

**Egnethetsprøving av store eiere i
finansforetak**

utredning etter oppdrag fra Finansdepartementet

april 2019

Professor Tarjei Bekkedal, Senter for europarett, UIO

DEL I – MANDAT OG KONKLUSJONER 4

1. Mandatet	4
2. Utredningens konklusjoner og oppbygning.....	5
2.1 Konklusjoner under mandatets delspørsmål	5
2.2 Sammendrag av fremstillingen videre	9

DEL II – UTREDNINGENS SYSTEMFORSTÅELSE 12

3. Bakgrunn – utviklingen i EU-sekundærlovgivning.....	12
3.1 Oversikt over sekundærlovgivning av relevans for utredningen	12
3.2 Utgangspunktet: Minimumsregulering	13
3.3 Endringen: Kriteriene for tillatelse av etterfølgende erverv blir totalharmonisert.....	15
3.4 Hvordan skal ervervskriteriene forstås?	17
3.5 Hvor langt rekker totalharmoniseringen?	20
4. Systemet i gjeldende finansforetakslov	21
4.1 Innledning	21
4.2 Det opprinnelige to-sporede systemet.....	22
4.3 Overgang til «ett spor».....	23
4.4 Det to-sporede systemet i gjeldende rett	31
5. Kritikk av finansforetakslovens to-sporede system.....	36
5.1 Finansforetakslovens to spor er vanskelig å forene med EØS-avtalen.....	36
5.2 Systemforståelse – materielle krav	37
5.3 Systemforståelse – sanksjoner	40

DEL III: DRØFTELSE AV DE TRE SPØRSMÅLENE I MANDATET..... 42

6. Til spørsmål 1 i mandatet: En vurdering av EØS-rettens betydning for de norske eierkontrollreglene ved erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak.....	42
6.1 Innledning	42
6.2 Formuleringen «særlig ta i betraktning» i finansforetaksloven § 6-3 (2)	43

6.3 Finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav c	44
6.4 Finansforetaksloven § 6-3 (2) d	46
6.5 Finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav f («close links»).....	50
6.6 Finansforetaksloven § 6-4 (2) første punktum.....	51
6.7 Finansforetaksloven § 6-4 (3)	51
6.8 Finansforetaksloven § 6-4 (5)	53
6.9 Andre forhold.....	54
7. Til spørsmål 2 i mandatet: Analyse av EØS-rettens betydning for gjeldende regler om virksomhetskonsesjon.....	55
7.1 Innledning	55
7.2 Kan krav om eierspredning håndheves i en oppkjøpssituasjon?	56
7.3 Vil krav om eierspredning ved tildeling av virksomhetskonsesjon være EØS-rettslig inkonsistent i lys av ervervsreglene?	59
7.4 Vil krav om eierspredning kunne oppfylle nødvendighetskravet?	67
8. Til spørsmål 2 i mandatet: Særlig om fremtidig innlemmelse av CRD IV	71
8.1 Mandatet og spørsmålet	71
8.2 Minimumsregulering av kriteriene ved konsesjonstildeling.....	73
8.3 «on an ongoing basis».....	75
8.4 Generalklausulen i sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2	77
8.5 Et enhetlig sanksjonsregime	79
8.6 Konklusjoner.....	86
9. Til spørsmål 3 i mandatet: En vurdering av om EØS-retten krever endringer i norsk rett, samt en vurdering av mulige regelverksendringer og konsekvensene av disse.....	87
9.1 Oversikt over behovet for regelendringer	87
9.2 Bør man utnytte handlingsrommet?	88
9.3 Vil sammenkobling av regimene og en direktivkonform tilnærming gi svekket kontroll?	92
9.4 Vil sammenkobling og en direktivkonform tilnærming gi et klarere regelverk?	93
9.5 Bør finansforetaksloven § 3-3 videreføres i et revidert regime?	94
9.6 Forslag til utforming av bestemmelse om ervervskriterier	95

DEL I – MANDAT OG KONKLUSJONER

1. Mandatet

Mandatet ber om tre vurderinger:

1. En vurdering av EØS-rettens betydning for de norske eierkontrollreglene ved erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak.
2. En vurdering av EØS-rettens betydning for norske myndigheters krav ved tildeling av virksomhetstillatelse om at finansforetaket gjennom virksomhetens levetid skal ha en forsvarlig eierstruktur, og forholdet mellom disse reglene og direktivreglene om eierkontroll av (potensielle) eieres erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak.
3. En vurdering av om EØS-retten krever endringer i norsk rett, samt en vurdering av mulige regelverksendringer og konsekvensene av disse.

Finansforetak driver samfunnsviktig virksomhet. Et grunnleggende krav er derfor at finansforetak må ha konsesjon.¹ Samtidig er det viktig at eiere av kvalifiserte eierandeler i finansforetak er egnet til å fylle og utøve denne rollen. Det jeg karakteriserer som *eierprøving* skjer særlig i to sammenhenger: Ved vurdering av om foretaket skal få konsesjon og ved godkjenning av etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler. Dersom eiere av kvalifiserte eierandeler ikke oppfyller kravene som stilles, vil det i de respektive situasjonene lede til at foretaket ikke får konsesjon, eller at et etterfølgende erverv av en kvalifisert eierandel ikke blir godkjent. Med «kvalifisert eierandel» menes i hovedregelen eierandeler på 10 prosent eller mer.

Spørsmålene i mandatet krever drøftelse av en rekke komplekse og nokså avanserte detaljspørsmål. Likevel er det mulig å oppstille to gjennomgående problemstillinger – slik:

(1) Regler om ervervskontroll, eierkontroll og eierbegrensinger er en restriksjon på reglene om de fire friheter: etableringsretten jf. EØS-avtalen artikkel 31 og/eller retten til fri bevegelse for kapital jf. EØS-avtalen artikkel 40. EØS-retten anerkjenner restriksjoner hvis formål er å sikre at eiere av finansvirksomheter er subjektivt/individuell egnet til å håndtere den innflytelse over foretaket som den aktuelle kvalifiserte eierandelen gir. Et hovedspørsmål er om EØS-avtalen også åpner for å ta i betraktning andre og mer objektive/strukturelle hensyn som skal sikre finansiell stabilitet – og forhindre maktkonsentrasjon, myndighetsmisbruk og privat bankiervirksomhet. Det jeg karakteriserer som objektive/strukturelle hensyn kan munne ut i et krav om eierspredning. Krav om eierspredning vil kunne være til hinder for å gi virksomhetskonsesjon eller for å tillate etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler i finansforetak, selv om eieren subjektivt/individuell sett er egnet. Krav om eierspredning vil også kunne medføre at en aktuell eier ikke får holde/erhverve en like stor eierandel som vedkommende selv ønsker.

¹ Jf. for eksempel Prop. 125 L (2013-2014) punkt 5.1.1.

Når jeg i fortsettelsen karakteriserer slike hensyn som kan begrunne krav til eierspredning som «objektive/strukturelle» beror det på et terminologisk hensiktsmessighetsvalg. Termene markerer for det første at de aktuelle hensynene gjør seg gjeldende uavhengig av den aktuelle eier. Det ligger utenfor eierens hånd å påvirke dem. For det andre er hensynene objektive i den forstand at de normalt ikke leder til noen form for forskjellsbehandling. De er en del av en nasjonal reguleringsstrategi som har vært konsekvent og genuin.

(2) Eierprøvingen ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler i finansforetak er gjort til gjenstand for totalharmonisering gjennom EU-sekundærlovgivning. Utredningen viser at nektelse av etterfølgende erverv kun kan skje på grunnlag av subjektive/individuelle forhold. Eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon er derimot ikke gjort til gjenstand for totalharmonisering. Utgangspunktet er derfor at medlemsstatene står friere når det gjelder gjennomføringen av eierprøvingen på konsesjonstildelingstidspunktet. En viktig problemstilling er om hensynet til sammenheng i regelverket likevel kan tilsi en jamstilling av kriteriene for eierprøving på de to ulike stadier. Dette kan man nærme seg både som et rettslig spørsmål og som et politisk spørsmål. I utredningen kommer jeg til at det *rettslige* handlingsrommet er i behold. Likevel kan det på *politisk* grunnlag være gode grunner til å anlegge samme tilnærming til eierprøving på stadiet for konsesjonstildeling som på stadiet for vurdering av etterfølgende erverv.

2. Utredningens konklusjoner og oppbygning

2.1 Konklusjoner under mandatets delspørsmål

2.1.1 Konklusjoner første delspørsmål: EØS-avtalen og ervervsreglene

Mandat: En vurdering av EØS-rettens betydning for de norske eierkontrollreglene ved erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak.

Konklusjoner:

- EU-sekundærlovgivningen oppstiller fullharmoniserte/uttømmende ervervskriterier. Ervervskriteriene begrenser handlingsrommet ved eierprøving ved etterfølgende erverv. Begrensningene bør komme klarere til uttrykk i norsk gjennomføringslovgivning.
- Ervervskriteriene krever en individuell/subjektiv vurdering av erververs egnethet.
- Eierbegrensninger er mulige om de kan begrunnes individuelt/subjektivt, men ikke om de begrunnes objektivt/strukturelt i hensynene som det norske eierspredningsregimet tradisjonelt har vært forankret i.
- Samtlige av ESAs innvendinger til utformingen av kriteriene i finansforetaksloven § 6-3 bør kommes i møte. Et forslag til utforming av ny lovbestemmelse er inntatt i utredningens avsnitt 9.6.
- Bestemmelsen i finansforetaksloven § 6-4 (2) om håndtering av tvilsrisiko ved eierprøvingen er neppe i samsvar med EU-domstolens føringer om hvordan tvilsrisiko skal håndteres.
- Finansforetaksloven § 6-4 (3) om adgang til å stille vilkår bør revideres og klargjøres. Det følger av EU-sekundærlovgivningen og EU-domstolens praksis at nasjonalstatene *ikke* kan rette supplerende vilkår mot en etterfølgende erverver som oppfyller ervervskriteriene.
- Nasjonalstatene kan stille vilkår som avhjelper at ervervskriteriene ikke er møtt. Dette er et alternativ til å nekte ervervet. Om nasjonal rett skal oppstille en slik adgang er opp til nasjonalstatene selv å avgjøre.

- Nasjonalstatene kan stille vilkår mot erververen som skal sikre at *foretaket* skal kunne fortsette å møte krav *direktivene* retter mot *foretaket*, eller i en nasjonal kontekst – krav nasjonal lovgivning retter mot *foretaket*. Her synes EU-domstolen å vise noe fleksibilitet. Bruk av dette handlingsrommet vil kreve at nasjonal regulering *rettet mot foretaket* utvikles i større grad enn det som i dag er tilfellet i norsk rett. Jeg vil fremheve observasjonen i dette kulepunktet som særlig viktig.
- Brudd på eventuelle vilkår rettet mot etterfølgende erververe kan neppe sanksjoneres særskilt. Vilkår kan bare stilles for å kompensere for ikke-oppfyllelse av andre krav i lovgivningen. Om erververen ikke lenger oppfyller et vilkår som blir oppstilt i forbindelse med ervervet, må myndighetene vurdere konkret om dette innebærer ikke-oppfyllelse av lovfastsatte krav. Proporsjonaliteten av eventuelle sanksjoner må sammenholdes med bruddet på de underliggende lovfastsatte kravene, ikke for bruddet på vilkåret som sådant.
- Etterfølgende opptreden i strid med lovfastsatte egnethetskriterier må håndteres på samme måte som overfor originære eiere – i samsvar med likebehandlingsprinsippet og proporsjonalitetsprinsippet. Dette vil kreve justering av omgjøringsbestemmelsen i finansforetaksloven § 6-4 (5) og sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2.
- Lovgiver bør vurdere å innta en bestemmelse om dialog med tilsyn i andre EU/EØS-stater ved gjennomføring av egnethetsvurdering av erververe fra andre EU-/EØS-stater. En slik bestemmelse bør presisere krav til saksbehandling og begrunnelse.

