. Departementet foreslår at dette forbudet også skal gjelde for andre ledende ansatte, herunder leder ved lokale avdelinger og filialer. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 14 fjerde ledd og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 9 tredje ledd.

Departementet er enig i at det bør være en rett og plikt for daglig leder til å delta i styrets behandling av saker og til å uttale seg, med mindre annet bestemmes av styret i den enkelte sak. Det kan i enkelte saker være mindre naturlig at en daglig leder deltar i styrets behandling. Dette må i tilfelle avgjøres av styret. Departementet forslår at daglig leder gis en rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker og til å uttale seg, med mindre annet bestemmes av styret i den enkelte sak. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 14 fjerde ledd og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 9 tredje ledd.

Departementet foreslår videre i samsvar med forslaget fra Banklovkommisjonen at fellesmøte mellom styre og henholdsvis forstanderskap/representantskap oppheves. Etter alminnelige prinsipper for god foretaksstyring, bør kompetansen til å tilsette daglig leder ligge hos styret. Departementet foreslår derfor lovfestet at daglig leder skal tilsettes av styret. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 14 tredje ledd og § 17 annet ledd og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 9 annet ledd. Departementet foreslår at de øvrige oppgavene som fellesmøtet i dag har overføres til forstanderskapet i sparebanker og representantskapet i forretningsbanker. I slike saker skal forstanderskapet/representantskapet treffe vedtak etter forslag fra styret. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 12 femte ledd og § 17 a fjerde ledd og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 15.

Departementet foreslår et krav om at sparebanker, i likhet med forretningsbanker, skal ha en daglig leder. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 14 tredje ledd.

Departementet ønsker med forslaget å bidra til å skape et klarere skille mellom den leder som er bankens øverste administrative leder og øvrige ledere. Loven inneholder særlige regler som gjelder for bankens øverste administrative leder. Det er etter departementets vurdering unødvendig og

kan bidra til klarhet at loven også har lovregler om at banken kan fastsette i vedtektene at den skal ha flere banksjefer. Det foreslås derfor å oppheve de særlige bestemmelsene om øvrige banksjefer. Dette vil ikke innebære begrensninger på bankers adgang til også å ha banksjefer som er underordnet den daglige leder. Forslaget er på dette punktet derfor i hovedsak av teknisk karakter. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 14, § 17 og § 18 og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 9 og § 17.

Departementet foreslår videre en forenkling av sparebankloven § 20. Sparebankloven § 20 inneholder regler om forbud mot å motta godtgjørelse fra andre enn sparebanken i anledning rettshandel for banken. Departementet foreslår at den gjeldende bestemmelsen i sparebankloven § 20 oppheves, og at allmennaksjeloven § 6-17 om godtgjørelse fra andre enn selskapet gis tilsvarende anvendelse for sparebanker. Bestemmelsene i allmennaksjeloven gjelder direkte for forretningsbanker. Departementet legger til grunn at det vil være klargjørende at allmennaksjeloven § 6-17 gjelder tilsvarende for

sparebanker. Kravene vil i hovedsak være de samme som i gjeldende § 20 i sparebankloven. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 20.

Departementet foreslår, i samsvar med Banklovkommisjonens utkast § 5-20 annet ledd, å klargjøre at bankens styre og ledelse er ansvarlig for virksomheten i avdelingsorganer. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 7 femte ledd og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 12 femte ledd.

På bakgrunn av innføring av full innenlandsk etableringsfrihet i Norge i 1990, jf. St.meld. nr. 31 (1989-1990) og Innst.S. nr. 169 (1989-1990), er det ikke lenger nødvendig for sparebanker og forretningsbanker å søke om særskilt tillatelse til å etablere avdeling eller filial innen den kommune hvor banken har sitt sete eller utenfor denne kommune. Etter departementets vurdering er bestemmelsene om dette i sparebankloven og forretningsbankloven overflødige og bør oppheves. Det vises til lovforslaget del I (sparebankloven) § 3 første ledd og lovforslaget del II (forretningsbankloven) § 8 første ledd.

7 Fradragsberettiget pensjonssparing for frilansere

7.1 Gjeldende rett

Etter lov av 21. desember 2005 nr. 124 om obligatorisk tjenstepensjon (OTP-loven) § 3 første ledd har arbeidstakere krav på at arbeidsgiver oppretter tjenstepensjon. Selvstendig næringsdrivende er gitt adgang til å opprette skattefavorisert innskuddspensjon etter lov av 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven) § 2-3 annet ledd.

Da regjeringen i St.meld. nr. 2 (2005-2006) foreslo en avvikling av skattefavoriseringen av IPA og livrente, var dette under forutsetning av at alle yrkesaktive ville være sikret rett til skattefavorisert pensjonssparing. Det heter på side 9 i meldingen:

«Etter innføring av obligatorisk tjenstepensjon og adgang for selvstendig næringsdrivende til å spare i innskuddsordninger, vil alle yrkesaktive være sikret rett til skattefavorisert pensjonssparing gjennom arbeidsforhold eller næring. Regjeringen mener at det ikke er behov for å videreføre skattefavoriserte pensjonsspareordninger i tillegg til dette, og vil derfor avvike skattefradraget for nye premieinnbetalinger i IPA-ordningen med virkning for innskudd foretatt etter 12. mai.»

Departementet har i etterkant mottatt henvendelser fra frilansere uten ansettelsesforhold, som har påpekt at de synes å falle utenfor gjeldende ordninger for skattefavorisert tjenstepensjon.

7.2 Departementets vurdering

Verken OTP-loven eller lovene om innskuddspensjon og foretakspensjon gir noen nærmere definisjon av begrepet «arbeidstaker». Lov av 28. februar 1997 nr. 19 om folketrygd (folketrygdloven) opererer med tre kategorier av yrkesaktive; arbeidstakere, frilansere og selvstendig næringsdrivende, jf. folketrygdloven §§ 1-8 til 1-10. Etter § 1-9 er frilan-

ser definert som «enhver som utfører arbeid eller oppdrag utenfor tjeneste for lønn eller annen godtgjørelse, men uten å være selvstendig næringsdrivende». Frilansere er selvstendige oppdragstakere med ulik grad av tilknytning til den enkelte oppdragsgiver, og det vil kunne være mer naturlig å sammenlikne denne gruppen av yrkesaktive med selvstendig næringsdrivende. Etter departementets oppfatning vil frilansere uten ansettelsesforhold ikke være «arbeidstaker» i pensjonslovenes forstand.

Det synes etter dette som om frilansere utilsiktet faller utenfor gjeldende skattefavoriserte pensjonsordninger. Departementet foreslår på denne bakgrunn at frilansere gis adgang til å opprette innskuddspensjon etter innskuddspensjonsloven § 2-3, og at det gis skattefradrag for innskudd til slik pensjonsordning. Frilansere vil også kunne ha et ansettelsesforhold, og vil i så fall være berettiget til tjenstepensjon etter OTP-loven § 3. Det bør derfor presiseres i loven at innskudd til slik pensjonssparing kun skal beregnes av personinntekt fra oppdragsvirksomhet. Tilsvarende begrensning gjelder i dag for selvstendig næringsdrivende, som kun kan legge inntekt fra næringsvirksomhet til grunn for beregning av innskudd, jf. § 2-3 annet ledd.

Departementet viser til forslag til endringer i innskuddspensjonsloven § 2-3 annet ledd og skatte-loven § 6-46 tredje ledd.

Departementet ønsker å gi frilansere mulighet til å opprette skattefavorisert innskuddspensjon så raskt som mulig. Hensynet til frilansere som ønsker å benytte seg av denne ordningen tilsier at forslaget fremmes nå uten forutgående høring. Forslaget om å gi frilansere adgang til å opprette skattefavorisert innskuddspensjon har ikke vært på alminnelig høring, idet alminnelig høring kan utelates etter utredningsinstruksen pkt. 5.4 bokstav c).

8 Spørsmål knyttet til sparebankstruktur

8.1 Bakgrunn

Sparebankene har tradisjonelt vært lokal- eller regionalbanker for privatkunder og SMB-kunder (små- og mellomstore bedrifter). De mindre lokale sparebankene har tradisjonelt hatt en begrenset forvaltningskapital, som igjen har satt begrensning på bankenes utlånsevne, særlig i forhold til næringskundene. Økt konkurranse fra andre banker, økte myndighetskrav og økt produktterspørsel fra kundene har bidratt til at sparebankene i større grad enn tidligere må vurdere behovet for strukturelle tilpasninger.

Fra høsten 2004 til sommeren 2005 ble fem av seks selvstendige norske forretningsbanker kjøpt opp. Fire ble kjøpt av utenlandske banker og én av en norsk bank. Kredittilsynet har i løpet av 2005 fått flere henvendelser om oppkjøp eller overtakelse av sparebanker, både fra sparebanker selv og fra forretningsbanker. I tillegg har forskjellige meglerhus forelagt Kredittilsynet ulike modeller for hvordan sparebanker kan kjøpes opp, og forslag til hvordan kapitalstrukturen i sparebankene kan endres. Fra meglerhusenes side har det vært hevdet at en rekke sparebanker er overkapitaliserte og at det vil være samfunnsgagnlig om egenkapitalen i sparebankene blir redusert.

Lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker (sparebankloven) § 47 regulerer hva som skal skje med sparebanker ved avvikling av virksomhet, og ved sammenslutning (fusjon) med, eller ved overdragelse til, annen bank. Til grunn for bestemmelsen ligger en forutsetning om at sparebanker har hjemmel til å gjennomføre de nevnte transaksjoner. Ved lovendring 21. juni 2002 ble sparebankene gitt mulighet til å omdanne seg til aksjeselskaper eller allmennaksjeselskaper. Formålet ved å legge til rette for en slik omdanningsmulighet var å bedre kapitaltilgangen til sparebankene.

Finansdepartementet har nå fått til behandling to konkrete søknader om omstrukturering. Tingvoll Sparebank har søkt om tillatelse til å overdra sin virksomhet til Sparebanken Møre. Overtakelsesbeløpet ønskes benyttet til tegning av nye grunnfondsbevis i Sparebanken Møre, samtidig som Tingvoll Sparebank omdannes til en stiftelse

med en kapital svarende til den kapital som er plassert som grunnfondsbevis i Sparebanken Møre. Denne saken er nærmere omtalt nedenfor under pkt. 8.4. Sparebanken Sogn og Fjordane har søkt om tillatelse til å omdanne seg til aksjeselskap etter reglene i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2, avsnitt III. Etter omdanningen til aksjeselskap skal i henhold til planen 34 prosent av aksjene selges til Gjensidige Forsikring, som ledd i et større strategisk samarbeid mellom Sparebanken Sogn og Fjordane og Gjensidige. Denne saken er nærmere omtalt nedenfor under pkt. 8.3.

8.2 Sparebanknæringen – kvantitativ oversikt

Det er (august 2006) 126 sparebanker, og sparebankene har en betydelig stilling i det norske bankmarkedet. Markedsandelen til norske sparebanker målt etter bankenes forvaltningskapital (inkludert filialer) var 65,4 prosent ved utgangen av 2005. Til sammenlikning var markedsandelen til norske sparebanker 41,4 prosent i 1985 og 40,1 prosent 1995.

