

Verdipapirlovutvalget

v/ advokat Eirik Solem, DNB Bank ASA

DNB



Agenda

Verdipapirlovutvalgets mandat

Hvordan arbeider verdipapirlovutvalget?

Hva har verdipapirlovutvalget gjort så langt?

Noen overordnede refleksjoner rundt forholdet til EU-retten



Verdipapirlovutvalgets mandat

Delutredning 1	Rapporteringsdirektivet
Delutredning 2	MiFID II, MiFIR, MAR, straff og administrative sanksjoner, forbrukerbeskyttelse
Delutredning 3	Tilbudsplikt og frivillige tilbud, prosessuelle regler om nemnds- og domstolsbehandling



Hvordan arbeider verdipapirlovutvalget?

- Forberedelser til møter
 - Egenstudier
 - Referansegrupper og annen forankring
- Møter
- Skriftlige innspill i etterkant av møtene
- I noen grad dypere involvering i enkelttemaer



Hva har verdipapirlovutvalget gjort så langt?

Delutredning 1 ble levert 1. februar 2016

NOU 2016: 2 (Endringer i verdipapirhandelloven – flagging og periodisk rapportering)

Periodisk rapportering

Kravet om kvartalsrapportering for børsnoterte selskaper fjernes

Flagging

- De materielle hovedtrekkene er uendret, men lovteksten er skrevet helt om for å sikre en struktur som er gjenkjennelig i EU-retten
- Dessuten gjort en del mindre materielle justeringer
- Endringer i hvilke finansielle instrumenter som kan utløse flaggeplikt
 - Finansielle derivater (men deltajustering og kun lange posisjoner)
 - Tegningsretter og konvertible obligasjoner



Hva har verdipapirlovutvalget gjort så langt?

Flagging

- Endring i hvilke begivenheter som kan utløse flaggeplikt
 - Utlån av aksjer
- Heftige diskusjoner rundt flaggefristen
 - Flertallet stemte for å beholde «straks»
 - Det største mindretallet stemte for «uten grunnet opphold, men seneste innen fire handelsdager»
 - Likevel ikke stor uenighet i praksis
- Voldsomt skjerpede forvaltningsmessige sanksjoner – i hvert fall på papiret
 - 20 millioner euro / fem prosent av omsetningen
 - Suspensjon av stemmerettigheter



Hva har verdipapirlovutvalget gjort så langt?

Delutredning 2

Leveringsfristen utsatt til 1. januar 2017 - svært dårlig tid

Vurderer å skille ut **MAR**

Aller viktigst er nok **MiFID II og MiFIR**. Endringene omhandler blant annet:

- Lovens anvendelsesområde
- Investorbekyttelse
- Markedsstruktur
- Rapportering
- Transparens / synlighet



Hva har verdipapirlovutvalget gjort så langt?

Inducements – viktig for mange av medlemsbedriftene

- Regulerer adgangen til å yte vederlag til og motta vederlag fra andre enn kunden
 - Betydelig skjerping
 - Uavhengig investeringsrådgivning / aktiv forvaltning – forbud
 - Andre tjenester – innskjerping
 - Goldplating? Kanskje det viktigste spørsmålet for lovutvalget

Endring av lovstruktur på overordnet nivå?



Noen overordnede refleksjoner rundt forholdet til EU-retten

Prinsipielt sett ikke så mye nytt, mens likevel store endringer rent praktisk

- Færre valgmuligheter enn tidligere – og litt om goldplating
- Hyppigere bruk av forordninger
 - Rettssikkerhetsmessig utfordring
 - Påvirker anvendelsen av norske rettskildeprinsipper
- Hyppigere bruk av enda mindre tilgjengelige rettskilder
- EU-regelverket må implementeres på en mer «lojal» måte enn tidligere
- Må være mer konsekvent når det gjelder hvor i norsk rett regelverket implementeres