2.1.2 Konklusjoner andre delspørsmål: EØS-avtalen og reglene om virksomhetskonsesjon

Mandat: En vurdering av EØS-rettens betydning for norske myndigheters krav ved tildeling av virksomhetstillatelse om at finansforetaket gjennom virksomhetens levetid skal ha en forsvarlig eierstruktur, og forholdet mellom disse reglene og direktivreglene om eierkontroll av (potensielle) eieres erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak.

Konklusjoner:

I dag:

- Tildeling av virksomhetskonsesjon er gjenstand for minimumsharmonisering. Nasjonale myndigheter kan stille supplerende/strengere krav i virksomhetstildelingssituasjonen.
- Konsesjonsfikserte krav om eierspredning/eierskapsbegrensninger vil ikke kunne gjøres gjeldende mot etterfølgende erververe.
- Forskjeller mellom eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved prøving av etterfølgende erverv er direkte avledet av forskjeller i EU-sekundærlovgivningen. Bruk av det handlingsrommet EU-sekundærlovgivningen overlater ved tildeling av virksomhetskonsesjon leder ikke til EØS-rettslig inkonsistens
- Nasjonalt definerte hensyn som begrunner krav om eierspredning er i utgangspunktet forenlige med EØS-avtalen.
- Dersom krav til eierspredning ved tildeling av virksomhetskonsesjon skal opprettholdes i fremtiden, vil det for det første kreve at hjemmelsloven er klart utformet. For det andre må forvaltningsmyndighetene etter en konkret vurdering i hvert enkelt tilfelle begrunne hvorfor krav om eierspredning er nødvendig. Gitt at

disse to premissene er oppfylt, vil domstolene normalt ikke kunne erstatte forvaltningens proporsjonalitetsvurdering med sin egen.

Ved innlemmelse av CRD IV i EØS-avtalen:

- CRD IV innebærer ikke fullharmonisering av eierprøvingen ved virksomhetstildeling, men ervervskriteriene må utgjøre et gulv enhver stor eier blir målt mot. Nasjonalstatene kan stille strengere eller supplerende krav
- CRD IV vil kreve et enhetlig regime for å føre løpende kontroll med at både originære eiere og etterfølgende erververe fortsetter å møte egnethetskriteriene. Både de materielle reglene og sanksjonsregimet må utformes i samsvar med likebehandlingsprinsippet og proporsjonalitetsprinsippet.
- Situasjonen der en etterfølgende erverver ikke søker eller ikke får godkjenning må reguleres særskilt. Om man leter etter «to spor» i EU-sekundærlovgivningen er det særlig at store eiere som aldri i noen sammenheng har blitt godkjent, kan møtes med andre og strengere virkemidler enn andre store eiere. Til sammenlikning må store eiere som *har kommet på innsiden*, enten gjennom en vurdering på konsesjonstildelingstidspunktet, eller ved et godkjent etterfølgende erverv, behandles likt.

2.1.3 Konklusjoner tredje delspørsmål: Behov for regelverksendringer

Mandat: En vurdering av om EØS-retten krever endringer i norsk rett, samt en vurdering av mulige regelverksendringer og konsekvensene av disse.

Konklusjoner:

Vurdert fra et systemperspektiv bygger norsk rett på en tenkemåte om «to spor» – ett spor for originære eiere og ett spor for etterfølgende erververe. Rent konseptuelt stiller jeg meg avvisende til en slik forståelse av EU-sekundærlovgivningen. Ved etterfølgende erverv er eierprøvingen et øyeblikksbilde. Den gir ikke grunnlag for å konstituere et eget og annet regime for etterfølgende erververe i fortsettelsen.

- Ervervsvurderingen er et øyeblikksbilde, erverver får ikke «konsesjon». Formelt er ervervstillatelse et «ikke-inngrep».
- Nasjonale myndigheter kan stille *strengere* krav ved eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon sammenliknet med prøvingen ved etterfølgende erverv. Derimot kan man ikke behandle etterfølgende erververe annerledes eller strengere enn originære eiere, verken materielt eller ved bruk av sanksjoner.
- Et viktig grunnlag for å stille vilkår i ervervssituasjonen er lovfastsatte krav som retter seg mot foretaket. Snarere enn «to spor», er det viktig å løfte frem forbindelsen mellom eierprøvingen ved etterfølgende erverv og lovgivningens alminnelige regime. Tillatelse til etterfølgende erverv kan avslås dersom ervervet vil innebære at foretaket ikke lenger kan oppfylle lovfastsatte krav rettet mot foretaket. (Jeg bemerker her i parentes at fikserte krav til eierspredning rettet mot foretaket gjennom lov eller virksomhetskonsesjon ikke kan gjøres gjeldende mot etterfølgende erververe).

Hvis man legger premissene foran til grunn, vil det kreve en gjennomgang og justering av finansforetaksloven på systemnivå:

- Egnethetskriteriene bør fremgå av finansforetakslovens kapittel 3 og rette seg mot alle store eiere. Ved tildeling av virksomhetskonsesjon kan kriteriene suppleres med hensyn som skal sikre eierspredning, men krav om eierspredning vil ikke kunne gjøres gjeldende mot etterfølgende erververe.
- Hensynene som begrunner slike eventuelle supplerende krav må fremgå helt eksplisitt av loven. Om man tar sikte på å videreføre eierspredningsregimet må finansforetaksloven § 3-3 revideres, og gjøres tydeligere og mer presis. Samtidig må forvaltningen foreta inngående, konkrete vurderinger i hvert enkelt tilfelle. Selv om dette nok er rettslig mulig, presenterer utredningens avsnitt 9 en rekke rettspolitiske argumenter som kan tilsi at videreføring av eierspredningsregimet er rettspolitisk uhensiktsmessig.
- Regimet for brudd på egnethetskriteriene som sådanne må i alle tilfeller være generelt – altså likt for originære eiere og etterfølgende erververe.
- Finansforetakslovens sanksjonsbestemmelse bør henvise til relevante materielle bestemmelser. Sanksjonsbestemmelsen bør ikke selv oppstille egne materielle kriterier.
- Sanksjonsbestemmelsen må få en utforming som gjøre det mulig å respektere proporsjonalitetsprinsippet. Originære eiere og etterfølgende erververe må behandles likt.
- Sanksjonsregimet kan skille mellom de som er «på innsiden» (originære eiere og godkjente etterfølgende erververe) og de som er «på utsiden» (aldri godkjente eiere/erververe).
- Finansforetaksloven kapittel 6 bør rendyrkes som et kapittel om selve ervervssituasjonen. Ønsker man å ha adgang til å stille kompenserende vilkår må det presiseres når vilkår kan stilles. Vilkår kan bare stilles der det ellers er grunnlag for å nekte ervervet.

I denne utredningen nøyer jeg meg med å presentere et konkret forslag til utforming av lovbestemmelsen om egnethetsprøving. Samtidig er det altså etter mitt syn grunn til å vurdere justeringer av finansforetaksloven utover de behov EFTAs overvåkingsorgan har pekt på. Ved en eventuell justering av loven bør den primære reguleringsstrategien være å rette reguleringen mot foretakene gjennom generell lov eller forskrift, så langt det går. Slike krav vil legge grunnlag for å føre løpende tilsyn med foretaket, herunder dets eiere. Jeg understreker den viktige koblingen som ligger i at eiere ikke kan opptre på en måte som gjør at foretaket ikke kan oppfylle forpliktelser som retter seg mot foretaket. Om mer spesifikke krav er nødvendige, bør de primært rettes mot foretaket, gjennom dets konsesjon. Spesifikke krav rettet mot etterfølgende erververe bør være siste utvei.

Når det gjelder egnethetskriteriene må disse rette seg mot alle eiere og legge grunnlag for løpende tilsyn og kontroll i samsvar med likebehandlingsprinsippet og proporsjonalitetsprinsippet.

2.2 Sammendrag av fremstillingen videre

Jeg har vært alene om utredningen. Dens legitimitet har ikke annet grunnlag enn argumentverdien. Dette skiller den fra NOU'er, hvor standpunktene også utleder tyngde av at en arbeidsgruppe kommer til omforente standpunkter. Derfor har jeg valgt en stil som er mer utførlig enn i alminnelige utredninger.

Jeg nærmer meg spørsmålene i mandatet med europaretten som innfallsvinkel. Jeg har lagt vekt på å forstå sekundærlovgivningens system. Rent konseptuelt er jeg ikke enig i de to sporene som legger lesten for utformingen av gjeldende norsk rett. To spor vil lett lede til forskjellsbehandling mellom originære eiere og etterfølgende erververe. Jeg argumenterer for at det i all hovedsak gjelder ett og samme regime for begge grupper av eiere. I tillegg er kravene som retter seg mot foretaket sentrale også når det gjelder kontrollen med eiere.

Etter min vurdering er systemforståelsen viktig for å sikre likebehandling, for å oppnå en presis gjennomføring av Norges EØS-rettslige forpliktelser og ikke minst for å kunne utøve det handlingsrommet disse forpliktelsene etterlater. Jeg har derfor gjort det litt uvanlige grepet å skille ut systembeskrivelsen i en egen del 2 (avsnitt 3–5). Deretter, i del 3, behandler jeg fortløpende de ulike delspørsmålene i mandatet (avsnitt 6–9). Dette grepet gjør nok fremstillingen mer kompleks. Valget er begrunnet i at utforming av finanslovgivningen består av to komponenter; dels rettsanvendelse, dels rettspolitiske vurderinger innenfor handlingsrommet EØS-avtalen etterlater. Betraktet som rettsanvendelse, kunne man også innvende at mine analyser er grunne, sammenliknet for eksempel med analysene i dommer eller i akademiske artikler. Jeg har gjort et kompromiss mellom dybde og tilgjengelighet.

I avsnitt 3 redegjør jeg for utviklingen i EUs sekundærlovgivning. Drøftelsen har tre formål. For det første ønsker jeg å forstå forskjellen mellom ulike regelkomplekser i systemet – mellom eierprøving ved konsesjonstildeling og ved etterfølgende erverv. For det andre ønsker jeg å forstå reguleringen som system – *sammenhengen mellom ulike regelkomplekser*. For det tredje ønsker jeg å avdekke utviklingen i sekundærlovgivningen for senere å kunne beskrive hvordan norsk rett reflekterer denne utviklingen.

I avsnitt 4 går jeg gjennom utviklingen i norsk regelverk. Her ser vi for det første hvordan norsk rett avspeiler rettsutviklingen på EU-nivå og hvordan norsk rett har blitt endret for, til enhver tid, å imøtekomme EØS-avtalens krav. For det andre avdekker drøftelsen at norske myndigheter har truffet et rettspolitisk valg om å utnytte det handlingsrommet som EU-sekundærlovgivningen etterlater, når det gjelder eierprøving på stadiet for konsesjonstildeling. For det tredje avdekker jeg hvilke hensyn som styrer de nasjonale overveielsene som finner sted innenfor dette handlingsrommet og fremgangsmåten for vurderingen.

I avsnitt 5 vurderer jeg helheten i norsk gjennomføringslovgivning i lys av sekundærlovgivningens system. En svakhet ved det norske systemet er at det er svært orientert mot vurderingene som skjer på de to respektive stadiene, konsesjonstildeling og etterfølgende erverv. Sammenhengen mellom disse regelfragmentene viser seg særlig på et tredje stadium, nemlig ved *løpende tilsyn* med finansforetaket, så vel som med eiere av kvalifiserte eierandeler. Også denne sammenhengen er viktig å ha klart for seg når man ikke bare skal justere enkeltheter i regelverket, men utforme helhetlig lovgivning. Løpende tilsyn

er vanskelig dersom man skal nærme seg denne oppgaven fra to ulike vinkler og med utgangspunkt i to ulike regelfragmenter. Behovet for å legge til rette for et effektivt løpende tilsyn er et viktig argument i favør av jamstilling av eierprøvingen ved konsesjonstildeling og etterfølgende erverv.