DnB NOR Bank ASA er den klart største sparebanken med en markedsandel på 37,6 prosent i 2005. Fordi DnB NOR Bank er så stor, vil bankens markedsandel utgjøre en betydelig del av sparebankenes samlede markedsandel. Når en holder Sparebanken NOR (1995) og DnB NOR Bank (2005) utenfor beregningen, utgjorde sparebankenes markedsandel 28,4 prosent i 1995 og 28,9 prosent i 2005.

Sparebankene har i senere år søkt sammen i allianser, med samarbeid om utvikling av kompetanse, IT-utvikling, produktutvikling, eie av andre finansinstitusjoner mv. Pr. august 2006 var det bare 12 av de 126 sparebankene som ikke inngikk i en allianse eller har inngått samarbeidsavtale med en annen sparebank. I Terra-Gruppen AS inngår 81 sparebanker, SpareBank 1- Alliansen består av 22 sparebanker og DnB NOR har samarbeidsavtale med 10 sparebanker.

Antall sparebanker er sterkt redusert de siste 20 år, fra 198 i 1985 til 126 nå. Innenfor dette tidsrommet var det særlig i femårsperioden 1985 til

1990 nedgangen var sterk, med en reduksjon fra 198 til 142 sparebanker. Til sammenlikning var det en nedgang på bare 7 sparebanker i tiårsperioden 1995 til 2005.

Ansvarlig kapital i sparebankene består hovedsakelig av grunnfondskapital, grunnfondsbeviskapital (aksjekapital i aksjesparebankene) og ansvarlig lånekapital. Ved utgangen av 2005 var grunnfondsbeviskapitalen i sparebankene (inkludert overkursfond og utjevningsfond) 8 447 millioner kroner. Grunnfondskapitalen (sparebankenes fond og gavefond) i norske sparebanker var 39 965 millioner kroner ved utgangen av 2005. DnB NOR er en aksjesparebank og har derfor ikke grunnfondsbeviskapital eller grunnfondskapital. DnB NOR Bank er den eneste aksjesparebanken i Norge (pr. 3.10.2006). Ved omdanning fra sparebank til aksjesparebank blir grunnfondsbevisene og grunnfondene omgjort til aksjekapital. Ved utgangen av 2005 var aksjekapitalen (inkludert overkursfond) i DnB NOR Bank 27 209 millioner kroner.

Samlet kapitaldekning i sparebankene var 12,4 prosent ved utgangen 2005. Samlet kapitaldekning når DnB NOR holdes utenfor var 14,1 prosent. Dette er godt over kravet om at ansvarlig kapital skal utgjøre minst 8 prosent av et vektet beregningsgrunnlag.

8.3 Søknad fra Sparebanken Sogn og Fjordane om omdanning til aksjebank

8.3.1 Omdanningen

Sparebanken Sogn og Fjordane har søkt om tillatelse til omdanning til aksjebank. Ønsket om å omdanne Sparebanken Sogn og Fjordane til aksjebank inngår som en del av sparebankens planer om å inngå et større og tettere samarbeid med Gjensidige Forsikring (Gjensidige). Etter det som er opplyst, skal Gjensidige inn på eiersiden i aksjebanken, samtidig som Gjensidige og sparebanken skal satse på en felles nettbankløsning. Gjensidige har samtidig sendt inn søknader for tillatelse til å erverve 34 prosent av aksjene i den omdannede banken, og om tillatelse for etablering av ny forretningsbank og et holdingselskap.

Omdanningen skal skje ved at aktiva og passiva i sparebanken overføres til et nyetablert aksjeselskap, Sparebanken Sogn og Fjordane ASA, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-19, annet ledd. Aksjene i den omdannende sparebanken skal i utgangspunktet eies av en nyopprettet stiftelse, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2-19, tredje ledd, bokstav b.

Som ledd i det strategiske samarbeidet med Gjensidige, er planen at generalforsamlingen i stiftelsen som opprettes ved omdanningen til aksjeselskap skal godkjenne salg av 34 prosent av aksjene i den omdannede sparebanken til Gjensidige. Denne aksjeposten skal Gjensidige så skyte inn som tingsinnskudd i Gjensidige Bank Holding AS. Dette holdingselskapet skal etter søknaden dels være eiet av Gjensidige og dels av den opprettede stiftelsen.

I et fremforhandlet utkast til aksjonæravtale mellom stiftelsen og holdingselskapet er stiftelsen gitt en rett til ytterligere salg av aksjer i den omdannede sparebanken til holdingselskapet. Stiftelsen skal for det første ha en rett til å selge inntil 32 prosent av aksjene til holdingselskapet i løpet av de første 12 månedene etter omdanningen, slik at de blir sittende igjen med en eierandel på 34 prosent. I tillegg skal stiftelsen fra og med 12 måneder etter omdanningen ha en evigvarende rett til å kreve at holdingselskapet kjøper alle eller deler av de gjenværende aksjene i aksjesparebanken. Denne opsjonen skal kunne benyttes ved én eller flere anledninger, og er betinget av myndighetenes tillatelse. Vederlaget for aksjene ved slikt salg skal være markedspris. Det er imidlertid laget en detaljert beskrivelse av hvordan markedsprisen skal beregnes, da det antas at det vil kunne være vanskelig å omsette aksjene i markedet. Formålet med opsjonene og «reguleringen» av markedsprisen er i følge søker å gi stiftelsen en «forsikring» for de verdiene som ligger i aksjene for det tilfellet at stiftelsen senere eventuelt skulle ønske å nedjustere sin eierandel i den omdannede sparebanken.

8.3.2 Kredittilsynets vurderinger

Under henvisning til forarbeidene legger Kredittilsynet til grunn at hovedformålet med omdanningsregelverket var sparebankenes ønske om lettere å kunne innhente kapital, jf. Ot. prp. nr. 59 (2001-2002), s. 5:

«I denne proposisjonen fremmer Finansdepartementet et lovforslag som åpner for at sparebanker skal kunne omdannes til aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Etter departementets syn vil dette bl.a. legge til rette for at sparebankene vil kunne stå friere til å velge den form for innhenting av egenkapital som de finner hensiktsmessig. I tråd med dette varslet departementet i St.meld.nr.6 (2001-2002) at en ville fremme et lovforslag som vil åpne for omdanning av sparebanker, og uttalte bl.a.:

[...]

Etter departementet si vurdering bør ein i arbeidet med eit slikt lovforslag ta utgangspunkt i Banklovkommisjonen sitt forslag i NOU 1998:14. I samanheng med lovarbeidet vi ein ta sikte på ei regulering av stiftelsen som skal motverke eit ikkje ønskjeleg oppkjøp av sparebanken eller konsernet. I vurderinga vil det bli tatt omsyn til at formålet med ei omdanning er å få god tilgang på aksjekapital.»

Kredittilsynet peker på at omdanningen av Gjensidige NOR er det eneste eksemplet på at en sparebank er blitt omdannet til en aksjebank, og understreker at det ikke uten videre er opplagt at Gjensidige NOR hadde fått tillatelse til omdanning om begrunnelsen for denne var at konsernet skulle fusjonere med DnB. Søknaden om omdanning av Gjensidige NOR var begrunnet i et ønske om å styrke bankens konkurranseevne og å videreutvikle konsernet. Aksjer som egenkapitalinstrument ville etter bankens oppfatning gi langt bedre tilgang til egenkapitalmarkedet enn grunnfondsbevis. Kredittilsynet er derfor av den oppfatning at det ikke er grunn til å bruke Gjensidige NORs omdanning som argument for å gi Sparebanken Sogn og Fjordane tillatelse etter søknaden.

Slik Kredittilsynet vurderer søknaden, vil hovedutfordringen være å finne ut hvorvidt arrangementet mellom Gjensidige og Sparebanken Sogn og Fjordane er i samsvar med lovens forutsetninger om stiftelsens uavhengighet i forhold til banken og hvorvidt stiftelsen har et tilstrekkelig langsiktig og stabilt formål med sitt eierskap i den omdannede sparebank, se finansieringsvirksomhetsloven § 2-19, siste ledd.

Kredittilsynet stiller spørsmål ved om det på forhånd avtalte arrangementet med Gjensidige, der det er planlagt at stiftelsen umiddelbart skal selge 34 prosent av aksjene til Gjensidige, er i samsvar med lovens forutsetning og lovgivers intensjoner om stabilt og langsiktig eierskap. Etter Kredittilsynets oppfatning underbygges dette videre ved den avtalefestede retten stiftelsen har til ytterligere salg av aksjer i den omdannede sparebank. Ved første gangs benyttelse av opsjonen må stiftelsen selge minst 17 prosent av aksjene, hvilket vil innebære at Gjensidige, gjennom holdingselskapet, får kontroll med et flertall av aksjene i Sparebanken ASA.

Sett under ett mener Kredittilsynet at den omsøkte transaksjon ikke i særlig grad kan sies å videreføre sparebanktradisjonen. Kredittilsynet er videre redd for at den foreliggende sak kan skape presedens som på sikt kan medføre større og uforutsigbare endringer i sparebankstrukturen i Norge, der en eventuell tillatelse vil kunne åpne for

at langt flere sparebanker enn det som ellers ville være naturlig, blir omdannet for så etterpå å bli solgt. Dette vil etter Kredittilsynets oppfatning kunne få negative samfunnsmessige konsekvenser.

Kredittilsynet viser også til de positive sidene ved sparebankvirksomheten, og mener at en eventuell endring i sparebankstrukturen ikke bør gå på bekostning av disse positive sidene. Lokal tilknytning og gode kunnskaper om lokalmiljøene er forutsetninger for å kunne tilby effektive og gode tjenester, hvilket også fremmer konkurransen, mangfoldet og diversifiseringen i næringen. Oppkjøp fra større sentraliserte aktører vil etter Kredittilsynets oppfatning medføre større avstand til beslutningstakerne, slik at det er fare for å miste den lokale tilknytningen. Kredittilsynet legger til grunn at det må være kundenes og lokalsamfunnenes behov som vanligvis bør være avgjørende når myndighetene gjennom sine vedtak legger til rette for eventuelle strukturelle endringer i sparebanksektoren, og ikke ulike sparebankers ønske om vekst eller annet strategisk samarbeid.

Under henvisning til forarbeidene legger også Kredittilsynet til grunn at oppkjøpsvernet er samfunnsmessig begrunnet og ikke avhengig av hva den enkelte sparebanks styrende organer ønsker.

Kredittilsynet legger til grunn at dagens lovgivning, på bakgrunn av bl.a. lovens forarbeider, tilsier en restriktiv praksis mht. omdanning av sparebanker til aksjebank. Kredittilsynet mener at det i denne saken er knyttet betydelig usikkerhet til eierstiftelsens uavhengighet og langsiktighet. Det sett av avtaler som er presentert i søknaden, synes etter Kredittilsynets oppfatning å innebære et delvis salg av en sparebank. Med omdanningsreglenes vekt på stiftelsens uavhengighet er Kredittilsynet tvilende til om loven åpner for en omdanning som i realiteten forutsetter at stiftelsen treffer vedtak som på forhånd synes bestemt. Kredittilsynet har derfor overfor departementet innstilt på at søknaden avslås.

