



Finansdepartementet



Innleveres elektronisk

Dato: 30.09.2019

Vår ref.:

Deres ref.:

## Høring - NOU 2019: 1 Overtakelsestilbud - frivillig og pliktig tilbud

Finans Norge viser til departementets høringsbrev av 12.04.2019 vedlagt Verdipapirlovutvalgets forslag til revisjon av reglene om overtakelsestilbud i verdipapirhandelloven kapittel 6 med tilhørende forskrifter.

### Hovedsynspunkter

- Finans Norge støtter i all hovedsak Verdipapirlovutvalgets forslag til revisjon av reglene om overtakelsestilbud i verdipapirhandelloven kapittel 6 med tilhørende forskrifter. Dette gjelder bl.a. forslaget om å gi Oslo Børs nye dispensasjonshjemler og at flere bestemmelser flyttes over i forskrift. slik at regelverket raskere kan tilpasses endringer i markedspraksis og utviklingstrekk.
- Finans Norge støtter ikke krav om at tilbyder skal gjennomføre visse forberedelser som viser at han er i stand til å gjennomføre tilbudet, herunder finansiering.
- Finans Norge støtter at det fastsettes i forskrift at aksjonærene gis mulighet til å trekke sin aksept innen tre handelsdager dersom et konkurrerende tilbud før utløpet av tilbudsperioden for det opprinnelige tilbudet. Det legges til grunn at aksjonærene ikke behøver å begrunne hvorfor et konkurrerende bud foretrekkes.

### En nærmere utdyping av hovedsynspunktene

#### Krav til forberedelser

Det foreslås at tilbyder skal gjennomføre visse forberedelser som viser at han er i stand til å gjennomføre tilbudet, herunder finansiering. Formålet er å hindre adferd som kan virke

unødig forstyrrende på målselskapets virksomhet og prisdannelsen i markedet. Hvilke krav som stilles til forberedelsen skal ifølge lovutvalget bero på «konkrete forhold ved tilbudet».

Finans Norge støtter ikke forslaget. Vi mener at kravet til forberedelser ikke er utformet presist nok, og at det kan skape usikkerhet om hva som ligger i forståelsen. Dette kan illustreres ved at forarbeidene ikke inneholder noen veiledning på hvordan kravet kan oppfylles. Dette er særlig viktig ettersom overtredelsen er foreslått sanksjonert med overtredelsesgebyr. Eksempelvis er det ikke klart hvilke interne vedtak en tilbyder må ha truffet før tilbudet fremsettes, eller hvilke krav som stilles til forberedelser mht. finansiering av kjøpet.

Finans Norge er her enig med mindretallet i at regelverket bør tilstrebe å hindre unødvendig forstyrrende atferd, men at det ikke er behov for et eget krav om forberedelser.

Vi er enige med mindretallet i deres anførsel om at utvalget har foreslått andre regler som gjør at tilbyder i praksis vil måtte forberede tilbud på en måte som avhjelper ulempene ved dagens regler. Eksempel på dette er krav til melding med informasjon om finansiering m.m, samt krav om at all informasjon som gis ifbm. et planlagt tilbud skal være korrekt, klar og ikke villedende.

#### Tilbaketrekking av aksept

Etter dagens regler er aksjonærer som aksepterer et tilbud bundet av dette.

Verdipapirlovutvalget foreslår at aksjonærene på visse vilkår gis anledning til å trekke sin aksept i en periode på tre handelsdager dersom det skulle komme et konkurrerende tilbud.

Finans Norge støtter forslaget, og mener det vil bidra til styrket investorbeskyttelse.

Vi forstår forslaget slik at investors rett til å tilbakekalle sin aksept, både gjelder der det fremsettes et helt nytt tilbud, og der et eller flere eksisterende tilbud blir forbedret i tilbudsperioden. Hva som er investors motiv for å tilbakekalle sin aksept er ikke relevant, så lenge han faktisk aksepterer et annet tilbud. Retten til tilbakekall av aksept skal ikke fremstå som en ren angrerett.

Det legges til grunn at det er selve offentliggjøringen av tilbudsdocumentet som utløser tilbakekallsretten.

#### Administrative tiltak og sanksjoner

I tråd med den generelle rettsutviklingen på verdipapirirområdet, foreslås det nye administrative tiltak og sanksjoner som kan ilegges ved brudd på regelverket, herunder suspensjon av stemmerett, pålegg om retting og overtredelsesgebyr. I tillegg innføres nye regler om straff, som kun skal kunne ilegges ved overtredelse av de mest sentrale reglene om pliktig tilbud.

Finans Norge har ikke direkte innvendinger til dette. Generelt vil vi likevel minne om betydningen av at rettssikkerhetshensyn blir ivaretatt, uansett type sanksjonsmiddel. I dette ligger det også en forventning om at det eksisterer reelle rettigheter til å klage på vedtak.

Med vennlig hilsen  
**Finans Norge**

Nils Henrik Heen  
juridisk direktør (konst.)

Liv Tove Bakken  
juridisk fagsjef