I avsnitt 6 vurderer jeg den norske gjennomføringen av EU-sekundærlovgivningens kriterier for godkjenning av etterfølgende erverv. I formelt åpningsbrev av 15. mars 2017 har EFTAs overvåkingsorgan ESA anført at finansforetaksloven § 6-3 ikke er en presis gjennomføring av ervervskriteriene i relevant sekundærlovgivning. Ved gjennomføring av sekundærlovgivning har medlemsstatene et visst handlingsrom. For meg er det ikke nødvendig å ta eksplisitt stilling til om utformingen av gjeldende rett er direkte i strid med EØS-avtalen. Å komme ESAs innvendinger i møte er i utgangspunktet nokså enkelt, det krever i hovedsak tekniske justeringer av den norske gjennomføringsbestemmelsen. Slike justeringer er i alle tilfeller hensiktsmessige. Men særlig ESAs innvending mot utformingen av finansforetaksloven § 6-3 (2) (d) har en side til selve systemforståelsen i den norske gjennomføringsloven.

Mer krevende er andre av bestemmelsene i finansforetaksloven kapittel 6. Disse bestemmelsene etablerer langt på vei et eget regulatorisk regime for etterfølgende erververe av kvalifiserte eierandeler. Dette er ikke EU-sekundærlovgivningens system. Sekundærlovgivningen sier hvordan selve eierprøvingen skal skje ved etterfølgende erverv. En godkjent etterfølgende erverver blir eier, på lik linje med originære eiere. Derfor forutsetter EUs sekundærlovgivning en nær kobling mellom ervervsreglene og de alminnelige reglene som legger grunnlag for løpende tilsyn med foretaket og dets eiere – i samsvar med likebehandlingsprinsippet og proporsjonalitetsprinsippet. Ved utarbeiding av norsk gjennomføringslovgivning har man nok vært mer opptatt av forskjellen mellom regelkompleksene enn koblingen mellom dem. «Frikoblingen» i norsk rett leder til to regulatoriske spor, ett for originære eiere av kvalifiserte eierandeler, ett for etterfølgende erververe av kvalifiserte eierandeler. «To spor» vil fort kunne oversettes med forskjellsbehandling. Det vil være vanskelig å rettferdiggjøre at etterfølgende erververe er underlagt andre eller strengere krav enn originære eiere.

I avsnitt 7 foretar jeg en EØS-rettslig analyse av dagens bestemmelser i finansforetaksloven kapittel 3 om eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon. Tildeling av virksomhetskonsesjon er kun gjenstand for minimumsregulering. Eierprøving ved etterfølgende erverv er fullharmonisert. Dette har medført at eierprøvingen i finansforetaksloven kapittel 3 og 6 er ulikt utformet. Så langt dette skyldes at Norge har valgt å utøve det handlingsrommet EU-sekundærlovgivningen overlater til medlemsstatene, er forskjellene uproblematisk. Etter mitt syn står Norge i hovedsak rettslig fritt til å praktisere et regime for eierprøving på stadiet for virksomhetskonsesjon som er strengere enn det EU-sekundærlovgivningen åpner for ved eierprøving i forbindelse med etterfølgende erverv. Om dette er hensiktsmessig er et annet spørsmål som jeg kommer tilbake til i avsnitt 9.

I avsnitt 8 analyserer jeg endringene som gjennomføring av CRD IV i norsk rett vil kreve. Dette direktivet tydeliggjør koblingen mellom vurderingene som skjer på konsesjonstildelingstidspunktet og vurderingene som skjer ved etterfølgende erverv. I tillegg styrker direktivet kravene til løpende tilsyn. Dermed blir mellomstadiet mellom regelkompleksene – deres møtepunkt – viktigere. Håndtering av denne utfordringen krever

bevissthet om de svakhetene ved norsk rett som jeg drøfter i avsnitt 5. Enkelt sagt må koblingen mellom de ulike regelkompleksene som til sammen utgjør systemet, bli korrekt dersom finansforetaksloven skal legge til rette for løpende tilsyn i samsvar med EØS-rettslige forpliktelser. Videre må de alminnelige reglene i finansforetaksloven kapittel 3 bygges noe ut for å legge til rette for effektivt løpende tilsyn med enhver eier av kvalifiserte eierandeler.

I avsnitt 9 drøfter jeg hvordan fremtidig norsk gjennomføringslovgivning mest hensiktsmessig kan utformes. Selv om man fortsatt har et visst handlingsrom ved gjennomføringen av eierprøvingen på stadiet for konsesjonstildeling, er det gode argumenter for et mer strømlinjeformet system. Jeg foreslår å bruke kriteriene for vurdering av etterfølgende erverv som lest. Forslaget er et brudd med langvarig norsk reguleringstradisjon, hvor man har lagt stor vekt på å utnytte og utøve det handlingsrommet sekundærlovgivningen etterlater. Direktivkonformitet er på ingen måte et mål i seg selv, men det er ikke utøvelse av handlingsrom heller. I dette konkrete tilfellet foreligger mange og sterke rettspolitiske argumenter i favør av en mer direktivkonform tilnærming.

DEL II – UTREDNINGENS SYSTEMFORSTÅELSE

3. Bakgrunn – utviklingen i EU-sekundærlovgivning

3.1 Oversikt over sekundærlovgivning av relevans for utredningen

Den EU-rettslige lovgivningen på finansområdet er omfattende. Jeg gir ingen uttømmende beskrivelse, men presenterer de rettsaktene som er sentrale for denne utredningens vedkommende.

Det konsoliderte bankdirektivet (2000/12/EF) ble tatt inn i EØS-avtalen 28. februar 2001.² I dette direktivet var både eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon og eierprøving ved etterfølgende erverv gjenstand for minimumsregulering.³ Direktivet er senere opphevet og erstattet av kredittinstitusjonsdirektivet (2006/48/EF) og kapitalkravsdirektivet (2006/49/EF).⁴ Til sammen omtales disse direktivene ofte som CRD I. For denne utredningens vedkommende er det direktiv (2006/48/EF) som er av størst interesse. Dette direktivets artikkel 12 og 19 foretar en minimumsharmonisering av eierprøvingen ved hhv. konsesjonstildeling og etterfølgende erverv.

Gjennom vedtakelsen av eierkontrolldirektivet (2007/44/EF) ble kredittinstitusjonsdirektivet endret.⁵ Gjennom vedtakelsen av endringsdirektivet ble eierprøvingen ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler totalharmonisert (artikkel 19a i direktiv 2006/48/EF). Kriteriene for tildeling av virksomhetskonsesjon, herunder eierprøvingen på dette stadiet, er fortsatt bare gjenstand for minimumsharmonisering. Denne forskjellen er svært viktig for utredningens vedkommende. Norske myndigheter har ønsket å utøve det handlingsrommet minimumsharmoniseringen åpner for. Dette er hovedgrunnen til at eierprøving ved tildeling av konsesjon og eierprøving ved godkjenning av etterfølgende erverv er gjenstand for ulik regulering – i hhv. kapittel 3 og 6 i finansforetaksloven.

CRD I er senere endret gjennom direktiv 2009/11/EF⁶ som omtales som CRD II og direktiv 2010/76/EU⁷ som omtales som CRD III. Disse to direktivene er ikke av interesse for utredningens vedkommende og vil ikke bli omtalt i det videre.

² Reguleringen som eksisterte før dette tidspunktet har jeg for denne utredningens formål ikke sett det som nødvendig å gå inn på.

³ Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, hhv. artikkel 7 og artikkel 16.

⁴ Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions og Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions.

⁵ Directive 2007/44/EC of the European Parliament and of the Council of 5 September 2007 amending Council Directive 92/49/EEC and Directives 2002/83/EC, 2004/39/EC, 2005/68/EC and 2006/48/EC as regards procedural rules and evaluation criteria for the prudential assessment of acquisitions and increase of holdings in the financial sector.

⁶ Directive 2009/111/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 amending Directives 2006/48/EC, 2006/49/EC and 2007/64/EC as regards banks affiliated to central institutions, certain own funds items, large exposures, supervisory arrangements, and crisis management.

⁷ Directive 2010/76/EU of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 amending Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC as regards capital requirements for the trading book and for re-securitisations, and the supervisory review of remuneration policies.

Direktivene foran er innlemmet i EØS-avtalen. Derimot er siste skudd på stammen, CRD IV ennå ikke innlemmet (2013/36/EU).⁸ Dette direktivet vil oppheve/erstatte de någjeldende CRD direktiver. CRD IV gjør viktige koblinger mellom eierprøving ved tildeling av konsesjon og eierprøving ved etterfølgende erverv. Direktivet går lenger i å harmonisere eierprøvingen på stadiet for tildeling av virksomhetskonsesjon enn tidligere direktiver. I tillegg stiller direktivet krav om løpende tilsyn med store eiere, basert på kriterier fastsatt i direktivet selv. Mandatet ber eksplisitt om en vurdering av hvilke lovendringer en fremtidig innlemmelse CRD IV i EØS-avtalen vil nødvendiggjøre.

Direktiv 2009/138/EF (Solvency II) gjelder for forsikringsvirksomhet.⁹ Direktivet er innlemmet i EØS-avtalen. Dets tilnærming til eierprøving ved hhv. konsesjonstildeling (artikkel 24, minimumsharmonisering) og ved etterfølgende erverv (artikkel 59 fullharmonisering) er sammenfallende med tilnærmingen i gjeldende CRD direktiver. Siden de relevante bestemmelser i Solvency II er tilnærmet identiske med de relevante bestemmelsene i CRD, har jeg for enkelthets skyld valgt å bruke CRD direktivene som lest for drøftelsene i utredningen. Jeg trekker inn Solvency II bare der det gir noe ekstra i sammenhengen.

MIFID II, som gjelder på verdipapirområdet, anlegger samme tilnærming som gjeldende CRD direktiver.¹⁰ Eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon er gjenstand for minimumsharmonisering (artikkel 10). Eierprøving ved etterfølgende erverv er fullharmonisert (artikkel 13). En analyse av MIFID II faller i utgangspunktet utenfor utredningens rammer. For fullstendighetens skyld avlegger jeg likevel direktivet en visitt i avsnitt 8.5.2.

3.2 Utgangspunktet: Minimumsregulering

Jeg finner det hensiktsmessig å ta utgangspunkt i direktiv 2006/48/EF slik det lød *før* endringen gjennom vedtakelsen av direktiv 2007/44/EF. Passasjer som er spesielt viktige for den senere drøftelse markerer jeg i fet skrift. Direktivets bestemmelse om virksomhetstillatelse lyder slik (min utheving):

Article 12

1. The competent authorities shall not grant authorisation for the taking-up of the business of credit institutions unless they have been informed of the identities of the shareholders or members, whether direct or indirect, natural or legal persons, that have qualifying holdings, and of the amounts of those holdings.

In determining a qualifying holding in the context of this Article, the voting rights referred to in Article 92 of Directive 2001/34/EC of the European Parliament and of the Council of 28 May 2001 on the admission of securities to official stock

⁸ Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC.

⁹ Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance.

¹⁰ Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU.

exchange listing and on information to be published on those securities shall be taken into consideration.

2. **The competent authorities shall not grant authorisation if, taking into account the need to ensure the sound and prudent management of a credit institution, they are not satisfied as to the suitability of the shareholders or members.**

3. Where close links exist between the credit institution and other natural or legal persons, the competent authorities shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall also not grant authorisation if the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the credit institution has close links, or difficulties involved in the enforcement of those laws, regulations or administrative provisions, prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall require credit institutions to provide them with the information they require to monitor compliance with the conditions referred to in this paragraph on a continuous basis.

Vi ser at direktivet pålegger medlemsstatene å foreta en egnethetsvurdering av de originære eierne på konsesjonstildelingstidspunktet. Direktivet spesifiserer ikke nærmere kriteriene eierprøvingen skal bygge på.

Bestemmelsen om eierprøving ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler står i artikkel 19 i direktivet. Bestemmelsen lød opprinnelig slik (min utheving):

Article 19

1. The Member States shall require any natural or legal person who proposes to hold, directly or indirectly, a qualifying holding in a credit institution first to inform the competent authorities, telling them of the size of the intended holding. Such a person shall likewise inform the competent authorities if he proposes to increase his qualifying holding so that the proportion of the voting rights or of the capital held by him would reach or exceed 20 %, 33 % or 50 % or so that the credit institution would become his subsidiary.

Without prejudice to paragraph 2, the competent authorities shall have a maximum of three months from the date of the notification provided for in the first and second subparagraphs to oppose such a plan if, **in view of the need to ensure sound and prudent management of the credit institution, they are not satisfied as to the suitability of the person concerned.** If they do not oppose the plan, they may fix a maximum period for its implementation.