8.3.3 Gjensidige Bank AS

Som ledd i det planlagte samarbeidet med Sparebanken Sogn og Fjordane søkte Gjensidige i mai i år om tillatelse til etablering av forretningsbank (Gjensidige Bank) og mellomliggende holdingselskap. Holdingselskapet skulle dels være eiet av Gjensidige og dels av Sparebanken Sogn og Fjordane. Etter at Kredittilsynet avga sin tilrådning til søknaden fra Sparebanken Sogn og Fjordane om omdanning, foretok Gjensidige enkelte justeringer i den opprinnelige søknaden om etablering av

Gjensidige Bank, og presiserte at søknaden måtte vurderes uavhengig av omdanningssøknaden. Gjensidige Bank skal være en ren telefon og nett-bank.

Finansdepartementet ga i begynnelsen av oktober i år Gjensidige tillatelse til etablering av forretningsbank og holdingselskap som omsøkt, og det er antatt at denne banken vil starte virksomhet i januar 2007.

8.4 Søknad fra Tingvoll Sparebank og Sparebanken Møre om overdragelse av sparebankvirksomhet

8.4.1 «Overdragelsesmodellen»

Etter søknaden skal Tingvoll Sparebank overdra sine aktiva og passiva til Sparebanken Møre. Oppgjør skal dels skje ved utstedelse av nye grunnfondsbevis i Sparebanken Møre, og dels i form av et kontantvederlag. Alternativt til et kontantvederlag kan Sparebanken Møre erverve egne grunnfondsbevis tilsvarende kontantvederlaget som så overføres til Tingvoll Sparebank. Tingvoll Sparebank skal etter overdragelsen «avvikle» sin bankvirksomhet og omdannes til en stiftelse. Denne stiftelsens formål skal være å forvalte grunnfondsbevisene og «å fremme sparebankvirksomhet» i distriktet. Inntil 25 prosent av avkastningen på stiftelsens midler skal kunne benyttes til utdeling til allmennnyttige formål i kommunen.

Tingvoll Sparebank opplyser at de ved valg av modell for overdragelse/sammenslutning særlig har lagt vekt på å sikre at de verdier som er bygget opp i overdragende bank forblir i lokalsamfunnet. Overdragelsen av Tingvoll Sparebank vil etter bankens oppfatning ikke redusere sparebankenes egenkapital som gruppe. Vederlaget i form av grunnfondsbevis fra Sparebanken Møre sikres på en slik måte at det fremmer sparebankvirksomhet på langsiktig grunnlag. Siden stiftelsen skal beholde 75 prosent av avkastningen på grunnfondsbevisene, vil stiftelsen ha mulighet til å delta i fremtidige emisjoner av grunnfondsbevis. Det er også Tingvoll Sparebanks oppfatning at modellen vil redusere presset mot sparebankene til å omdanne seg til aksjebanker.

8.4.2 Kredittilsynets vurderinger av den omsøkte overdragelsesmodell

Kredittilsynet gir i sin tilrådning til departementet uttrykk for at overdragelsen etter Møre-Tingvoll modellen ikke faller innenfor rammene av spare-

bankloven § 47, da den ikke kan anses å «fremme sparebankvirksomhet» i lovens forstand.

Kredittilsynet har vurdert hva som ligger i begrepet «å fremme sparebankvirksomhet», jf sparebankloven § 47 femte og sjette ledd, og har kommet til at utdeling av midler til allmennnyttige formål i lokalsamfunnet, eller forvaltning av grunnfondsbevis i sparebank, *ikke* ligger innenfor rammen av hva som er å «fremme sparebankvirksomhet» i lovens forstand. Sparebankloven § 47 femte ledd annet punktum og sjette ledd, annet punktum, kom inn i endringsloven av 1970. Finansdepartementet uttalte i Ot. prp. nr 55 (1968-69) bl.a.:

«Etter departementets oppfatning ville det være lite rimelig om en avvikling av en sparebank eller en mulig sammenslutning av en sparebank med en forretningsbank, skulle føre til en reduksjon av sparebankenes egenkapital som samlet gruppe.»

Kredittilsynet oppfatter lovmotivet dit hen at det overskytende i en avviklet sparebank skal tilføres egenkapitalen i en annen eller i en ny sparebank som har valgdistrikt som omfatter distriktet til den avviklede bank. Uttalelsene i Ot.prp. nr. 55 (1968-69) innebar en endring i forhold til tidligere gjeldende rett, da den relevante bestemmelse i sparebankloven før lovendring i 1970 ga anvisning på at midlene som banken hadde igjen etter at gjelden var dekket skulle gå til *allmennnyttige formål* i vedkommende kommune. Kredittilsynet viser til lovutvalgets innstilling (gjengitt i Ot. prp. nr 55 (68-69)) i forhold til de hensyn som ligger bak lovendringen på dette punkt:

«Bestemmelsen synes ikke ubetinget heldig. Sparebankene har i vårt land en bestemt samfunnsmessig funksjon. De kan ikke opphøre uten skadevirkninger med mindre andre sparebanker overtar den bankmessige betjening av vedkommende distrikt. Det synes best stemmende med det formål som ligger til grunn for opprettelsen av en sparebank, at formuen til den avviklende sparebank går inn i den sparebank som fortsetter sparebankvirksomheten i distriktet. Utvalget vil derfor foreslå at bestemmelsen endres dit hen at en avviklende sparebanks formue skal gå til fremme av sparebankvirksomheten i bankens distrikt. Dette vil også gjelde for det tilfellet at en sparebank skulle bli overtatt av en forretningsbank.»

I sin vurdering presiserer Kredittilsynet at det er lagt avgjørende vekt på det som fremstår som lovgivers syn, nemlig at en sparebank ikke kan kjøpe en annen sparebank, uten at denne blir avviklet og at overtakelsesbeløpet går inn i den overta-

kende sparebanks grunnfond. Videre understreker Kredittilsynet at grunnfondsbeviskapital og sparebankenes grunnfond ikke er samme form for kapital. Sparebankenes fond er «eierløs» kapital. Ved en overdragelse av aktiva og passiva mot et vederlag til «utenforstående» i form av grunnfondsbevis, vil kapitalen ikke lenger være eierløs.

Kredittilsynet stiller seg videre tvilende til om Kredittilsynet kan eller bør påta seg tilsynsmessige roller overfor en stiftelse som faller utenfor finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2, uten nærmere avklaring med lovgiver.

8.4.3 Øvrige uttalelser

Departementet har i sakens anledning mottatt brev fra både Sparebankforeningen og Terra-gruppen. Et flertall i Sparebankforeningens styre er ikke enige i Kredittilsynets tilrådning, og støtter opp om den foreslåtte modell idet det hevdes at denne ligger innenfor rammene av sparebankloven § 47. Etter Sparebankforeningens syn må det legges avgjørende vekt på formål og reelle hensyn bak bestemmelsen.

Terra-gruppen på sin side er tilfreds med Kredittilsynets tilrådning, uten at Terra-gruppen har gitt direkte uttrykk for sitt syn vedrørende lovligheten av å foreta en overdragelse etter den modellen det legges opp til i Møre-Tingvoll saken. Terra-gruppen fokuserer imidlertid på behovet for først å ha en grundig debatt med tanke på hvor og hva en vil med sparebanknæringen, før det tas grep som gjør det enklere å foreta strukturelle endringer.

8.5 Departementets vurderinger

Etter Finansdepartementets vurdering er det viktig at rammevilkårene for sparebankene gir frihet til å foreta en samfunnsmessig ønsket strukturell tilpasning. Sparebankenes egenart bør samtidig bevares, og en endring i sparebankstrukturen bør ikke gå på bekostning av sparebankvesenets positive sider.

Samtidig med at det i 2002 ble gitt adgang til å omdanne sparebanker til aksjesparebanker, ble det besluttet at tidligere eierløs grunnfondskapital (grunnfondet) i tilfelle skulle kunne konverteres til eierrepresentert kapital. En stiftelse skulle, som eier av den delen av aksjekapitalen som tilsvarte det tidligere eierløse grunnfondet, kunne motvirke ikke ønskelige oppkjøp av den omdannede bank.

Etter at reglene om omdanning av sparebanker trådte i kraft, er det kun gjennomført én omdanning, omdanningen av Sparebanken Gjensidige

NOR. Omdanningen ble nærmest umiddelbart fulgt opp med en fusjon med Den norske Bank, nå DnBNOR. Etter fusjonen sitter sparebankstiftelsen på en eierandel på drøyt 10 prosent, og DnBNOR er derfor fortsatt formelt en sparebank.

De to søknadene fra henholdsvis Tingvoll Sparebank og Sparebanken Sogn og Fjordane forutsetter fremgangsmåter som ikke har vært eksplisitt drøftet av lovgiver. Kredittilsynet har i sine tilrådninger til departementet kommet til at de omsøkte transaksjoner i de to sakene samlet sett ikke ligger innenfor lovens rammer. Kredittilsynet har også pekt på at tillatelse i de to nevnte saker på sikt kan medføre større og uforutsigbare endringer i sparebankstrukturen i Norge.

Med utgangspunkt i disse to aktuelle sakene er det, i lys av de utfordringer som sparebanknæringen står overfor, behov for en klarere grenseoppgang mellom tillatte og ikke tillatte transaksjonsformer for gjennomføring av strukturendring for sparebanker.

Departementet er kjent med at Sparebankforeningen 22. mai 2006 oppnevnte et «Rammevilkårutvalg». Dette utvalget skal vurdere om sparebankenes ulike organisasjonsformer har rammevilkår som gir tilstrekkelig fleksibilitet til å møte fremtidens utfordringer, og foreslå regelendringer. Fra mandatet siteres:

«Utvalget skal gjennomgå og analysere behovet for endringer i regelverket for at sparebankene skal ha tilfredsstillende handlingsrom. Det skal i den forbindelse bl.a. tas utgangspunkt i administrasjonens rapport om «Strukturelle problemstillinger ved fusjoner mellom sparebanker» og påfølgende diskusjoner på bankkonferansene 2006. Spesielt bør drøftes:

- hvordan det best mulig kan legges til rette for en fortsatt aktiv og livskraftig norsk sparebanknæring,
- hvilke føringer som skal legges på formuesanvendelsen ved avvikling og sammenslutning av sparebanker,
- mulige behov for endringer i reglene for gaveinstituttet,
- mulige endringer i lovkravet om at sparebankstiftelsen skal ha et «langsiktig og stabilt formål med sitt eierskap»,
- om 10 prosentkravet skal videreføres som nedre grense for å kunne bruke begrepet sparebank, og om stiftelsen skal forbli sparebankstiftelse så lenge det er midler,
- om behov for alternative modeller, jfr. særlig den såkalte «Telemarksmodellen», dvs. der flere mindre sparebanker omdanner seg til aksjesparebanker heleid av sparebankstiftelser, og at disse deretter fusjone-

rer til en aksjesparebank. Det bør også vurderes en analog grunnfondsbevismodell.»

Utvalget skal avgi sin utredning i løpet av januar 2007.

Det vil etter departementets oppfatning være naturlig å avvente sparebanknæringens egne vurderinger med hensyn til hvordan rammeverket bør

utformes for å legge til rette for ønsket strukturutvikling for sparebankene.

Eventuelle innspill fra sparebanknæringen på bakgrunn av utredningsarbeidet vil utgjøre et viktig premiss for departementets videre arbeid, både i forhold til forberedelse av eventuelle forslag til lovendringer, og for behandling av enkeltsaker.