2. If the person proposing to acquire the holdings referred to in paragraph 1 is a credit institution, insurance undertaking or investment firm authorised in another Member State or the parent undertaking of a credit institution, insurance undertaking or investment firm authorised in another Member State or a natural or legal person controlling a credit institution, insurance undertaking or investment firm authorised in another Member State, and if, as a result of that acquisition, the credit institution in which the acquirer proposes to hold a holding would become a

subsidiary or subject to the control of the acquirer, the assessment of the acquisition shall be subject to the prior consultation provided for in Article 15.

Vi kan merke oss at formuleringen av vurderingstemaet i hhv. konsesjonstildelingssituasjonen og ervervstillatelsessituasjonen var så å si lik. I direktivets fortale avsnitt 15 ble det understreket at det var snakk om et minimumsdirektiv, slik at medlemsstatene – både når det gjaldt virksomhetskonsesjon og tillatelse til etterfølgende erverv – kunne operere med strengere regler, og en autonom nasjonal praksis:

The Member States may also establish stricter rules than those laid down in Article 9(1), first subparagraph, Article 9(2) and Articles 12, 19 to 21, 44 to 52, 75 and 120 to 122 for credit institutions authorised by their competent authorities. The Member States may also require that Article 123 be complied with on an individual or other basis, and that the sub-consolidation described in Article 73(2) be applied to other levels within a group.

Essens: Direktiv 2006/48/EF gav føringer om en ensartet tilnærming til eierprøving ved hhv. tildeling av virksomhetskonsesjon og ved tillatelse til etterfølgende erverv. Det grunnleggende kriteriet er det samme i begge tilfeller: Eierprøvingen skal sikre **sound and prudent management of the credit institution**. Banklovkommisjonen har beskrevet dette slik:¹¹

Det overordnede mål er «to ensure the sound and prudent management of the credit institution», dvs. å få visshet for at den som vil være eier av en betydelig eierandel, ikke vil utgjøre en risiko for at kredittinstitusjonens fremtidige virksomhet ikke blir drevet på forretningsmessig og tilsynsmessig forsvarlig og betryggende vis.

Medlemsstatene ble overlatt et ikke ubetydelig handlingsrom når det gjaldt den nærmere utformingen av nasjonal rett, og den nærmere gjennomføringen av eierprøvingen, både ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved kontroll med etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler.

3.3 Endringen: Kriteriene for tillatelse av etterfølgende erverv blir totalharmonisert

Gjennom direktiv 2007/44/EF ble kriteriene som skal legges til grunn for egnethetsvurderingen av *etterfølgende erververe* av kvalifiserte eierandeler fullharmonisert. Direktivet var et endringsdirektiv. Det endrer mange andre eksisterende direktiver. Jeg siterer endringen i kredittinstitusjonsdirektivet.¹² Jeg har uthevet en viktig kobling mellom eierprøvingen ved etterfølgende erverv og det generelle tilsynsregimet i fet skrift. Dette kommer jeg tilbake til senere – koblingen er sentral for systemforståelsen.

1. In assessing the notification provided for in Article 19 (1) and the information referred to in Article 19(3), the competent authorities shall, in order to ensure the sound and prudent management of the credit institution in which an acquisition is proposed, and having regard to the likely influence of the proposed acquirer on

¹¹ NOU 2008: 13 side 24.

¹² Direktiv 2007/44/EF artikkel 5.3. Endringen i andre direktiver er likt formulert.

the credit institution, appraise the suitability of the proposed acquirer and the financial soundness of the proposed acquisition against all of the following criteria:

- (a) the reputation of the proposed acquirer;
- (b) the reputation and experience of any person who will direct the business of the credit institution as a result of the proposed acquisition;
- (c) the financial soundness of the proposed acquirer, in particular in relation to the type of business pursued and envisaged in the credit institution in which the acquisition is proposed;
- (d) **wether the credit institution will be able to comply and continue to comply with the prudential requirements** based on this Directive and, where applicable, other Directives, notably, Directives 2000/46/EC, 2002/87/EC and 2006/49/EC, in particular, whether the group of which it will become a part has a structure that makes it possible to exercise effective supervision, effectively exchange information among the competent authorities and determine the allocation of responsibilities among the competent authorities,
- (e) whether there are reasonable grounds to suspect that, in connection with the proposed acquisition, money laundering or terrorist financing within the meaning of Article 1 of Directive 2005/60/EC is being or has been committed or attempted, or that the proposed acquisition could increase the risk thereof.

2. The competent authorities may oppose the proposed acquisition only if there are reasonable grounds for doing so on the basis of the criteria set out in paragraph 1 or if the information provided by the proposed acquirer is incomplete.

Endringen er nærmere gjort rede for i NOU 2008: 13. Jeg siterer fra avsnitt 1.3:

Ved det nye direktivet er det på samme tid foretatt i hovedsak likelydende endringer i det konsoliderte direktivet om kredittinstitusjoner, samtlige tre direktiver på forsikringsområdet, og direktivet om markeder for finansielle instrumenter. Materielt og formelt innebærer disse endringene at det nå inntas et så å si enslydende og meget detaljert system for skjønnsbasert kontroll med erverv av kvalifiserte eierandeler i institusjoner som omfattes av disse fem direktivene. Direktiv 2007/44/EF er i alt vesentlig utformet som et fullharmoniseringsdirektiv, begrunnet først og fremst i prinsippet om fri bevegelse av kapital innenfor det indre marked. Dette fremgår av formålsparagraf 6, hvor det uttales: (...)

«(6) For markets that are increasingly integrated and where group structures may extend to various Member States, the acquisition of a qualifying holding is subject to scrutiny in a number of Member States. Maximum harmonisation throughout the Community of the procedure and the prudential assessment, without the Member States laying down stricter rules, is therefore critical. The thresholds for notifying a proposed acquisition or a disposal of a qualifying holding, the assessment procedure, the list of assessment criteria and other provisions of this Directive to be applied to the prudential assessment of proposed acquisitions should therefore be subject to maximum harmonisation.» (...)

Det fremgår videre av formålsparagraf 6 at medlemslandene likevel ikke er avskåret fra å gi nasjonal gjennomføringslovgivning anvendelse også på eierandeler som ikke er store nok til å fylle direktivets krav til en kvalifisert eierandel, dvs. utgjør mindre enn 10 prosent av kapitalen eller stemmene i finansforetaket. Medlemslandene kan også fastsette retningslinjer for vurderingen av om en slik eierandel skal anses å gi vesentlig innflytelse i foretaket. En viktig endring i samtlige direktiver er også at EU-Kommisjonen er tillagt kompetanse – i samsvar med komitologi-prosedyren – til å fastsette utfyllende regler for å tilpasse regelverket til den fremtidige utvikling og for å sikre at medlemslandene i praksis anvender bestemmelsene i det enkelte direktiv på en ensartet måte. Det vises i denne sammenheng til formålsparagraf til direktiv 2007/44/EF der det uttales følgende:

«(12) The assessment criteria may, in the future, need adjustments to take into account market developments and the need for a uniform application throughout the Community. Such technical adjustments should be adopted in accordance with Council Decision 1999/468/EC of 28 June 1999 laying down the procedures for the exercise of implementing powers conferred on the Commission.»

Dette er blant annet fulgt opp i direktivets artikkel 5(6), der det er foreslått endring i det konsoliderte kredittinstitusjonsdirektivet (2006/48/EC) artikkel 150 nr. 2 som innebærer at nasjonale myndigheter skal innarbeide endringer i de fastsatte kriteriene som utarbeides av kompetente myndigheter i EU.

[sitat slutt]

Komitologiprosessen som det vises til i NOU'en er nå erstattet av retningslinjer fra EUs finanstilsyn – et tilsynssystem Norge har sluttet seg til. Disse retningslinjene kommer jeg tilbake til i avsnitt 3.4.

Essens: Gjennom vedtakelsen av direktiv 2007/44/EF oppsto det en forskjell mellom eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon og eierprøvingen ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler. Det første fortsatte å være gjenstand for minimumsregulering, det andre ble gjenstand for totalharmonisering. I Norge har man ønsket å utnytte handlingsrommet minimumsreguleringen gir. Dette er hovedårsaken til forskjellen mellom kapittel 3 og kapittel 6 i finansforetaksloven.

3.4 Hvordan skal ervervskriteriene forstås?

Direktiv 2007/44/EF oppstiller føringer for utformingen av nasjonal lovgivning som i sin tur legger rammer for utøvelsen av forvaltningsskjønnet når nasjonale myndigheter vurderer om det skal gis tillatelse til etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler. Disse føringene kan deles i tre. For det første angir ervervsbestemmelsen hva som er skjønnsutøvelsens formål («to ensure the sound and prudent management») og legger føringer som gjør det klart at forvaltningsmyndighetene, ved gjennomføringen av vurderingen, må ta hensyn til proporsjonalitetsprinsippet («having regard to the likely influence of the proposed acquirer»).

For det andre, i forlengelsen oppstiller bestemmelsen de kriteriene som den nasjonale skjønnsutøvelsen skal ta i betraktning – punktene a–e i bestemmelsen, sitert i avsnittet foran.

For det tredje slår bestemmelsen fast at kriteriene *uttømmende*. Det følger av presiseringen i direktivbestemmelsens andre ledd, også sitert i avsnittet foran. Denne presiseringen gjør det klart at vi står overfor et fullharmoniseringsdirektiv. Dette fremgår også av avsnitt 6 i direktivets fortale, gjengitt av Banklovkommisjonen i sitatet i avsnittet foran.

At kriteriene for eierprøving ved etterfølgende erverv er fullharmonisert er også slått fast av EFTA-domstolen i sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 123. Det samme er tidligere slått fast av EU-domstolen i sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank* avsnitt 41–43 (referansene avviker noe, men substansen er den samme):

41 It follows, first of all, from the wording of Article 15b(2) of Directive 92/49 and recitals 2, 3 and 6 in the preamble to Directive 2007/44, that the list of criteria set out in Article 15b(1) of Directive 92/49 and in the light of which the prudential assessment of the proposed acquisition must be made, are exhaustive.

42 The exhaustive nature is confirmed by the wording of Article 15a(7) of Directive 92/49, according to which the Member States may not impose requirements for the notification to and approval by the competent authorities of direct or indirect acquisitions of voting rights or capital that are more stringent than those set out in that directive.

43 In those circumstances the restrictions or requirements which the competent national authority may, if appropriate, attach to a proposed acquisition cannot be based on an assessment criterion which does not appear among those set out in Article 15b(1) of Directive 92/49.

At ervervskriteriene er fullharmonisert blir tatt for gitt i retningslinjene om anvendelsen av kriteriene, vedtatt av EUs finanstilsyn. Her heter det:¹³

Due to the increasing integration of financial markets and the frequent use of group structures that extend across multiple Member States, a single acquisition or increase of a qualifying holding may be subject to scrutiny in several Member States. This has led to the adoption of a Directive based on the principle of maximum harmonisation of the procedural rules and assessment criteria throughout the European Union, without Member States being able to lay down stricter rules. Moreover, identical provisions now apply in all three financial sectors.

Retningslinjene gir detaljerte føringer om hvordan kriteriene er å forstå og om hvordan de skal forvaltes. Detaljene skal jeg komme tilbake til. På et mer overordnet plan er karakteren

¹³ EU-finanstilsynene, *Joint Guidelines on the prudential assessment of acquisitions and increases of qualifying holdings in the financial sector*, 20 desember 2016, avsnitt 1.

av kriteriene sentral. Et grunnleggende spørsmål er om vurderingen kun er subjektiv/individuell, eller også åpner for objektive/strukturelle hensyn.

Vurderingskriteriene (a) og (b) om erververens integritet og faglige kompetanse er etter en alminnelig språklig forståelse av direktivets ordlyd subjektive/individuelle. Ifølge retningslinjene skal erververens integritet vurderes etter en fast standard, uavhengig av den innflytelse som ervervet gir over den aktuelle virksomhet. Kravene til faglig kompetanse skal derimot justeres i samsvar med kjøpets/kjøperens formål og den potensielle innflytelse som ervervet gir over det aktuelle foretaket. Essensen er at den potensielle innflytelse som ervervet gir, ikke er en selvstendig vurderingsfaktor. Utgangspunktet er hele tiden subjektiv egnethet, men der ervervet gir liten eller ingen innflytelse kan kompetansekravene justeres nedover. At et erverv gir betydelig innflytelse kan altså ikke i seg selv stå i veien for å godkjenne ervervet dersom den potensielle erververen subjektivt og individuelt dokumenterer tilstrekkelig faglig kompetanse til å holde en så stor eierpost som vedkommende ønsker.

Også kriteriet i punkt (c) har etter sin ordlyd en subjektiv, eller i hvert fall en temmelig begrenset referanse. En vurdering av «the financial soundness of the proposed acquirer» vil måtte ha *dennes* økonomiske kapasitet for øyet. Formuleringen synes ikke å åpne for mer allmenne policy-betraktninger om hvilke former for eierskap og eierspredning som i mer generell forstand fremmer finansiell stabilitet eller er strukturelt forsvarlig. Heller enn sektoren som sådan, er referansen det aktuelle ervervet, jf. presiseringen, «in particular in relation to the type of business pursued and envisaged in the credit institution in which the acquisition is proposed». Tolkingen blir understøttet av EU-finanstilsynenes mer detaljerte retningslinjer. Her heter det bl.a:

12.1 The financial soundness of the proposed acquirer should be understood as the capacity of the proposed acquirer to finance the proposed acquisition and to maintain, for the foreseeable future, a sound financial structure in respect of the proposed acquirer and of the target undertaking. This capacity should be reflected in the overall aim of the acquisition and the policy of the proposed acquirer regarding the acquisition, but also – if the proposed acquisition would result in a qualifying holding of 50% or more or in the target undertaking becoming a subsidiary of the proposed acquirer – in the forecast financial objectives, consistent with the strategy identified in the business plan.

12.2 The target supervisor should determine whether the proposed acquirer is sufficiently sound from a financial point of view to ensure the sound and prudent management of the target undertaking for the foreseeable future (usually three years), having regard to the nature of the proposed acquirer and of the acquisition.

Selve tilnærmingen til vurderingen setter begrensninger for hvilke mer objektive/strukturelle betraktninger som kan trekkes inn. Retningslinjene understreker at vurderingen av finansielle forhold normalt skal ha et tre-års perspektiv. Det understreker at vurderingen er orientert mot det subjektive ved erververen og ved selve ervervet. Markeds-strukturelle overveielser har jo gjerne et mye lengre tidsperspektiv.

Kriteriet i bokstav (d) er av en litt annen karakter. Kjernen i dette kriteriet er om det er forhold ved erververen/ervervet som kan påvirke *foretakets* mulighet til å overholde sine forpliktelser. Hvis ervervet gjør at *institusjonen* ikke lenger kan overholde de krav som etter relevant EU-sekundærlovgivning retter seg mot institusjonen, kan man heller ikke godkjenne ervervet. Det skjer altså en *kobling* til reglene som retter seg mot institusjonen, og disse reglene er mangefasetterte. Det utdyper jeg i neste avsnitt.

Essens: Ervervskriteriene er uttømmende. Kriteriene må gjennomføres ved lov. Den konkrete vurderingen foretas av forvaltningen. Kjernen i vurderingen er en analyse av den potensielle erververens subjektive/individuelle egnethet. Innenfor denne rammen har nasjonale forvaltningsmyndigheter et visst spillerom. Det skal mye til å overprøve et nasjonalt forvaltningsskjønn som lojalt forholder seg til kriteriene, selv om vurderingen er «streng». Derimot åpner ervervskriteriene ikke for vurderinger av mer objektiv/strukturell karakter.

3.5 Hvor langt rekker totalharmoniseringen?

I avsnitt 3.2 så vi at EUs sekundærlovgivning i utgangspunktet oppstilte så å si identiske regler for eierprøvingen ved hhv. tildeling av virksomhetskonsesjon og ved kontroll med etterfølgende erverv. Senere er kriteriene for vurdering av *etterfølgende erverv* gjort til gjenstand for totalharmonisering. I avsnitt 4 nedenfor skal vi se hvordan dette har lagt grunnlag for et to-sporet system i norsk rett. Årsaken er at man for virksomhetskonsesjonenes vedkommende har ønsket å utnytte det handlingsrommet minimumsreguleringen etterlater (finansforetaksloven kapittel 3). Når det gjelder tillatelse til etterfølgende erverv har man utviklet en regulering hvor de fullharmoniserte ervervskriteriene fungerer som lest (finansforetaksloven kapittel 6).

Å forstå forholdet mellom de to regelkompleksene på EU nivå er viktig fordi vurderinger som knytter seg til eierne skjer på tre stadier:

1. I vurderingen av om institusjonen skal få konsesjon.
2. I det løpende tilsynet med institusjonen i dens levetid
3. Ved vurdering av tillatelse til etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler.

Sekundærlovgivningens regime for eierprøving ved etterfølgende erverv forutsetter et alminnelig og generelt regime som eksisterer ved siden av og som komplementerer vurderingene som skjer i ervervssituasjonen. Det er årsaken til at vurderingen, jf. kriterium (d) skal ta høyde for om *institusjonen* vil «be able to comply and continue to comply with the prudential requirements based on this Directive». Man kan ikke uten videre godkjenne en erverver som isolert sett er egnet, dersom kjøpet gjør at *institusjonen* ikke lenger vil være i stand til å møte andre krav som institusjonen *ifølge relevante direktiver* må oppfylle for å få, eller for å kunne beholde sin konsesjon – eller for å unngå andre sanksjoner.

Foran i avsnitt 3.2 siterte jeg direktiv 2006/48/EF, dets artikkel 12 om virksomhetskonsesjon og dets artikkel 19 om kontroll med etterfølgende erverv. Eierprøvingen var beskrevet i hhv. artikkel 12.2 (virksomhetskonsesjon) og artikkel 19.1 (etterfølgende erverv). Med dette som utgangspunkt ser vi at den totalharmonisering som senere har kommet til når det gjelder eierprøving ved etterfølgende erverv ikke rekker spesielt langt. Direktiv 2007/44/EF og senere

direktiver harmoniserer vurderingene knyttet til etterfølgende erververes subjektive egnethet. For etterfølgende erververe regulerer altså de harmoniserte kriteriene vurderinger tilsvarende den direktiv 2006/48/EF *artikkel 12.2* gir føringer om ved tildeling av virksomhetskonsesjon. Enkelt sagt vil en etterfølgende erverver måtte godkjennes som egnet selv om en vurdering i samsvar med nasjonal praksis under artikkel 12.2 ville gitt motsatt resultat. Men dersom det for eksempel er slik at ervervet innebærer at *institusjonen* vil komme i en slik situasjon som beskrevet i artikkel 12.3, så skal ervervet ikke (uten videre) tillates.¹⁴ Artikkel 12.3 retter seg mot institusjonen og er ikke «harmonisert bort». Tvert imot er det slike bestemmelser koblingen i ervervskriterienes bokstav (d) har i tankene.

Med andre ord er omfanget av totalharmoniseringen relativt liten, samtidig som ervervskriteriene tar høyde for det alminnelige regimet som retter seg mot institusjonen. Det er kun *eierprøvingen* av etterfølgende erververe som er gjenstand for totalharmonisering. Direktivene konstituerer derfor ikke et eget regulatorisk regime for etterfølgende erververe.

Essens: Når jeg pirker i detaljene foran er det fordi forholdet mellom sekundærlovgivningens alminnelige regime, rettet mot institusjonen, og ervervskriteriene, rettet mot etterfølgende erververe, er essensielt for å forstå reguleringen som system. Etter min oppfatning er systemet ganske enkelt: Dersom en etterfølgende erverver er å anse som egnet, basert på en eierprøving som bygger på de totalharmoniserte kriteriene, blir han eier på linje med allerede eksisterende eiere. Det vil ikke i fortsettelsen være ett regime for originære eiere og et annet for etterfølgende erververe. Eiere som er godkjent enten på grunnlag av artikkel 12.2 (ved tildeling av virksomhetskonsesjon) eller på grunnlag artikkel 19 (etterfølgende erverv) blir dermed likestilt. Fremover i tid må de forholde seg til de samme regulatoriske krav. Etter mitt syn har man i norsk rett overdrevet forskjellen mellom originære og etterfølgende eiere. Det kommer jeg inn på nedenfor.

4. Systemet i gjeldende finansforetakslov

4.1 Innledning

Akkurat som jeg er opptatt av å forstå systemet i EUs sekundærlovgivning er jeg opptatt av å forstå systemet i gjeldende norsk rett – så langt det er nødvendig for å besvare spørsmålene i mandatet. Jeg er spesielt opptatt av tre forhold.

¹⁴ Artikkel 12.3 lyder slik: Where close links exist between the credit institution and other natural or legal persons, the competent authorities shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall also not grant authorisation if the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the credit institution has close links, or difficulties involved in the enforcement of those laws, regulations or administrative provisions, prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall require credit institutions to provide them with the information they require to monitor compliance with the conditions referred to in this paragraph on a continuous basis

1. For det første vil jeg vise hvordan utviklingen frem mot dagens lov er drevet frem av EU-retten og er ment å være en respons på denne.
2. For det andre er jeg opptatt av å forstå fremveksten av det nasjonale to-sporede systemet med regler om virksomhetskonsesjon på den ene side og regler om ervervstillatelse på den andre. Dette er ment å være en respons på EU-rettens system – men jeg oppfatter ikke gjennomføringen som vellykket på alle punkter.
3. For det tredje er jeg opptatt av den institusjonelle dimensjonen. På nasjonalt hold er det to institusjoner som er gjenstand for domstolskontroll: Lovgiver og forvaltning. Dersom nasjonal lovgivning er EØS-konform, er det kun på forvaltningsnivået domstolskontrollen vil finne sted. Domstolskontrollen med forvaltningsvedtak basert på EØS-konform lovgiving er imidlertid tilbakeholden. I praksis innebærer det at Norge vil ha et ganske stort handlingsrom på nivået for konkrete vurderinger, forutsatt at de lovfaste rammene for forvaltningens virksomhet er utformet på en god måte. Dette er ingen strategisk tilpasning. I tilfeller hvor domstolene utviser tilbakeholdenhet er det fordi forvaltningen er den beste institusjonen til å håndtere den type spørsmål den er tillagt.

4.2 Det opprinnelige to-sporede systemet

Historisk oppstilte norsk rett fikserte eierbegrensninger i finansforetak, for å oppnå en spredt eierstruktur og sikre en uavhengig finansnæring. Frem til 1.1.2004 kunne enkeltaksjonærer i hovedregelen ikke holde eierandeler over 10 prosent. Det eldre regimet er godt beskrevet i Ot.prp nr. 50 s. 2002–2003. Her heter det i avsnitt 3.1 (kursiv i original):

Eierbegrensningsreglene må prinsipielt holdes atskilt fra konsesjonsreglene. Konsesjonsreglene får anvendelse ved erverv av en finansinstitusjon. Reglene får også anvendelse ved fusjoner, fisjoner og overdragelse av en vesentlig del av virksomheten i finansinstitusjoner. Reglene om konsesjon er stort sett inntatt i lovgivningen for de enkelte typer av finansinstitusjoner og retter seg mot institusjonen som sådan. Ved vurderingen av om konsesjon skal gis, vil en bl.a. legge vekt på soliditets- og konkurranseforhold. Skjønnsmyndigheten må utøves i tråd med våre EØS-forpliktelser. Eierbegrensningsreglene er felles for alle finansinstitusjoner, og retter seg direkte mot de enkelte eierne i finansinstitusjonene. Eierbegrensningsreglene er inntatt i finansieringsvirksomhetsloven, og forutsetter i motsetning til konsesjonsreglene i utgangspunktet ingen særskilte vedtak fra tilsynsmyndighetene. Sammenhengen mellom de to regelsettene viser seg ved at det bare kan gis konsesjon dersom ervervet er i samsvar med eierbegrensningsreglene.