9 Økonomiske og administrative konsekvenser

9.1 Forslag i kapittel 2 – forvalterregistrering

Forslaget innebærer i hovedsak en videreføring av gjeldende rett og antas ikke å ha vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser.

9.2 Forslag i kapittel 3 – obligasjoner med fortrinnsrett

Forslaget innebærer en endring i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV om «Obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje». Endringen innebærer i hovedsak at sikkerhet for obligasjonseiernes krav i form av pant erstattes med en fortrinnsrett til dekning i det sikkerhetsmassen utbringer ved en likvidasjon av kredittforetaket.

Forslaget er en endring av lov 13. desember 2002 nr. 77 (i kraft 1. januar 2004), som åpnet for kredittforetaks utstedelse av obligasjoner med pantesikkerhet i utlånsportefølje. Endringene som foreslås skal avhjelpe de problemene som er avdekket i det gjeldende regelverket, med sikte på at det skal bli enklere for kredittforetaket å oppnå gunstige innlån knyttet til obligasjoner med en preferert stilling. Ut over dette antas forslagene i denne proposisjonen ikke å ha økonomiske eller administrative konsekvenser av betydning. Det vises for øvrig til omtalen av de økonomiske og administrative konsekvensene av innføring av et rekelverk for særskilt sikrede obligasjoner i Ot.prp. nr. 104 (2001-2002).

9.3 Forslag i kapittel 4 – gjensidig godkjenning av yrkeskvalifikasjoner

Den foreslåtte bestemmelsen i eiendomsmeglingsloven § 2-3 tredje ledd forutsetter at det uarbeides forskriftsbestemmelser.

Forslaget vil medføre visse administrative konsekvenser ved at ordningen med egnethetsprøve i større grad vil måtte tilpasses den enkelte søker.

Det har hittil ikke vært mange saker om godkjenning av utenlandske yrkeskvalifikasjoner for eiendomsmeglere.

Departementet legger til grunn at forslaget kun vil gi begrensede økonomiske konsekvenser, og at eventuelle økte utgifter for Kredittilsynet vil kunne dekkes innenfor gjeldende budsjettrammer.

9.4 Forslag i kapittel 5 – adgang til å innhente politiattest for ansatte i Norges Bank

Personer som søker arbeid i Norges Bank vil kunne bli pålagt å legge frem politiattest. Det skal imidlertid bare kunne rekvireres politiattest ved ansettelse, ved vesentlige endringer av en ansatts arbeidsoppgaver og for personer som utfører arbeid for en tjenesteleverandør til banken. Fornyet attest kan kreves hvert 3. år. Det er i dag gratis å få utferdiget politiattest. Lovforslaget vil kunne medføre at politiet må skrive flere politiattester.

Justisdepartementet opplyser at politiets kostnader knyttet til utstedelse av politiattest er ca. 200 kroner per politiattest. Norges Bank har omkring 600 ansatte. Selv om det skulle innhentes politiattest for alle ansatte i Norges Bank, vil de samlede kostnader til dette likevel bli begrenset.

Departementet legger til grunn at de totale samfunnsøkonomiske kostnader ved forslaget ikke vil bli store.

9.5 Forslag i kapittel 6 – forbud mot at banksjef er medlem av bankstyre og avvikling av fellesmøte styre/forstanderskap (sparebanker) og styre/representantskap (forretningsbanker) mv.

De foreslåtte endringene i sparebankloven og forretningsbankloven om forbud mot at daglig leder er medlem av styret og oppheving av fellesmøtet som lovpålagt organ antas ikke å ha økonomiske konsekvenser av betydning. Forslagene vil, som engangseffekt, kreve administrative tilpasninger i bankene.

9.6 Forslag i kapittel 7 – fradragsberettiget pensjonssparing for frilansere

Forslaget innebærer at frilansere gis en adgang til å opprette skattefavorisert pensjonsordning.

For likningsmyndighetene vil kontroll og annen oppfølging være i samsvar med de rutinene

som gjelder for innskuddspensjon generelt. En adgang til frivillig pensjonssparing for frilansere vil derfor ikke representere økt arbeidsbyrde av særlig omfang for likningsmyndighetene. I den grad frilansere velger å benytte seg av adgangen til å opprette fradragsberettiget innskuddspensjon, vil dette føre til reduserte skatteinntekter.

10 Merknader til de enkelte bestemmelsene i lovforslaget

10.1 Merknader til endringer i lov 24. mai 1961 nr.1 om sparebanker

Til § 3

§ 3 første ledd tredje punktum oppheves.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 4

Endringen er en lovteknisk endring som følge av at § 17 oppheves.

Til § 7

Forslaget innebærer en teknisk endring hvor uttrykket hovedforstanderskap, hovedkontrollkomité og hovedstyre tas ut av bestemmelsen. Dette skal samsvare med de øvrige endringene som foreslås.

Etter nytt femte ledd er sparebankens styre og daglig ledelse ansvarlig for virksomheten i lokale avdelinger. Forslaget klargjør ansvarsforholdene i banken slik det foreslås i Banklovkomisjonens lovutkast, NOU 1998: 14 Finansforetak m.v., § 5-20 annet ledd, og samsvarer med prinsipper for god foretaksstyring.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 12

Fellesmøte mellom styre og forstanderskapet etter nåværende § 17 foreslås opphevet. Med unntak av tilsetting av daglig leder, overføres fellesmøtets kompetanse til forstanderskapet, men slik at forslag må komme fra styret.

Bestemmelsen i § 12 femte ledd nr. 1 gir forstanderskapet kompetanse til å avgjøre opprettelse og nedleggelse av filial i andre kommuner enn der banken har sitt hovedkontor, annen filial eller avdelingskontor. Forslag om opprettelse eller nedleggelse av filial kommer fra styret, men forstanderskapet er ikke tvunget til å gjennomføre styrets forslag. Forstanderskapet kan stemme ned styrets forslag om opprettelse eller nedleggelse.

Videre avgjør forstanderskapet etter forslag fra styret, fordeling av beløp som etter § 28 kan gis til allmennnyttige formål og opptak av ansvarlig lånekapital. Styrets forslag setter en øvre ramme for

beløpet som forstanderskapet kan beslutte utdelt eller opptatt som ansvarlig lånekapital.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 14

Forslaget svarer til Banklovkomisjonens lovutkast, NOU 1998:14 Finansforetak m.v., § 5-4 femte ledd siste punktum og utkast til § 5-8.

Tredje ledd oppstiller krav om at sparebanker skal ha en daglig leder som skal tilsettes av styret. Nåværende § 17 femte ledd om at Kredittilsynet straks skal sendes melding om tilsetting av daglig leder, blir ny § 14 tredje ledd annet punktum.

I tråd med prinsipper for god foretaksstyring foreslås det i fjerde ledd at daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial, ikke kan være medlem av styret. Daglig leder har rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker og til å uttale seg, med mindre annet bestemmes av styret i den konkrete sak.

Hvem som er ledende ansatt må ut over dette avgjøres ut fra bankens forhold. Banker som rapporterer ytelser til ledende ansatte etter regnskapsloven § 7-31 b, forutsettes å bruke den samme avgrensningen også her, likevel slik at en filialleder normalt ikke vil regnes som ledende ansatt etter regnskapsloven § 7-31 b.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 17

Henvisningen i første ledd til § 3 foreslås opphevet. Etter innføring av allmenn etableringsfrihet i Norge i 1990, jf. St.meld. nr. 31 (1989-1990) og Innst.S. nr. 169 (1989-1990), er det ikke lenger nødvendig med særskilt tillatelse for å opprette avdelinger. Etter første ledd kan vedtektene bestemme at banken skal ha en eller flere avdelinger med egne styrer som hvert skal ha minst tre medlemmer.

Etter andre ledd skal avdelingens leder ansettes av sparebankens styre etter innstilling fra det lokale styret.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 17 a

Det lokale fellesmøtet oppheves. Det lokale forstanderskap skal etter forslag fra det lokale styret, fordele gavebeløpet som skal utdeles i avdelingens distrikt.

Femte ledd oppheves.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 17 b

Det foreslås en teknisk endring. Vedtektene kan bestemme at det skal velges lokal kontrollkomité for stedlig kontroll. Den lokale kontrollkomiteen skal være under tilsyn av sparebankens kontrollkomité.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 18

Habilitetsreglene utvides til også å omfatte medlem av lokalt forstanderskap, lokal kontrollkomité, daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 20

Det foreslås at allmennaksjeloven § 6-17 om godtgjørelse fra andre enn selskapet gis tilsvarende anvendelse for sparebanker. Bestemmelsen i allmennaksjeloven gjelder direkte for forretningsbanker, og det legges til grunn at det vil være klargjørende å gi allmennaksjeloven § 6-17 tilsvarende anvendelse for sparebanker.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

10.2 Merknader til endringer i lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretnings- banker

Til § 8

§ 8 første ledd tredje punktum oppheves.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 9

Forslaget svarer til Banklovkomisjonens lovutkast, NOU 1998:14 Finansforetak m.v., § 5-4 femte ledd siste punktum og utkast til § 5-8.

En forretningsbank skal ha en daglig leder som skal tilsettes av forretningsbankens styre. I tråd med prinsipper for god foretaksstyring foreslås det i tredje ledd at daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial, ikke kan være medlem av styret. Daglig leder har rett

og plikt til å delta i styrets behandling av saker og til å uttale seg, med mindre annet bestemmes av styret i den konkrete sak.

Hvem som er ledende ansatt må ut over dette avgjøres ut fra bankens forhold. Banker som rapporterer ytelser til ledende ansatte etter regnskapsloven § 7-31 b, forutsettes å bruke den samme avgrensningen også her, likevel slik at en filialleder normalt ikke vil regnes som ledende ansatt etter regnskapsloven § 7-31 b.

Etter § 9 fjerde ledd skal styrets medlemmer velges av representantskapet.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 11

Forslaget innebærer kun en teknisk endring. Tredje ledd er tidligere slettet, og fjerde til åttende ledd blir nye tredje til sjuende ledd.

Til § 12

For medlemmer av avdelingsstyret gjelder de samme bestemmelser som for medlemmer av bankens styre. Dette innebærer at heller ikke leder av en avdeling kan være medlem av avdelingens styre.

Etter nytt tredje ledd er forretningsbankens styre og ledelse ansvarlig for virksomheten i avdelingsstyret og distriktsrådet. Forslaget klargjør ansvarsforholdene i banken slik det foreslås i Banklovkomisjonens lovutkast, NOU 1998:14 Finansforetak m.v., § 5-20 annet ledd, og samsvarer med prinsipper for god foretaksstyring.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 15

Fellesmøte med representantskap og styre oppheves. Fellesmøtets oppgaver legges til representantskapet, men slik at forslag må komme fra styret. Etter forslag fra styret avgjør derfor representantskapet opprettelse og nedleggelse av filial eller avdeling i kommune hvor banken ikke har sitt hovedkontor, annen filial eller avdelingskontor. Representantskapet er ikke tvunget til å vedta styrets forslag om opprettelse eller nedleggelse av filial. Videre avgjør representantskapet etter forslag fra styret om og i tilfelle hvor stort utbytte som skal deles ut til aksjeeierne innenfor det høyeste beløp som styret fastsetter og fra hvilket tidspunkt det vedtatte utbytte kan utbetales.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

Til § 17

Habilitetsreglene utvides til også å omfatte daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder daglig leder av avdeling eller filial.