Når man i denne beskrivelsen snakker om «konsesjonsreglene» ser vi at det er konsesjon til erverv man særlig har i tankene. Systemet var «tosporet» i den forstand at eierbegrensningsreglene oppstilte absolutte skranker. Innenfor disse skrankene kunne myndighetene gi konsesjon til erverv av kvalifiserte eierandeler. Det er verdt å merke seg at dette systemet ikke ledet til en skarp todeling mellom eierprøving ved hhv. virksomhetskonsesjon og ved tillatelse til etterfølgende erverv. Eierbegrensingsreglene

– og vurderingene innenfor rammene av disse – kunne praktiseres nokså likt, både for konsesjon til å starte virksomhet og for konsesjon til etterfølgende erverv. Dette reflekterer at den bakenforliggende EØS-retten likestilte disse situasjonene tidligere (avsnitt 3.2 foran).

Essens: Man kan ikke utelukke at denne tenkemåten, med to spor og forståelsen av ervervsregler som regler om «konsesjon» har preget forståelsen av etterfølgende endringer i EU-regelverket og utformingen av norsk rett. Det er lett å bruke kjente størrelser som linse for å vurdere nye ting.

Når vi i dag snakker om et tosporet system er det to andre spor vi har i tankene, nemlig skillet mellom virksomhetskonsesjon på den ene side og tillatelse til etterfølgende erverv på den annen. Dette skillet oppsto som konsekvens av direktiv 2007/44 og er noe jeg kommer tilbake til i avsnitt 4.4.

4.3 Overgang til «ett spor»

4.3.1 Bakgrunn

Eierbegrensinger fiksert i lov står i et problematisk forhold til retten til fri bevegelse. Slike begrensninger er restriksjoner. Med forhåndsdefinerte, fikserte grenser får man ikke vurdert om begrensningen er proporsjonal/nødvendig i hvert enkelt tilfelle.

Med virkning fra 2004 ble lovgivingen endret. Lovfikserte eierbegrensninger ble forlatt og erstattet med et mer skjønnsbasert system. Det skjedde både fordi forholdet mellom lovfikserte grenser og EØS-rettslige forpliktelser var uklart – og fordi mente man at en noe mer fleksibel og konkret tilnærming i alle tilfeller kunne være mer hensiktsmessig.

Systemendringen er redegjort for i flere dokumenter, hvor NOU 2002: 3 «Eierbegrensning og eierkontroll i finansinstitusjoner» er det mest utførlige. Jeg hitsetter følgende fra avsnitt 3.2 som sammenfatter historikken og som mitt skjønn beskriver de mest sentrale hensyn som kan begrunne eierspredning (sitat over to sider i kompress, kursiv og videre henvisninger/sitater i original):

1) For forretningsbanker har det siden 1916 vært spesielle regler om hvem som kan være aksjonærer. Slike regler ble videreført i aksjebankloven av 1924 og forretningsbankloven av 1961 § 7 (særlig om utlendingers adgang til å eie aksjer).

Lovfesting av regler om eierskap i finansinstitusjoner var et av hovedspørsmålene ved utformingen av ny finansmarkedslovgivning i 1988 da lov om finansinstitusjoner og lov om forsikringsvirksomhet ble vedtatt. Resultatet av omfattende lovarbeider ble til slutt et samlet regelverk felles for banker, forsikringsselskaper og andre finansinstitusjoner. Bestemmelsene ble derfor tatt inn i finansinst.l. §§ 2-2 flg. i den del av loven som gjelder finansinstitusjoner generelt. Regelverket for de enkelte typer av finansinstitusjoner inneholder – med unntak som omtales nedenfor under 6) – ikke bestemmelser med krav til eierforholdene i vedkommende institusjon.

I 1991 ble regelverket utbygget med en del særlige regler om eierskap i finanskonserner. Disse reglene var en del av den nye lovgivning om finanskonserner i finansinst.l. kap. 2a og en følge av at det da ble åpnet adgang til å etablere «blandet» finanskonsern hvor både bank og forsikringsselskap inngår. Det dreier seg imidlertid her først og fremst om tilpasninger innenfor de rammer lovgivningen allerede fastla. Det ble således i 1991 ikke foretatt noen ny vurdering av de hovedprinsipper som regelverket om eierskap bygget på, se Innst.O.nr.8 (1991–1992) s. 8-10.

Heller ikke i senere lovarbeider er de prinsipielle spørsmål knyttet til regelverket om eierskap i finansinstitusjoner gjort til gjenstand for ny utredning. Det vises til Banklovkommisjonens gjennomgang i NOU 1998:14 kap. 8. De rettspolitiske synspunkter som regelverket i sin tid ble utformet på grunnlag av, fremgår derfor i hovedsak av forarbeidene til den nye finanslovgivningen i 1988. Hovedsynspunktene der er at regelverket skal motvirke eierstrukturer som kan føre til uheldig konsentrasjon av økonomisk makt, begrensning av konkurransen på finansområdet, eller innebære en trussel mot finansinstitusjonenes uavhengighet.

2) Utvalget som utarbeidet utkastet til lov om forsikringsvirksomhet, fremmet forslag om nye regler om eierbegrensninger for forsikringsselskaper, se NOU 1983:52 Forsikring i Norge. Utvalget la særlig vekt på å motvirke uheldig konsentrasjon av økonomisk makt. Dette må ses i sammenheng med at forsikringsselskapene, med utgangspunkt i de betydelige kapitalvolumer som ble samlet i selskapene, kunne erverve store beholdninger av aksjer i annet næringsliv og av fast eiendom, og at selskapene på den tiden dessuten hadde en viktig rolle i markedet for langsiktige kreditter. I NOU 1983:52 på side 53 ble det bl.a uttalt:

«Ut fra forsikringsvirksomhetens sosiale funksjon og med tanke på den kapital som forvaltes, bør det være en spredning av eierinteresser og [eier]-innflytelse.»

3) Forholdet mellom eierstrukturen i finansinstitusjonene og konkurransen på finansmarkedet ble senere et sentralt tema i utredningen NOU 1986:5 Konkurransen på finansmarkedet, avgitt av en arbeidsgruppe som skulle gjennomgå og vurdere ulike tiltak for å fremme konkurransen mellom finansinstitusjoner. Regler om eierbegrensninger i finansinstitusjoner var her ett av de tiltak som ble foreslått.

Arbeidsgruppen gikk inn for at *finansinstitusjoners adgang til å ha eierandeler i andre finansinstitusjoner* ble undergitt begrensninger. Dette ville være viktig for å oppnå målsettingen om uavhengige finansinstitusjoner som konkurrerer effektivt med hverandre.

Videre ble det i NOU 1986:5 gitt uttrykk for at også *adgangen for andre enn finansinstitusjoner til å ha eierandeler i finansinstitusjoner* burde undergis begrensninger. Arbeidsgruppen mente at dette ville motvirke uheldig

konsentrasjon av økonomisk makt og ulike følger som innflytelse via større eierandeler ville kunne ha (utredningen side 134):

«Det har i alle fall hittil vært en alminnelig oppfatning at finansinstitusjonene ikke skal drives som privat bankiervirksomhet, hvor en enkelt eller noen få personer, bedrifter og lignende i fellesskap eier en finansinstitusjon. Arbeidsgruppen deler denne oppfatningen. Betydelige eierinteresser vil lett skape et forhold mellom vedkommende finansinstitusjon og vedkommende aksjeeier som gjør at vedkommende blir behandlet på en annen og for ham bedre måte enn andre kunder. Bl.a. vil han kunne bli underlagt en lempeligere kredittvurdering. Uheldige disposisjoner – bl.a på dette grunnlag – vil kunne ha negative konsekvenser for tilliten til finansvesenet, men også rent samfunnsøkonomisk, bl.a ved at innskudd/innlån lettere kan tapes og evt. ved at kreditten ikke nødvendigvis går til de beste prosjekter.»

Arbeidsgruppen antok således at slike eierbegrensningsregler ville bidra til å redusere mulige interessekonflikter mellom rollen som eier og rollen som kunde i en bank, eventuelt også mellom banken og andre bankkunder som har nære forretningsmessige eller personlige forbindelser med eierne av banken. Arbeidsgruppen understreket altså risikoen for uheldig kredittgivning mv. i en slik sammenheng.

4) Vurderingene i NOU 1986:5 Konkurransen på finansmarkedet ble senere i hovedsak støttet både av departementet i Ot.prp.nr.41 (1986–1987) og av finanskomiteen i Innst.O.nr.58 (1987–1988). Når det gjelder hensynet til effektiv konkurranse i finansmarkedet, uttalte finanskomiteen i Innst.O.nr.58 (1987–1988) side 32:

«Flertallet slutter seg til departementets vurderinger og viser til at begrensning av eierandelene som foreslått vil motvirke sammenveving av eierinteressene og stimulere til økt konkurranse. Uten en slik eierbegrensning vil etablerte institusjoner kunne utøve markedsrett og virke hindrende for at nye selskaper etableres.»

Finanskomiteen var også enig i at det var behov for regler som ville begrense private aksjonærers innflytelse i finansinstitusjoner, og om dette uttalte flertallet i innstillingen side 32:

«Hovedbegrunnelsen for å begrense private aksjonærers eierandeler i bank eller for så vidt i finansvesenet generelt har vært:

- En sammenblanding av kreditor- og eierinteresse kan anses som lite heldig da dette vil kunne føre til uheldig kredittgivning.
- En har ønsket å unngå privat bankiervirksomhet fordi finansinstitusjonene har en samfunnsmessig rolle å spille. Det vises til at de fleste bedrifter og husholdninger er brukere av banktjenester.

- En eierstruktur som ikke er spredd kan føre til en sterk maktkonsentrasjon. Dette vil gjelde spesielt for de større finansinstitusjoner.

Flertallet vil også vise til andre forhold som er viktige for vurderingen av private aksjonærers eierandeler i finansinstitusjoner:

- Med dominerende eierposisjon vil en eier kunne øve innflytelse på finansinstitusjonens daglige drift og disposisjoner. Dersom eieren er en bank eller et forsikringsselskap vil Kredittilsynet ha fullt innsyn i morselskapet. Dette vil ikke være tilfelle dersom eieren (konsernspissen) er et industriforetak, eller en annen ikke-finansinstitusjon.
- En finansinstitusjon må forutsettes å føle et moralsk ansvar for å støtte opp om datterselskap dersom dette er en finansinstitusjon, for å opprettholde tilliten i markedet. Det vises her til begrunnelsen for innføringen av konsoliderte egenkapitalkrav. Dette må i mindre grad antas å være tilfelle dersom morselskapet er et industriforetak.»

[Sitat fra NOU 2002: 3 avsnitt 3.2 slutt.]

Essens: Redegjørelsen foran dokumenterer hensyn som kan begrunne krav om eierspredning. Systemet er blitt endret over tid. Opprinnelig opererte man med lovfikserte eierbegrensninger og skjønnsutøvelse innenfor de lovfikserte rammene. Skjønnsstemaet var likt både for eierprøving ved konsesjonstildeling og ved etterfølgende erverv. I takt med utviklingen av EU-retten har norsk rett blitt endret. Først forsvant de fikserte eierbegrensningsreglene. Deretter skilte eierprøvingen ved konsesjonstildeling og etterfølgende erverv lag, som følge av at det siste ble gjort til gjenstand for totalharmonisering. I gjeldende rett er hensynene foran fortsatt sentrale ved eierprøving på stadiet for tildeling av virksomhetskonsesjon.

4.3.2 Forvaltningsløsningens fordeler

Skrittet bort fra lovfikserte eierbegrensninger medfører et institusjonelt skifte. Tidligere ble vurderingene gjort en gang for alle, av lovgiver. I et skjønnsbasert regime er vurderingene konkrete og flyttes til forvaltningsnivået.