Forslaget er omtalt i kapittel 6.5.

10.3 Merknader til endring i lov 8. februar 1980 nr.2 om pant*Til § 6-4 første ledd*

Endringen er en lovteknisk følge av endringer i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV, hvor reglene om obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje erstattes med regler om obligasjoner med fortrinnsrett. Ved de nye reglene gis obligasjonseierne en fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen ved fellesfølgning.

En tilsvarende legalpanterett for boomkostnader gjelder etter finansieringsvirksomhetsloven § 2-35 første ledd.

10.4 Merknader til endring i lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond*Til § 4-8 annet ledd nr. 4*

Endringen er en lovteknisk følge av endringer i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV, hvor reglene om obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje erstattes med regler om obligasjoner med fortrinnsrett.

10.5 Merknader til endring i lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbank-loven)*Til § 11 nytt fjerde ledd*

Det skal kun være mulig å kreve politiattest dersom det anses nødvendig på grunn av sikkerhetsmessige hensyn. Dette innebærer at det kun kan kreves fremlagt politiattest dersom den ansatte i kraft av sin stilling får adgang til lokaler eller tilgang til informasjon som ved misbruk kan utgjøre en sikkerhetstrussel mot Norges Bank. Det samme vil gjelde personer som utfører arbeid for en tjenesteleverandør til banken, for eksempel håndverkere, renholdspersonale og andre som gjennomfører kontrolloppgaver og inspeksjoner i Norges Banks lokaler.

Nærmere spesifisering av straffebud vil reguleres i forskrift.

Den ansatte må selv be politiet om å utstede en attest med hjemmel i denne paragrafen. Politiet skal levere attesten til den ansatte i Norges Bank. Den ansatte skal så levere attesten til den i Norges Bank som er utpekt til å motta slike attester i henhold til interne retningslinjer.

Forslaget er omtalt i kapittel 5.

10.6 Merknader til endringer i lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven)*Til § 2-25*

Bestemmelsen angir underkapittelets virkeområde. Annet punktum definerer obligasjoner med fortrinnsrett som ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse. Fortrinnsretten skal avtales mellom obligasjonseieren og kredittforetaket.

Obligasjonene som kan utstedes har en fortrinnsrett til dekning. Dekning kan skje både ved salg av sikkerhetsmassen som ledd i en eventuell bobehandling, og ved løpende betalinger fra det som kommer inn på fordringsmassen som nevnt i § 2-35 annet ledd. Fortrinnsretten gjelder også ved en eventuell likvidasjon av kredittforetaket.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.1.

Til § 2-26

Det er ikke adgang til å bruke betegnelsen obligasjoner med fortrinnsrett om obligasjoner som ikke omfattes av finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 underkapittel IV. Bestemmelsen vil være en ordensforskrift, og feilaktig bruk av betegnelsen vil ikke gi de rettsvirkningene som følger av dette regelverket.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.1.

Til § 2-27

Etter *første ledd* er det et krav for å oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett at kredittforetakets vedtektsfastsatte formål er å yte eller erverve bolighypoteklån, eendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån. Hva som utgjør slike lån er nærmere presisert i § 2-28 første ledd. *Første ledd* utelukker ikke at utlånsvirksomheten også finansieres på andre måter, så

fremt den hovedsakelig finansieres ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.

Etter *annet ledd* skal kredittforetaket senest 30 dager før det første gang utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, gi melding til Kredittilsynet.

Etter *tredje ledd* kan Kredittilsynet gi pålegg til kredittforetaket om at det ikke skal utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Et slikt pålegg kan gis når hensynet til kredittforetakets soliditet tilsier det.

Fjerde ledd regulerer overgangen fra å være «vanlig» kredittforetak til å bli kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Etablerte kredittforetak skal i en begrenset periode kunne utstede obligasjoner med fortrinnsrett før tidligere ytede obligasjonslån, som ikke omfattes av kapittel 2 IV, er innløst. Det er en forutsetning at slik virksomhet holdes atskilt fra foretakets øvrige virksomhet. Kredittforetaket skal ikke permanent kunne drive parallelle virksomheter. Kredittilsynets samtykke kan gis for ett år. Det åpnes for at samtykket kan forlenges med ytterligere ett år. Det vil være naturlig at Kredittilsynet i tilfelle blant annet stiller vilkår om at nye vedtekter er på plass før det kan utstedes obligasjoner med fortrinnsrett.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.2.

Til § 2-28

Første ledd regulerer hvilke typer fordringer som kan inngå i sikkerhetsmassen. Dette er for det første lån sikret ved pant i bolig eller atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån). Atkomstdokument til bolig omfatter atkomstdokument til leierett eller boret til bolig. Uttrykket må ses i sammenheng med panteloven § 4-3. Videre omfattes lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån), lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder og offentlige lån (lån til, eller lån garantert av, stat, kommune, eller tilsvarende offentlige organer i andre stater). Nærmere krav til fordringene som kan inngå i sikkerhetsmassen kan fastsettes i forskrift etter *fjerde ledd*. Blant annet kan det fastsettes nærmere regler om sammensetningen av derivatavtaler og fyllingssikkerhet.

Fordringer i form av derivatavtaler kan også inngå i sikkerhetsmassen. Kredittforetaket kan inngå derivatavtaler for å sikre seg mot rente- og valutarisiko, slik at kravet til stadig beløpsmessig balanse i § 2-31 kan opprettholdes. For å sikre obligasjonseierens interesse i rettidig betaling, er det behov for å begrense derivatmotpartenes rettigheter. Derivatavtaler som skal inngå i sikkerhetsmassen må tilfredsstillende nærmere krav satt i forskrift.

Sikkerhetsmassen kan i tillegg omfatte fyllingssikkerhet. Fyllingssikkerhet er fordringer som er lett omsettelige og forbundet med lav risiko.

Etter *annet ledd* kan bolighypoteklån, eiendomshypoteklån og lån sikret ved pant i andre realregistrerbare formuesgoder ikke overstige en nærmere angitt belåningsgrad. Med belåningsgrad menes en nærmere angitt prosent av verdien av det formuesgodet fordringen er sikret med pant i. Belåningsgradene fastsettes i forskrift.

Tredje ledd oppstiller en geografisk begrensning. Bolighypoteklån, eiendomshypoteklån og lån sikret ved pant i andre realregistrerbare formuesgoder må ha pantesikkerhet i et formuesgode som ligger innenfor EØS-området eller OECD-området, og offentlige lån må være ytt til, eller garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater innenfor EØS-området eller OECD-området.

Fjerde ledd presiserer nærmere hvilke fordringer som kan benyttes som fyllingssikkerhet. Grensen for hvor mye fyllingssikkerhet sikkerhetsmassen kan inneholde settes til 20 prosent. Kredittilsynet kan i særlige tilfelle tillate at andelen for en begrenset periode får utgjøre 30 prosent.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.4.

Til § 2-29

Etter *første ledd* skal det fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet som er stilt som sikkerhet for fordring som inngår i sikkerhetsmassen etter § 2-28 første ledd bokstav a til c. Fastsettelse etter en forsiktig verdivurdering innebærer en beregnet verdi som kan opprettholdes over en lengre tidsperiode der hensynet til fremtidig salgbarhet er ivarettatt.

Etter *annet ledd* skal forsvarlig verdigrunnlag fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle realregistrerte formuesgodet. Ved verdivurderingen skal det tas hensyn til normale og lokale markedsforhold, den aktuelle bruken av formuesgodet og alternative bruksområder for formuesgodet. En forsiktig verdivurdering kan ikke hensynta spekulative og tilfældige elementer.

Vurderingen skal foretas av en kompetent og uavhengig person, og den skal dokumenteres. Kredittforetaket må kunne fremlegge dokumentasjon som viser hva som er lagt til grunn for en forsiktig verdivurdering. Dersom det eksisterer andre krav med høyere prioritet på formuesgodet, skal verdivurderingen også ta hensyn til dette. Forsvarlig verdigrunnlag skal fastsettes ved etableringen av sikkerhetsmassen, og ved eventuell senere innføring av nye bolighypoteklån, eiendomshypoteklån

og lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder i sikkerhetsmassen.

Kravet om individuell verdivurdering gjelder ikke fullt ut for boliger. Verdivurderingen av bolig kan, så fremt dette gjøres på en betryggende måte, og så fremt det anses forsvarlig ut fra markedsforholdene, baseres på generelle prisnivåer. Tilsvarende gjelder for den etterfølgende kontroll med verdiutvikling av boliger.

Det kreves ikke at det i lånets løpetid stadig skal innhentes nye dokumenterte verdivurderinger, men kredittforetaket skal etter *tredje ledd* etablere systemer for etterfølgende kontroll med verdiutviklingen. Kredittforetaket forutsettes å overvåke markedsutviklingen og verdireduserende forhold knyttet til det enkelte realregistrerte formuesgodet. Kredittforetaket er pliktig til å sørge for at det fastsettes et nytt forsvarlig verdigrunnlag dersom forhold tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse.

Etter *fjerde ledd* kan det fastsettes nærmere regler i forskrift. Blant annet kan det fastsettes regler om endret belåningsgrad som følge av verdfall på realregistrerte formuesgoder.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.9.

Til § 2-30

Obligasjonseierne er i likhet med øvrige kreditorer avskåret fra å søke enkeltvis dekning i sikkerhetsmassen. Fortrinnsretten går foran andre avtaler. Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen kan ikke gjøres til gjenstand for enkeltforfølgning for enkelte av foretakets kreditorer. Det kan i forskrift fastsettes særregler for derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen. Det kan i forskrift også gjøres unntak fra bestemmelsen for slike derivatavtaler.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.3.

Til § 2-31

Første ledd oppstiller et krav om at det til enhver tid skal være beløpsmessig balanse mellom sikkerhetsmassens verdi og verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i den. Sikkerhetsmassens verdi skal til enhver tid overstige verdien av fordringer med fortrinnsrett til dekning i den. Det skal tas hensyn til derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen. Sentralt i vurderingen står avtalen som er inngått mellom kredittforetaket på den ene siden, og henholdsvis obligasjonseier og motpart i derivatavtale på den annen side. Avtalen utgjør utgangspunktet for vurderingen.

Etter *annet ledd* kan lån til samme låntaker og lån som har sikkerhet i samme formuesgode ikke medregnes med større del enn fem prosent av

samlet sikkerhetsmasse ved vurderingen av om krav til stadig beløpsmessig balanse er oppfylt. Det kan i forskrift fastsettes regler om at lån ut over grensen på fem prosent medregnes dersom det foreligger tilleggssikkerhet. Det kan også fastsettes forskriftsregler om slik tilleggssikkerhet.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.8 og kapittel 3.4.9.

Til § 2-32

Første ledd oppstiller krav om at kredittforetaket til enhver tid skal være i stand til å innfri sine forpliktelser overfor obligasjonseiere og motparter i derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen etter hvert som de forfaller. Kredittforetaket må derfor sørge for å være i en slik posisjon at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen gjør foretaket i stand til å dekke sine betalingsforpliktelser. Likviditetskravet skal sikre obligasjonseierne og derivatmotpartenes interesse i rettidig betaling.

Etter *annet ledd* skal kredittforetaket opprette en likviditetsreserve. Likviditetsreserven inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet, jf. § 2-28 første ledd bokstav f.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.11.