Departementets vurdering i Ot.prp. 50 (2002–2003) avsnitt 4.3.3 redegjør på en instruktiv måte for forskjellene mellom et fiksert og et fleksibelt system – mellom direkte lovstyring og utøvelse av forvaltningsskjønn innenfor overordnede, lovfastsatte føringer (mine uthevinger i fet skrift):

Departementet vil understreke det alminnelige utgangspunktet at våre EØS-forpliktelser krever at det foreligger regler om eierkontroll. Det er derfor ikke et alternativ å oppheve gjeldende regelverk uten å erstatte det med nye regler. I realiteten står en derfor overfor to alternative reguleringsformer mht eierkontroll. På den ene side kan en velge å opprettholde hovedstrukturen i dagens forbudsbaserte system for eierkontroll, der erverv over en nærmere angitt grense i utgangspunktet er forbudt, men likevel kan tillates for visse eiere under gitte vilkår. På den annen side kan det velges et system basert på skjønnsmessige

vurderinger fra sak til sak. EØS-reglene i bank- og forsikringsdirektivene kan sies å bygge på et slikt skjønnsbasert system. Fordelen med et forbudsbasert system er at det gir forutsigbarhet for markedsaktørene. Videre begrenser eksplisitte lovregler forvaltningens kompetanse til å utøve skjønn. I Norge har en slik begrensning av skjønn tradisjonelt blitt sett på som en fordel. **Ulempen med et slikt system er at lovreglene etter omstendighetene vil kunne få anvendelse på situasjoner som det etter en vurdering av lovformålene neppe er behov for å regulere.** I gjeldende eierbegrensningsregler har dette bl.a blitt søkt avhjulpet ved å innføre lovbestemte unntak og en generell adgang til å gjøre unntak i «særlige tilfelle», jf nærmere omtale under punkt 3.1. En slik reguleringsform kan imidlertid bli oppfattet som lite fleksibel.

Et skjønnsbasert system grunnet på EØS-direktivene for bank og forsikring vil trolig kunne innrettes noe mer fleksibelt, og en vil kunne **legge bedre til rette for at reglene ikke går lenger enn det hensynene bak regelverket til enhver tid skulle tilsi.** Det vises i den anledning til at flere av de hensyn som ligger bak gjeldende eierbegrensningsregler vil kunne ha ulik vekt i ulike situasjoner. Dette gjelder bl.a vurderingen av konkurranseforhold og vektleggingen av institusjonenes uavhengighet. I et skjønnsbasert system vil slike forhold kunne reflekteres på en bedre måte enn i et forbudsbasert system. Etter departementets syn er det en fordel at et skjønnsmessig system vil ligge nærmere det system som gjelder i de fleste andre EØS-land, og at en derfor i mindre grad vil ha grunnlag for å hevde at det norske regelverket ikke er i samsvar med EØS-reglene. Ulempene knyttet til et slikt system, eksempelvis redusert forutberegnlighet, vil til en viss grad kunne avhjelpes ved å lovfeste de sentrale retningslinjer forvaltningsmyndigheten skal kunne vektlegge, jf nærmere om dette nedenfor under kapittel 6. For at et skjønnsbasert system skal fungere, er det også en forutsetning at de ansvarlige myndigheter faktisk vil utøve skjønn – og er villig til å ta belastningen ved å gi avslag – i en konkret situasjon, for eksempel ved å forby et oppkjøp som ikke er i samsvar med retningslinjene for skjønn.

Etter departementets syn ligger forholdene godt til rette for å erstatte dagens forbudsbaserte eierbegrensningsregler med et mer skjønnsbasert system som kan ta utgangspunkt i EØS-direktivene for bank og forsikring.

For den senere drøftelse i denne utredningen, om forholdet til EØS-retten, er det viktig å merke seg fordelene ved forvaltningsløsningen, uthevet i fet skrift foran. Forvaltningsløsningen vil ikke uten videre lede til andre utfall enn fikserte krav om eierbegrensning som er direkte nedfestet i loven. Forvaltningsløsningen vil imidlertid fremme en konkret samtidsvurdering av om restriksjonen er proporsjonal i hvert enkelt tilfelle. Dette er viktig. Når EØS-retten stempler et nasjonalt tiltak som en «restriksjon» er det ikke nødvendigvis for å få bukt med alle restriksjoner – men for å sikre at den nasjonale prosessen som ligger til grunn for å oppstille og begrunne restriksjonen, er god. Institusjonelt og strukturelt er forvaltningsløsningen bedre enn lovløsningen – uavhengig av det materielle utfallet i hvert enkelt tilfelle. En eierbegrensning på 25 prosent kan altså være i strid med EØS-avtalen om den følger direkte av loven, men være forenlig med EØS-avtalen om den

følger av et forvaltningsvedtak som konkret begrunner hvorfor begrensningen er nødvendig og proporsjonal i det enkelte tilfellet.

4.3.3 Hensyn som skulle være førende for utøvelsen av forvaltningsskjønnet

Foran har vi sett at man i 2004 gikk fra lovfikserte eierbegrensninger til en løsning med forvaltningsskjønn. Løsningen gjaldt eierprøvingen både ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved vurdering av etterfølgende erverv. Det reflekterer at EU-sekundærlovgivningen ikke skilte mellom disse situasjonene på det daværende tidspunkt.

Selv om man skifter institusjonell løsning, vil gjerne de materielle hensynene henge ved. Verden endrer seg jo ikke over natten – heller ikke i vårt tilfelle. I Ot.prp. 50 (2002–2003) avsnitt 1 heter det (min utheving):

Etter departementets vurdering har gjeldende eierbegrensningsregler hatt viktige funksjoner i forhold til oppfyllelsen av de formål de skulle ivareta. Departementet mener regelverket **fortsatt bør ha til formål å legge til rette for uavhengige finansinstitusjoner og en uavhengig finansnæring. I tillegg bør regelverket om eierskap sikre et effektivt tilsyn med finansinstitusjonene.** Gjeldende regelverk har imidlertid vist seg å være lite fleksibelt, og vil i flere tilfeller favne videre enn det hensynene bak reglene egentlig tilsier. Dette har bl.a medført at det er innført en rekke unntak fra hovedregelen. Slik mangel på fleksibilitet tilsier at en nå i tråd med EØS-direktivene innfører større grad av skjønnsbaserte elementer i regelverket

Også etter overgangen til en mer fleksibel løsning la man opp til at eierprøvingen skulle favne to hovedkategorier av hensyn. For det første skulle vurderingen kontrollere den enkelte potensielle erververs subjektive egnethet. For det andre – uavhengig av den enkelte potensielle erververs subjektive egnethet – løfter forarbeidene frem objektive/strukturelle hensyn som særlig knytter seg til markedets karakteristika: målet om å unngå markedsmisbruk, sikre uavhengighet, unngå privat bankiervirksomhet osv.

Det komplementære forholdet mellom det jeg karakteriserer som forvaltningsvurderingens subjektive/individuelle og objektive/strukturelle vurderingstema kommer klart til uttrykk i proposisjonens 4.2.4 som er en del av avsnitt 4.2 «Generelle hensyn bak regler om eierkontroll i finansinstitusjoner» (kursiv i original, min utheving i fet skrift, sitatet går over to sider):

Departementet vil innledningsvis understreke finansinstitusjonenes viktige rolle i samfunnsøkonomien. De særskilte lovkrav som gjelder for finansinstitusjoner i alle land med en velutviklet økonomi, må sees i lys av dette. Slik regulering skal dels ivareta forholdet til institusjonens kunder, og dels den rolle institusjonene innehar i samfunnsøkonomien mer generelt. Et særlig aspekt ved institusjonenes rolle i samfunnsøkonomien er deres rolle som forvaltere av sparemidler og kapital for øvrig. Både banker og forsikringsselskaper forvalter store verdier, og har derfor stor innflytelse i den øvrige økonomien. Slik innflytelse utøves dels gjennom institusjonenes «eiermakt», og dels gjennom deres kredittgivning.

Eiermakt oppnås ved finansinstitusjoners erverv av aksjer og andre egenkapitalinstrumenter som gir rett til innflytelse i andre foretaks styrende organer. Finansinstitusjoners adgang til å oppnå eiermakt på denne måten er underlagt visse begrensninger i lovgivningen, men det kan nok likevel legges til grunn at finansinstitusjoner gjennom eierposisjoner innehar en betydelig innflytelse i annet næringsliv. Arbeidsgruppen legger til grunn at finansinstitusjonenes rolle i egenkapitalmarkedet er vesentlig styrket de senere år, jf nærmere omtale i NOU 2002:3 side 20.

Gjennom konsesjonsreglene er finansinstitusjoner gitt et rettslig monopol på *kredittgivning*. Kredittgivning kan gi stor innflytelse i det øvrige næringsliv, siden tilgang til kapital er et nødvendighetsgode for enhver næringsvirksomhet. Dette gjelder både ved vurderingen av om kreditt skal ytes i utgangspunktet, og ved eventuelle reforhandlinger hvor eksempelvis banker kan yte reell makt i forhold til de øvrige kreditorer. Hensynet til en effektiv allokering av samfunnets ressurser, tilsier at finansinstitusjoner i størst mulig grad baserer sin kredittgivning på objektive kriterier som lønnsomhet og risiko.

Samlet sett innehar derfor finansinstitusjoner betydelig innflytelse i det øvrige næringsliv. I hvilken grad enkeltinstitusjoner innehar en slik makt, beror dels på deres størrelse og dels på konkurranseforholdene i det aktuelle markedet. Det er bl.a på denne bakgrunn av betydning å ha visse rammer for hvem som kan ha betydelige eierandeler i finansinstitusjoner. Eierskap i en finansinstitusjon gir på samme måte som eierskap i annen næringsvirksomhet rett til å stemme på generalforsamlingen, rett til å påvirke styresammensetningen og annen indirekte innflytelse gjennom mer eller mindre formelle påvirkningsmuligheter en større eierandel gir. Det må kunne antas at slik eiermakt er betydelig dersom eierandelen overstiger 10 prosent, siden det sjelden finnes aksjonærer med tilsvarende eierposter i foretaket. Finansinstitusjoner særpreges videre ved at de har forholdsvis lite egenkapital i forhold til sin forvaltningskapital.

Etter departementets syn er det viktig å ta slike forhold knyttet til institusjonsmakt og eiermakt i betraktning ved vurderingen av hvorledes eierkontrollen i norske finansinstitusjoner bør organiseres. Det vises for øvrig til arbeidsgruppens redegjørelse i NOU 2002:3 side 20-21 som departementet i hovedsak slutter seg til.

Bank- og forsikringsdirektivene angir en naturlig basis for vurderingen av hvilke hensyn eierkontrollreglene bør ivareta. Etter bankdirektivet artikkel 16 skal myndighetene vurdere hvorvidt erverver er egnet til å sikre en sunn og forsvarlig drift av institusjonen. En slik vurdering av egnethet bør ta utgangspunkt i erververs *personlige egnethet*, i lys av bl.a vedkommendes økonomiske soliditet og tidligere handlemåte mv.

Et annet formål bak regelverket bør være å sikre et *effektivt tilsyn* med institusjonen. Hensynet til effektivt tilsyn vil bl.a være relevant ved vurderingen av i hvilken grad ikke-finansielle eiere (som ikke selv er underlagt tilsyn) bør

komme inn på eiersiden. Videre vil hensynet være sentralt ved vurderingen av hvilken eierandel som bør kreves der en finansinstitusjon har eierandeler i en annen finansinstitusjon. Etter departementets vurdering må det fortsatt tilstrebes klare eier- og ansvarsforhold i finanskonsern.

I tillegg mener departementet at regelverket bør sikre *finansinstitusjonens uavhengighet i forhold til annet næringsliv og eiere* som kunne tenkes å benytte sin innflytelse til å begunstige seg selv, sine forretningsforbindelser eller private forbindelser med gunstige lån, garantier mv. Kontroll over for eksempel et større finanskonsern gir stor innflytelse i annet næringsliv. En bør derfor fortsatt søke å unngå at ikke-finansielle eiere skal kunne oppnå uforholdsmessig stor innflytelse i øvrig næringsliv gjennom innehav av betydelige eierinteresser i norske finansinstitusjoner, siden dette vil kunne åpne for disposisjoner motivert av utenforliggende hensyn. Videre må en fortsatt søke å unngå at ikke-finansielle eiere benytter sin posisjon til å oppnå fordeler (for eksempel billig kreditt, herunder kreditt som ellers ikke ville ha blitt gitt pga. for høy risiko) til seg selv eller til sine forretningsforbindelser eller private forbindelser. Slike interessekonflikter gir også incitamenter til å stille særlig strenge vilkår for kunder som for eksempel konkurrerer med vedkommende betydelige eiers egen virksomhet. Dersom det ikke tas rene forretningsmessige hensyn, så kan dette gå ut over andre kunder i vedkommende finansinstitusjon, finansinstitusjonens lønnsomhet, og derved også gå ut over de andre eierne. I verste fall vil andre måtte gå inn med midler i finansinstitusjonen i en redningsaksjon. Det kan videre medføre samfunnsøkonomisk tap dersom kapitalen ikke tilflyter de best funderte prosjekter.