Til § 2-33

Kredittforetaket skal føre register over obligasjonene de utsteder og den sikkerhetsmassen som er tilordnet disse. Det skal fremgå av registeret hvilke formuesgoder de ulike fordringene som inngår i sikkerhetsmassen er sikret ved pant i. Derivatavtaler skal også føres inn i registeret. Registeret er ikke i seg selv et rettsvernsregister, men det har høy bevismessig verdi.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.6

Til § 2-34

Etter *første ledd* skal kredittilsynet oppnevne en uavhengig gransker. Det åpnes for at også andre enn revisorer kan oppnevnes som gransker. Granskeren skal være oppnevnt før kredittforetaket utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Kredittilsynet har mulighet til å kalle tilbake oppnevningen og oppnevne en ny gransker.

Annet ledd inneholder en presisering av granskerens oppgaver. Nærmere regler om dette kan etter *fjerde ledd* fastsettes i forskrift. Granskerens oppgaver består i hovedsak av å se til at registeret føres korrekt, at kravene til beløpsmessig- og likviditetsmessig balanse opprettholdes, og at bestemmelsene om belåningsgrad og verdivurdering etterleves.

Etter *tredje ledd* er kredittforetaket forpliktet til å samarbeide med granskeren. Kredittforetaket skal legge til rette for at granskeren kan utføre sin jobb på best mulig måte.

Kredittforetaket er etter *fjerde ledd* forpliktet til å betale granskeren rimelig vederlag for arbeidet som utføres. Det legges opp til at Kredittilsynet skal fastsette generelle rammer for granskerens vederlag, og at kredittforetaket betaler vederlag til granskeren innenfor rammene fastsatt av Kredittilsynet.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.7.

Til § 2-35

Første ledd presiserer fortrinnsretten. Eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen har eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. I utgangspunktet vil man her bygge på det som er ført inn i registeret. Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, men som ved en feil ikke er innført i registeret, skal likevel medregnes. Fortrinnsretten går foran fortrinnsrett etter dekningsloven §§ 9-2 til 9-4.

Et kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett vil kunne bli satt under offentlig administrasjon som følge av offentlig administrasjon i morselskapet, jf. banksikringsloven § 4-5.

Panteloven § 6-4 om dekning av nødvendige boomkostninger gis tilsvarende anvendelse for hver enkel sikkerhetsmasse.

Etter *annet ledd* skal avkastning på fordringer som inngår i sikkerhetsmassen fortløpende registreres i registeret. Fortrinnsretten omfatter også slik avkastning. Det samme gjelder midler som stammer fra utlån som innfris fortløpende.

Tredje ledd viderefører obligasjonseiernes og derivatmotpartenes krav på rettidig betaling i tilfelle konkurs eller gjeldsforhandling. Så lenge sikkerhetsmassen genererer en likviditet som i all hovedsak gjør det mulig å opprettholde kontraktsmessige betalinger til dem som har fortrinnsrett til dekning av den, skal bostyret foreta utbetalinger i tråd med hva som er avtalt. Dette innebærer at tilfældige likviditetsproblemer eller mindre avvik fra finansieringsvirksomhetslovens krav, ikke medfører at det innføres betalingsstans.

Dersom det ikke er mulig å forestå kontraktsmessige betalinger, skal bostyret fastsette en dato for betalingsstans og informere obligasjonseiere og motparter i derivatavtaler som inngår i sikker-

hetsmassen om betalingsstansen. Datoen for betalingsstans skal ligge til grunn for beregning av dekning for kravene med fortrinnsrett, og utgjør skjæringspunktet ved vurderingen av forpliktelsenes verdi.

Ved boets overdragelse av fordringer under fellesforfølgningen, vil lånefordringene bli overdratt med tilhørende pantesikkerhet.

Forslaget er omtalt i kapittel 3.4.13.

Til § 2a-17 fjerde ledd

Forslaget representerer en lovteknisk endring som følge av at sparebankloven § 17 oppheves. Henvisningen til at sparebankloven § 17 første ledd nr. 2 ikke gjelder tas ut av finansieringsvirksomhetsloven § 2a-17 fjerde ledd.

10.7 Merknader til endring i lov 16. juni 1989 nr. 53 om eiendomsmegling

Til § 2-3 tredje ledd

I medhold av bestemmelsens *tredje ledd* kan departementet gi nærmere bestemmelser om godkjenning av eiendomsめglere med yrkeskvalifikasjoner fra andre stater enn Norge. I medhold av bestemmelsen kan det gis regler om eiendomsめglere med yrkeskvalifikasjoner fra EØS-stater og eiendomsめglere med yrkeskvalifikasjoner fra stater utenfor EØS. Ved utarbeidelse av forskrifter må imidlertid bestemmelser om godkjenning av eiendomsめglere fra EØS være i samsvar med grenser satt i rådsdirektiv 92/51 (eventuelt 89/48). I forhold til eiendomsめglere fra tredjestater vil norske myndigheter ha større spillerom.

Forslaget er omtalt i kapittel 4.

10.8 Merknader til endring i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven)

Til § 4-4

Adgangen til forvalterregistrering gjelder også i forhold til aksjeselskaper som har registrert aksjene i et verdipapirregister. Ved forvalterregistrering av aksjer registrert i et verdipapirregister, får reglene i lov om allmennaksjeselskaper om slik registrering av aksjene anvendelse, herunder § 4-10 om forvalterregistrering.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.4.4.

10.9 Merknader til endringer i lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Til § 4-10 første ledd

I første ledd første punktum presiseres det at aksjer som er opptatt til notering på norsk eller utenlandsk regulert marked eller børser kan registreres via forvalter. Med «regulert marked» menes markedsplass som definert i direktiv 2004/39/EF om markeder i finansielle instrumenter artikkel 4 nr. 14.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.4.3.

Etter nytt annet punktum i første ledd regnes som utenlandsk aksjeeier selskap registrert i utlandet, med mindre selskapets hovedkontor befinner seg her i riket. Videre regnes en utenlandsk statsborger som ikke er bosatt her i riket som utenlandsk aksjeeier. Det skattemessige bostedsbegrepet skal legges til grunn.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.4.2.

Til § 4-10 femte ledd

Nytt femte ledd gir hjemmel for Kongen til å gi forskrift om forvalterregistrering, herunder om forvalterens plikt til å gi offentlig myndighet opplysninger om eierforholdene til de aksjer som forvaltes, samt om plikt til å rapportere periodisk om eierforholdene til offentlig myndighet eller andre.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.4.6

10.10 Merknader til endring i lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt (skatteloven)

Til § 6-46 tredje ledd.

Forslaget utvider bestemmelsen og gir frilansere fradrag for tilskudd til pensjonsordning etter innskuddspensjonsloven § 2-3 annet ledd.

Forslaget er omtalt i kapittel 7.

10.11 Merknader til endring i lov 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven)

Til § 2-3 annet ledd:

Forslaget utvider bestemmelsen slik at også frilansere gis adgang til å opprette innskuddspensjon. Frilansere vil også kunne ha et ansettelsesforhold,

og vil i så fall være berettiget til tjenstepensjon etter OTP-loven § 3. Innskudd til pensjonsordning etter denne bestemmelsen skal kun beregnes av personinntekt fra oppdragsvirksomhet og kan ikke overstige 4 prosent av samlet beregnet personinntekt fra oppdragsvirksomhet mellom 1 og 12 G.

Forslaget er omtalt i kapittel 7.

10.12 Merknader til endringer i lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdi-papirregisterloven)

Til § 6-3 femte ledd siste punktum

Siste punktum oppheves. Endringen har sammenheng med at overføringer av finansielle instrumenter mellom forskjellige beholdninger på samme forvalterkonto nå får rettsvirkninger etter kapittel 7, jf. forslag til ny § 7-5.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.5.

Til § 6-3 nytt sjette ledd

Bestemmelsen pålegger forvalter å fastsette regler for når en forvalter skal anses for å ha fått melding om en rettsstiftelse etter § 5-7. Det foreslås at forvaltere i forbindelse med søknad om å opptre som forvalter skal fremlegge slike regler.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.5.

Til § 6-4 nytt tredje ledd

Bestemmelsen gir hjemmel til å fastsette i forskrift nærmere regler om tvangssalg av finansielle instrumenter registrert på forvalterkonti som forvaltes av noen uten godkjenning etter verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd, eller der forvalter ikke oppfyller sin plikt etter verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.4.7.

Til ny § 7-5

Kapittel 7 får kapitteloverskriften «Rettsvirkninger av registrering og notifikasjon».

Disposisjoner over beholdning registrert på forvalterkonto i et verdipapirregister med tillatelse etter § 3-1, får rettsvirkninger etter §§ 7-1 og 7-2 når melding om disposisjonen er kommet til forvalterens kunnskap. Bestemmelsen gjelder kun forvalter som er godkjent av Kredittilsynet etter reglene i verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd.

Forslaget er omtalt i kapittel 2.5.

Finansdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om lov om endringer i finanslovgivningen mv. (forvalterregistrering av aksjer, obligasjoner med fortrinnsrett, mv.).

Vi **HARALD**, Norges Konge,

stadfester:

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i finanslovgivningen mv. (forvalterregistrering av aksjer, obligasjoner med fortrinnsrett, mv.) i samsvar med et vedlagt forslag.

Forslag

til lov om endringer i finanslovgivningen mv. (forvalterregistrering av aksjer, obligasjoner med fortrinnsrett, mv.)

I

I lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker gjøres følgende endringer:

§ 3 første ledd tredje punktum oppheves.

§ 4 nr. 4 og 5 skal lyde:

4. kommune der sparebanken har en eller flere avdelinger, jfr. § 17,

5. den eller de avdelinger som har lokalt forstanderskap, jfr. § 17 a, og den eller de avdelinger som har lokal kontrollkomité, jfr. § 17 b,

§ 7 første ledd nr. 1 til 3 skal lyde:

1. *forstanderskap,*
2. *kontrollkomité,*
3. *styre.*

§ 7 nytt femte ledd skal lyde:

Sparebankens styre og ledelse er ansvarlig for virksomheten i lokale organer.

§ 12 nytt femte ledd skal lyde:

Etter forslag fra styret avgjør forstanderskapet:

1. *opprettelse og nedleggelse av filial i kommune hvor banken ikke har sitt hovedkontor, annen filial eller avdelingskontor,*
2. *fordeling av det beløp som etter § 28 kan gis til allmennyttige formål,*
3. *opptak av ansvarlig lånekapital.*

§ 14 tredje ledd og nytt fjerde ledd skal lyde:

En sparebank skal ha en daglig leder som tilsettes av styret. Ved tilsetting av daglig leder skal det straks sendes melding til Kredittilsynet. Daglig leder tilsettes på oppsigelse, og oppsigelsesfristen må fra sparebankens side ikke være lenger enn seks måneder.

Daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial, kan ikke være medlem av styret. Daglig leder har rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker og har rett til å

uttale seg, med mindre annet bestemmes av styret i den enkelte sak.

§ 14 nåværende fjerde og femte ledd blir femte og sjetten ledd.

§ 17 oppheves.

Nåværende § 17 a blir § 17 og skal lyde:

§ 17. Vedtektene kan bestemme at banken skal ha en eller flere avdelinger med egne styrer (lokalstyrer) som hvert skal ha minst tre medlemmer.

Avdelingens leder ansettes av *sparebankens styre* etter innstilling fra *lokalstyret*.

Medlemmer av det lokale styre velges av det lokale forstanderskap. Har avdelingen ikke lokalt forstanderskap, velges medlemmene av sparebankens forstanderskap. Formann og nestformann velges særskilt.

Hvis ikke annet er bestemt i loven eller vedtektene, gjelder lovens bestemmelser om sammensetningen av og medlemmer i *sparebankens styre* tilsvarende for det lokale styret så langt de passer. Godtgjørelse til medlemmene av det lokale styret fastsettes dog av sparebankens forstanderskap eller *styre* etter nærmere bestemmelse i vedtektene. Ved praktiseringen av bestemmelsen i § 14 første ledd *annet og sjette* punktum regnes med antall ansatte ved avdelingen.

Sparebankens styre utarbeider instruks for det lokale styret, jfr. § 17 a annet ledd nr. 5. Instruksen skal godkjennes av sparebankens forstanderskap.

Nåværende § 17 b blir § 17 a og skal lyde:

§ 17. Har en sparebank lokal avdeling med eget styre, jfr. § 17, kan vedtektene bestemme at avdelingen skal ha lokalt forstanderskap. Reglene i §§ 8, 8 a, 8 b, 8 c og 9 gjelder tilsvarende for det lokale forstanderskap så langt de passer. Ved praktiseringen av bestemmelsene i § 8 annet ledd *annet til* fjerde punktum regnes med antall ansatte ved avdelingen.

Det lokale forstanderskap skal:

1. velge sin formann og nestformann,
2. velge medlemmer og varamedlemmer til det lokale styret, jfr. § 17 tredje ledd,
3. velge medlemmer og varamedlemmer til den lokale kontrollkomité, jfr. § 17 b,
4. gjennomgå avdelingens regnskap og lokalstyrets årsberetning,
5. uttale seg om forslag til instruks for det lokale styret.

De bestemmelser som gjelder for forstanderskapet etter § 11 annet til sjuende ledd, gjelder tilsvarende for det lokale forstanderskap.

Det lokale forstanderskap skal etter forslag fra det lokale styret, fordele det gavebeløp som etter vedtak av sparebankens forstanderskap skal utdeles i avdelingens distrikt.

Nåværende § 17 c blir § 17 b, hvor første punktum skal lyde:

For avdeling med lokalt styre, jfr. § 17, kan vedtektene bestemme at det skal velges lokal kontrollkomité for stedlig kontroll under tilsyn av sparebankens kontrollkomité.

§ 18 første ledd første punktum skal lyde:

Medlem av forstanderskap, lokalt forstanderskap, kontrollkomité, lokal kontrollkomité, styre, lokalstyre, daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial, må ikke ta del i behandlingen eller avgjørelsen av noe spørsmål som han selv eller noen som han er gift med eller så nær i slekt- eller svogerskap med som søskenbarn, har personlig eller økonomisk særinteresse i.

§ 20 skal lyde:

§ 20. Allmennaksjeloven § 6-17 om godtgjørelse fra andre enn selskapet gjelder tilsvarende for godtgjørelse fra andre enn banken.

II

I lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker gjøres følgende endringer:

§ 8 første ledd tredje punktum oppheves.

§ 9 skal lyde:

§ 9. En forretningsbank skal ha et styre med fra fem til ni medlemmer. Det skal være allsidig sammensatt.

En forretningsbank skal ha en daglig leder som tilsettes av styret. En daglig leder tilsettes på oppsi-

gelse og oppsigelsesfristen må fra bankens side ikke være lengre enn seks måneder.

Daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial, kan ikke være medlem av styret. Daglig leder har rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker og har rett til å uttale seg, med mindre annet bestemmes av styret i den enkelte sak.

Styrets medlemmer velges av representantskapet. Ett medlem skal være ansatt i banken. Dette medlem skal ha et personlig varamedlem med møte- og talerett. Formann og nestformann velges særskilt.

Valget forberedes av en valgkomité som velges av representantskapet og som har medlemmer fra begge grupper i representantskapet, jf. § 11 tredje og fjerde ledd.

Kongen kan gi nærmere forskrifter om valget av de ansattes medlem og varamedlem til styret.

§ 11 nåværende fjerde til åttende ledd blir nye tredje til sjuende ledd.

§ 12 første ledd skal lyde:

En forretningsbanks avdeling utenfor hovedkontorets kommune skal, dersom representantskapet bestemmer det, ha eget styre med fra fire til sju medlemmer. Ett medlem velges av og blant de ansatte ved avdelingen – dersom avdelingen har 15 ansatte eller flere. De øvrige medlemmer velges av representantskapet. For medlemmer av avdelingsstyret gjelder for øvrig de samme bestemmelser som for medlemmer av bankens styre, jf. dog § 25 fjerde ledd siste punktum. Bankens styre fastsetter instruks for avdelingsstyret. Instruksen skal godkjennes av representantskapet. Kongen kan gi nærmere forskrifter om valget av de ansattes medlem til avdelingsstyret.

§ 12 nytt tredje ledd skal lyde:

Forretningsbankens styre og ledelse er ansvarlig for virksomheten i avdelingsstyret og distriktsrådet.

§ 15 skal lyde:

§ 15. Etter forslag fra styret gjør representantskapet vedtak om:

1. opprettelse av filial eller avdelingskontor og nedleggelse av filial eller avdelingskontor i kommune hvor banken ikke har sitt hovedkontor, annen filial eller avdelingskontor,
2. om og i tilfelle hvor stort utbytte som skal deles ut til aksjeeierne innenfor det høyeste beløp som styret fastsetter og fra hvilket tidspunkt det vedtatte utbytte kan utbetales.

§ 17 første ledd første punktum skal lyde:

Medlem av styre, avdelingsstyre, kontrollkomité, representantskap, eller distriktsråd, *daglig leder eller annen ledende ansatt, herunder leder av avdeling eller filial*, må ikke ta del i behandlingen eller avgjørelsen av noe spørsmål som han selv eller noen som han er gift med eller så nær i slekt eller svogerskap med som søskenbarn, har personlig eller økonomisk særinteresse i.

III

Lov 8. februar 1980 nr. 2 om pant § 6-4 første ledd tredje punktum skal lyde:

Panteretten utgjør fem prosent av formuesgodets beregnede verdi eller av det et salg av formuesgodet innbringer, men maksimalt 700 ganger rettsgebyret i hvert realregistrerte *panteobjekt*.

IV

Lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond § 4-8 annet ledd nr. 4 skal lyde:

4. 25 prosent av fondets eiendeler dersom verdipapirene er *obligasjoner med fortrinnsrett* utstedt av foretak hjemmehørende i en EØS-stat etter bestemmelsene i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 *underkapittel IV*.

V

I lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven) skal § 11 nytt fjerde ledd lyde:

Hovedstyret kan bestemme at den som skal utføre arbeid eller tjeneste for banken, eller som skal utføre arbeid for en tjenesteleverandør til banken, må framlegge politiattest dersom sikkerhetsmessige hensyn tilsier det. Det samme gjelder dersom senere endringer i en ansatts stilling eller arbeidsoppgaver gjør at sikkerhetsmessige grunner tilsier at det framlegges politiattest. Tidsbegrensningene i lov 11. juni 1971 nr. 52 om strafferegistrering § 6 gjelder ikke. Kongen kan gi utfyllende forskrifter om gjennomføringen av bestemmelsene i første og annet punktum, herunder regler om hvilke straffbare forhold som skal anmerkes på politiattesten og om behandlingen av politiattester som er framlagt for banken.

VI

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

Overskriften til kapittel 2 underkapittel IV skal lyde:

IV Obligasjoner med fortrinnsrett

§ 2-25 skal lyde:

§ 2-25 Virkeområde

Underkapittelet gjelder kredittforetaks rett til å ta opp lån ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Med obligasjoner med fortrinnsrett menes ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse, jf. § 2-28.

§ 2-26 skal lyde:

§ 2-26 Beskyttet betegnelse

Betegnelsen obligasjoner med fortrinnsrett kan bare benyttes om obligasjoner som er omfattet av reglene i dette underkapittelet.

Nåværende § 2-26 blir § 2-27 og skal lyde:

§ 2-27 Virksomhetsbegrensning og meldeplikt ved oppstart

Kredittforetak kan oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett når kredittforetakets vedtektsfastsatte formål er:

- å yte eller erverve bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån, og*
- å finansiere utlånsvirksomheten hovedsakelig ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.*

Kredittforetak skal gi melding til Kredittilsynet senest 30 dager før det første gang usteder obligasjoner med fortrinnsrett.

Når hensynet til kredittforetakets *soliditet* tilsier det, kan Kredittilsynet gi pålegg til kredittforetaket om at obligasjoner med fortrinnsrett ikke skal utstedes.

Kredittilsynet kan samtykke til at kredittforetak i en overgangsperiode kan drive virksomhet som består i å oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett parallelt med annen virksomhet. Virksomhetene skal i så fall holdes atskilt fra hverandre. Kredittilsynet kan sette vilkår for å sikre slik atskillelse. Kredittilsynets samtykke kan gis for en periode på inntil ett år med mulighet til forlengelse for ytterligere ett år.

§ 2-28 skal lyde:

§ 2-28 Krav til sikkerhetsmassens sammensetning

Sikkerhetsmassen kan bare bestå av følgende typer fordringer:

- lån sikret ved pant i bolig, atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån),*

- b) lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån),
- c) lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder,
- d) lån til, eller lån garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater (offentlige lån),
- e) fordringer i form av derivatavtaler som tilfredsstiller nærmere krav satt i forskrift,
- f) fordringer som utgjør fyllingssikkerhet etter bestemmelsene i fjerde ledd.

Ved innføringen i sikkerhetsmassen skal lån som nevnt i første ledd bokstav a til c ikke overstige en nærmere angitt prosent av verdien av det formuesgodet fordringen er sikret ved pant i (belåningsgrad). Kongen fastsetter forskrift om belåningsgrader for ulike typer formuesgoder.

Lån som nevnt i første ledd bokstav a til c må ha pantesikkerhet i et formuesgode som ligger innenfor EØS-området eller OECD-området. Offentlige lån må være ytt til eller garantert av et offentlig organ som nevnt i første ledd bokstav d innenfor EØS-området eller OECD-området.

Som fyllingssikkerhet kan bare benyttes særlig likvide og sikre fordringer. Sikkerhetsmassen kan til enhver tid inneholde inntil 20 prosent fyllingssikkerhet. Dersom det foreligger særlige forhold, kan Kredittilsynet gi tillatelse til at andelen for en begrenset tidsperiode kan utgjøre inntil 30 prosent. Kongen kan i forskrift gi utfyllende bestemmelser om krav til de fordringene som kan inngå i sikkerhetsmassen, og herunder innføre begrensninger i sammensetningen av sikkerhetsmassen.

§ 2-29 skal lyde:

§ 2-29 Beregning av verdi på underliggende formuesgoder

Ved innføring av fordringer som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav a til c i sikkerhetsmassen, skal det fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet som stilles som sikkerhet for hver enkelt fordring. Forsvarlig verdigrunnlag kan ikke være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

Forsvarlig verdigrunnlag skal fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle realregistrerte formuesgodet. Verdivurderinger skal utføres av en kompetent og uavhengig person i henhold til anerkjente prinsipper. Vurderingen skal dokumenteres, og det skal fremgå av vurderingen hvem som har foretatt den, når den er foretatt og hvilke forutsetninger som er lagt til grunn for den. Verdivurdering av boliger kan likevel bygge på generelle prisnivåer så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsforholdene.

Kredittforetaket skal etablere systemer for etterfølgende kontroll med verdiutviklingen. Kredittforetaket skal også overvåke markedsutviklingen og verdirelevante forhold ved de enkelte realregistrerte formuesgodene. Dersom markedsforholdene eller forhold ved det enkelte formuesgodet tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse, skal kredittforetaket sørge for at det fastsettes et nytt forsvarlig verdigrunnlag i henhold til første og annet ledd.

Kongen kan i forskrift fastsette nærmere regler om verdiberegningen og om krav til kredittforetakets systemer. Kongen kan i forskrift også fastsette regler om endret belåningsgrad som følge av etterfølgende verdifall for formuesgoder som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav a til c.

Nåværende § 2-32 blir § 2-30 og skal lyde:

§ 2-30 Pantsettelse og tvangsforfølgning

Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen kan ikke pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Kongen kan i forskrift gi særregler og gjøre unntak fra regelen i dette ledd for fordringer som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e.

Nåværende § 2-28 blir § 2-31 og skal lyde:

§ 2-31 Krav til stadig beløpsmessig balanse

Sikkerhetsmassens verdi skal til enhver tid overstige verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Det skal tas hensyn til kredittforetakets derivatavtaler som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e ved beregningen av verdiene. Kongen kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvordan verdiene skal beregnes. Kongen kan i forskrift fastsette regler for kredittforetak som ikke oppfyller kravet til stadig beløpsmessig balanse i første punktum.

Ved vurderingen av om kravet i første ledd er oppfylt, kan lån til samme låntaker og lån som har sikkerhet i samme formuesgode ikke medregnes med større del enn fem prosent av samlet sikkerhetsmasse. Kongen kan i forskrift fastsette at lån ut over grensen på fem prosent medregnes dersom det foreligger tilleggssikkerhet, og regler om slik tilleggssikkerhet.

§ 2-32 skal lyde:

§ 2-32 Likviditetskrav

Kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforeta-

ket i stand til å innfri sine betalingsforpliktelser overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e. Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet.

Kredittforetaket skal opprette en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Kongen kan i forskrift gi nærmere regler om likviditetsreserve, herunder om tillatt avvik mellom fremtidige inn- og utbetalinger og om tillatt avvik mellom innfrielsesvilkårene for obligasjoner med fortrinnsrett og for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Kongen kan i forskrift gi regler om tillatt rente- og valutarisiko og om adgangen til å inngå rente- og valutakontrakter.

§ 2-33 skal lyde:

§ 2-33 Krav til registrering

Kredittforetaket skal føre register over obligasjonene med fortrinnsrett det utsteder, og sikkerhetsmassen som er tilordnet disse, herunder derivatavtaler som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e. Registeret skal til enhver tid inneholde opplysninger om verdien av obligasjonene og sikkerhetsmassen.

Kongen kan i forskrift fastsette nærmere krav til registerets innhold, utforming og tilgjengelighet, samt regler om føring av registeret.

Ny § 2-34 i underkapittel IV skal lyde:

§ 2-34 Uavhengig gransker

Før kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett skal det være oppnevnt en uavhengig gransker for kredittforetaket. Granskeren oppnevnes av Kredittilsynet. Kredittilsynet kan når som helst tilbakekalle oppnevningen og oppnevne en ny gransker.

Granskeren skal overvåke at registeret føres korrekt, og regelmessig foreta en vurdering av om kravene i §§ 2-31 og 2-33 overholdes. Granskeren skal regelmessig underrette Kredittilsynet om sine iakttagelser og vurderinger.

Kredittforetaket har plikt til å gi granskeren alle relevante opplysninger om virksomheten. Granskeren skal ha full adgang til kredittforetakets register og kan kreve ytterligere opplysninger av kredittforetaket. Granskeren har også rett til å gjennomføre undersøkelser hos kredittforetaket.

Granskeren har krav på rimelig vederlag fra kredittforetaket for sitt arbeid. Kongen kan i forskrift fastsette nærmere regler om oppnevning av og vederlag til granskere, og om granskeres oppgaver, rettigheter og plikter.

Nåværende § 2-33 blir § 2-35 i underkapittel IV og skal lyde:

§ 2-35 Fortrinnsrett til sikkerhetsmassen, felles gjeldsforfølging mv.

I tilfelle konkurs, gjeldsforhandling etter konkursloven, avvikling av kredittforetaket eller offentlig administrasjon har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Denne fortrinnsretten i sikkerhetsmassen går foran fortrinnsrett som nevnt i lov 8. juni 1984 nr. 59 om fordringshavernes dekningsrett (dekningsloven) §§ 9-2 til 9-4. Ved konkurs gjelder bestemmelsen i panteloven § 6-4 om lovbestemt pant for boet tilsvarende for boets rett til dekning i sikkerhetsmassen. Boets lovbestemte pant utgjør da maksimalt 700 ganger rettsgebyret i hver enkel sikkerhetsmasse.

Fortrinnsretten omfatter også midler som senere betales inn i henhold til gjeldende avtalevilkår for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Slike midler skal fortløpende registreres etter reglene i § 2-33.

Ved konkurs eller gjeldsforhandling etter konkursloven har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 2-28 første ledd bokstav e krav på rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten så lenge bobehandlingen pågår, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav. Dersom det ikke er mulig å forestå kontraktsmessige betalinger med midler fra sikkerhetsmassen, og det ikke er sannsynlig at det vil skje en snarlig endring av likviditetssituasjonen, skal bostyret fastsette en dato for betalingsstans. Bostyret skal så snart som mulig informere eiere av krav med fortrinnsrett om betalingsstansen.

Utbringer sikkerhetsmassen mer enn det som er nødvendig for å dekke obligasjonseierens eller derivatmotpartenes krav, inngår det overskytende i bomassen.

Kongen kan i forskrift fastsette nærmere regler om gjennomføring av konkursbehandling, offentlig administrasjon, gjeldsforhandling eller avvikling i kredittforetak som faller inn under dette kapittelet, herunder også fastsette regler som begrenser konkursboets, gjeldsnemndas, administrasjonsstyrets eller avviklingsstyrets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke de øvrige kreditorers dekningsmulighet. Slike forskrifter kan fravike regler i lovgivningen om konkurs, offentlig administrasjon av finansinstitusjoner, gjeldsforhandling og tvangsfullbyrdelse.

I kapittel 2 underkapittel V gjøres følgende endringer:

Nåværende §§ 2-34 til 2-37 blir §§ 2-36 til 2-39.

I kapittel 2a underkapittel V § 2a-17 fjerde ledd skal annet punktum oppheves.

VII

Lov 16. juni 1989 nr. 53 om eiendomsmegling § 2-3 tredje ledd skal lyde:

Departementet kan ved forskrift fastsette bestemmelser om godkjenning av søkere med yrkeskvalifikasjoner fra andre stater.

VIII

Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) § 4-4 skal lyde:

§ 4-4. Registrering av aksjer i et verdipapirregister

Er selskapets aksjer registrert i et verdipapirregister, gjelder reglene i lov om allmennaksjeselskaper om slik registrering for aksjene, *herunder § 4-10 om forvalterregistrering.*

IX

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

§ 4-10 første ledd skal lyde:

(1) En bank eller annen forvalter som er godkjent av Kongen, kan føres inn i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier når aksjene er *opptatt til handel på norsk regulert marked. Som utenlandsk aksjeeier regnes selskap registrert i utlandet, med mindre selskapets hovedkontor befinner seg her i riket, samt utenlandsk statsborger som ikke er bosatt her i riket.* Kongen kan samtykke i forvalterregistrering av aksjer som tilhører utenlandske aksjeeiere også i andre tilfeller enn nevnt i første punktum. Et annet norsk verdipapirregister kan etter forskrift gitt av Kongen opprette et delregister som føres inn i aksjeeierregisteret på vegne av aksjeeier. § 4-5 gjelder tilsvarende for delregisteret. *Selskapet kan vedtektsfeste at aksjene i selskapet ikke skal kunne forvalterregistreres.*

§ 4-10 femte ledd skal lyde:

(5) Kongen kan gi forskrift om forvalterregistrering, herunder om forvalterens plikt til å gi offentlig myndighet opplysning om eierforholdene til de aksjer som forvaltes, og *plikt til å rapportere periodisk om eierforholdene til offentlig myndighet eller til andre.*

X

Lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt (skatteloven) § 6-46 tredje ledd skal lyde:

(3) Det gis fradrag etter annet ledd for selvstendig næringsdrivende, *frilansere* og deltakere som nevnt i § 10-40 for tilskudd til pensjonsordning etter innskuddspensjonsloven § 2-3 annet ledd.

XI

Lov 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven) § 2-3 annet ledd skal lyde:

(2) Et foretak som ikke omfattes av første ledd kan opprette pensjonsordning for selvstendig næringsdrivende, for personlig deltaker i deltakerlignet selskap eller for ansatt eier av aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Årlig innskudd til ordning som nevnt i foregående punktum kan ikke overstige 4 prosent av vedkommende persons samlede beregnede personinntekt fra næringsvirksomhet mellom 1 og 12 G eller lønn mellom 1 og 12 G. *Frilansere kan også opprette slik pensjonsordning, hvor årlig innskudd til ordningen ikke kan overstige 4 prosent av samlet beregnet personinntekt fra oppdragsvirksomhet mellom 1 og 12 G.* Dersom et foretak som nevnt i første punktum oppretter pensjonsordning, gjelder bestemmelsene i kapittel 4 om medlemskap for arbeidstakere og i kapittel 5 om innskudd for arbeidstakere tilsvarende så langt de passer.

XII

I lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven) gjøres følgende endringer:

§ 6-3 femte ledd siste punktum oppheves.

§ 6-3 nytt sjette ledd skal lyde:

Forvalteren skal fastsette regler for når forvalteren skal anses for å ha fått melding om en rettsstiftelse etter § 7-5. Reglene skal godkjennes av Kredittilsynet.

§ 6-4 nytt tredje ledd skal lyde:

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om tvangssalg av finansielle instrumenter registrert på forvalterkonti i de tilfeller der kontoen forvaltes av noen uten godkjennelse etter § 6-3 første ledd, eller der forvalter ikke oppfyller sin plikt etter § 6-3 fjerde ledd.

Overskriften til kapittel 7 skal lyde:

Kapittel 7. Rettsvirkninger av registrering og
notifikasjon

Ny § 7-5 skal lyde:

§ 7-5 *Finansielle instrumenter innført i et verdipapirregister*

Disposisjoner over finansielle instrumenter registrert på forvalterkonto i et verdipapirregister med tillatelse etter § 3-1 får rettsvirkninger etter

§§ 7-1 og 7-2 når forvalteren får melding om disposisjonen. Rettsvirkninger etter §§ 7-1 og 7-2 inntre likevel bare når forvalter er godkjent etter § 6-3 første ledd.

XIII

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.

Kongen kan gi overgangsbestemmelser.