Gjeldende regler har også som formål å sikre en eierstruktur som legger til rette for en *effektiv konkurranse mellom finansinstitusjoner*. En rekke høringsinstanser mener at slike hensyn ikke bør være relevant ved eierkontrollen. Departementet viser imidlertid til at konkurransehensyn ivaretas i gjeldende regelverk ved at en unngår uheldig kryss-eie mellom finansinstitusjoner. Etter departementets syn bør dette fortsatt være et hensyn bak nye regler om eierkontroll. I den forbindelse nevnes at også de alminnelige konkurransemyndighetene etter omstendighetene vil kunne vurdere erverv av finansinstitusjoner. Det understrekes at slike vurderinger foretatt med hjemmel i finansieringsvirksomhetsloven ikke vil være bindende for Konkurransetilsynets tolkning og skjønnsutøvelse etter konkurranseloven. Dette har ikke medført nevneverdige problemer i praksis. Videre må det anses som en klar fordel for både myndigheter, aktører og markedet for øvrig at finansmyndighetene vurderer eventuelle konkurransehensyn, slik at en reduserer faren for motstridende vurderinger fra hhv finansmyndigheter og alminnelige konkurransehensyn. Dette tilsier at også konkurransehensyn inngår i skjønnsvurderingen. Når det gjelder forholdet til konsesjonsreglene, vises til nærmere omtale i punkt 8.5.

Etter departementets vurdering bør en på denne bakgrunn ta sikte på å videreføre de sentrale hensyn bak gjeldende eierbegrensningsregler. **Disse hensynene går noe lenger enn det som kreves etter EØS-direktivene...**

[Sitat slutt]

Disse prinsipielle overveielsene preger proposisjonens føringer om hvordan skjønnsmyndigheten skal utøves. I avsnitt 5.3 under hovedoverskriften «5 Strukturen i nytt regelverk om eierkontroll i finansinstitusjoner, særlig om «forbudssoner»» heter det (min utheving i fet skrift):

Etter departementets vurdering bør en fortsatt legge vekt på å ha en norsk finansnæring som er uavhengig av enkeltpersoner og andre næringer, jf kapittel 4.2.1 om gjeldende hensyn. Dette kan tilsi at en i samsvar med arbeidsgruppens forslag viderefører et absolutt forbud mot at andre enn finansinstitusjoner skal kunne oppnå kontroll over en finansinstitusjon, slik at den reelle hovedregel fremgår av lovtekst i stedet for av forvaltningspraksis. På den annen side kan det anføres at en slik absolutt regel vil kunne gå lenger enn det som er nødvendig. Hensynet til å sikre en uavhengig finansnæring vil uansett være blant de sentrale hensyn myndighetene i et skjønnsbasert system skal kunne legge vekt på ved vurderingen av om ervervet skal kunne gjennomføres. **Dette tilsier en skjønnsutøvelse hvor det i alminnelighet ikke vil bli godtatt slike store eiere som ikke er finansinstitusjoner. Det kan imidlertid neppe utelukkes at det i enkelte tilfeller vil kunne oppstå situasjoner der det bør gis adgang for at andre enn finansinstitusjoner erverver kontroll over en finansinstitusjon, som for eksempel ved etablering av mindre nisjeselskaper innen bank og forsikring.**

Essens: Den samlede redegjørelsen foran får frem sentrale poenger for utredningens vedkommende. For det første var systemomleggingen i hovedsak av institusjonell karakter. Man tok sikte på å videreføre hensynene bak de eksisterende lovfikserte eierbegrensningsreglene. For det andre viser redegjørelsen at hensyn av både subjektiv/individuell og objektiv/strukturell karakter var relevante ved utøvelsen av det konkrete forvaltningsskjønnet.

For denne utredningens del er det viktig å merke seg at departementet var klar over at eierprøvingen gikk lenger enn dagjeldende EØS-rettslig sekundærlovgivning stilte krav om. Formuleringen «[d]isse hensynene går noe lenger» har særlig det jeg karakteriserer som objektive/strukturelle vurderingskriterier for øye. Denne erkjennelsen er viktig, i og med at EU-sekundærlovgivningen i ettertid er blitt strammere ved eierprøvingen av *etterfølgende erverv*. Her har nasjonalstatene ikke lenger mulighet for å gå «noe lenger enn det som kreves etter EØS-direktivene».

4.4 Det to-sporede systemet i gjeldende rett

4.4.1 Vedtakelsen av direktiv 2007/44/EF

I gjeldende norsk rett har det oppstått et nytt to-sporet system. De hensynene jeg har beskrevet foran er fortsatt førende for utøvelsen av forvaltningsmyndighet ved tildeling av virksomhetskonsesjon jf. finansforetaksloven kapittel 3. Eierprøving av etterfølgende erververe skjer derimot på grunnlag av lovens kapittel 6. Forskjellen er et utslag av at det siste – men ikke det første – ble gjenstand for totalharmonisering etter vedtakelsen av direktiv

2007/44/EF. I NOU 2008:13 avsnitt 3.1 er endringen av EU-retten beskrevet slik (mine uthevinger i fet skrift):

Ved direktiv 2007/44/EF gjennomføres det betydelige endringer i, og utbygging av, bestemmelsene om eierkontroll i direktiv 2006/48/EF om kredittinstitusjoner. Direktivet gjennomfører formelt og materielt det samme opplegget i de øvrige direktiver på finansområdet, men den lovtekniske innpasning av endringene i de enkelte direktiver vil nødvendigvis være noe forskjellig. Det bør merkes at heller ikke direktiv 2007/44/EF inneholder bestemmelser som omhandler spørsmål om sammenslåing, deling eller overtagelse av finansinstitusjoner eller deres virksomhet, og det samme gjelder spørsmål om etablering og organisering av finanskonsern.

Bestemmelsene om eierkontroll i direktiv 2006/48/EF om kredittinstitusjoner slik de lyder etter endringene ved direktiv 2007/44/EF, er gjengitt i Vedlegg 7. Det fremgår der at det i bestemmelsene om eierkontroll i direktiv 2007/44/EF prinsipielt skilles mellom (1) eierkontroll ved behandlingen av søknad om tillatelse til å drive virksomhet som kredittinstitusjon, og (2) eierkontroll i forbindelse med erverv eller avhendelse av kvalifisert eierandel, herunder majoritetsandel, i en kredittinstitusjon som har tillatelse til å drive slik virksomhet (foran avsnitt 2.1).

De endringer som direktiv 2007/44/EF har gjennomført i direktivet om kredittinstitusjoner, gjelder i alt vesentlig *eierkontrollen ved særskilt erverv av eierandeler* (artiklene 19, 19a, 19b, 20 og 21). Her har det skjedd en betydelig utbygging av regelverket. Bakgrunnen er at det innenfor EU nettopp på dette området var oppstått et markert behov for å motvirke til dels restriktiv og treg forvaltningspraksis i medlemslandene. Utbyggingen av regelverket om eierkontroll ved erverv av eierandeler i finansinstitusjoner har utvilsomt nær sammenheng med den betydelige vekt det nå legges på prinsippet om frie kapitalbevegelser innenfor EU/EØS-området.

Ved direktiv 2007/44/EF er det derimot ikke gjennomført noen tilsvarende utbygging av, eller endringer i, de bestemmelser om *eierkontroll ved konsesjonstildelingen* som direktivene på finansområdet hittil har inneholdt. I direktiv 2006/48/EF artikkel 12, som er del av konsesjonssystemet for kredittinstitusjoner, er det således bare foretatt enkelte endringer og tilføyelser nærmest av rent lovteknisk karakter. Eierkontrollen ved konsesjonstildelingen vil således fortsatt være basert på de meget knappe og generelt utformede bestemmelser som lenge har inngått i direktivene på finansområdet.

Dette kan umiddelbart virke noe overraskende. **Videre er det verken i direktiv 2007/44/EF eller i dets formålsparagrafer etablert noen formell eller reell sammenheng mellom det nye og omfattende regelverket om eierkontroll ved erverv av kvalifiserte eierandeler (kredittinstitusjonsdirektivet artiklene 19, 19a, 19b, 20 og 21), og bestemmelsen om eierkontroll ved**

konsesjonstildelingen (kredittinstitusjonsdirektivet artikkel 12). Slik direktiv 2007/44/EF er utformet, synes det her prinsipielt å dreie seg om to atskilte regelsett. En kan således ikke legge til grunn at de endringer som nå er gjennomført i regelverket om eierkontroll ved erverv av kvalifiserte eierandeler, er ment eller forutsatt også å skulle gjelde tilsvarende ved eierkontroll i forbindelse med konsesjonstildelingen. En del av de nye bestemmelsene er for øvrig innholdsmessig tilpasset tilfelle av enkeltstående erverv av eierandeler i finansinstitusjoner, og slike regler kan alene av den grunn ikke komme tilsvarende til anvendelse.

[sitat slutt]

Essensen er at når det gjelder tillatelse til etterfølgende erverv innfører direktiv 2007/44/EF et detaljert fullharmoniseringsregime. Bestemmelsene om virksomhetskonsesjon ble stående uforandret. Disse beholdt sin karakter av å være åpent utformet minimumsharmonisering. Slik er det fortsatt i dag, jf. også EFTA-domstolens avgjørelse i sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 100–102.

Revisjonen av EU-sekundærlovgivningen leder til forskjellig tilnærming til eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved tillatelse til etterfølgende erverv. Men det er upresist når dette i sitatet foran blir beskrevet som «to atskilte regelsett». En mer nøktern beskrivelse er at ulike fragmenter innenfor ett og samme system er gjenstand for ulik grad av harmonisering. Etter mitt syn er utlegningen sitert foran en viktig årsak til de problemer jeg håndterer i utredningens analyse av mandatets delspørsmål.

Det er interessant at man i NOU 2008: 13 beskriver forskjellene som «umiddelbart noe overraskende». EUs sekundærlovgivning beskriver hvorfor man strammer inn og fullharmoniserer kriteriene for eierprøving ved etterfølgende erverv. Derimot har jeg ikke klart å finne autoritative kilder som beskriver hvorfor man ikke gjorde det samme for eierprøving ved tildeling av virksomhetstillatelse.

En mulig forklaring er subsidiaritetsprinsippet, anvendt i sammenheng med likebehandlingsprinsippet. Subsidiaritetsprinsippet innebærer enkelt sagt at EU ikke skal regulere ovenfra med mindre det er et reelt behov for det. Samtidig er det nok særlig når det gjelder etterfølgende erverv at faren for forskjellsbehandling er påtakelig. Man kan lett se for seg at nasjonalstatene, bevisst eller ubevisst, bruker sitt skjønn til å hindre at «utlendinger» kjøper nasjonale institusjoner. I tillegg er samhandelsdimensjonen gjerne mer umiddelbart fremtredende ved oppkjøp. Til dette kommer at ett og samme oppkjøp kan berøre flere jurisdiksjoner. En enhetlig håndtering av oppkjøpet kan derfor fordre at ervervsreglene er like. EU-finanstilsynenes retningslinjer påpeker:¹⁵

Due to the increasing integration of financial markets and the frequent use of group structures that extend across multiple Member States, a single acquisition or increase of a qualifying holding may be subject to scrutiny in several Member States.

¹⁵ EU-finanstilsynene, *Joint Guidelines on the prudential assessment of acquisitions and increases of qualifying holdings in the financial sector*, 20 desember 2016, avsnitt 1.

Dette problemet oppstår ikke ved tildeling av virksomhetskonsesjon. Her er utgangspunktet snarere det motsatte – at konsesjon i en EU/EØS-stat gir rettigheter også i de øvrige. Aktørene blir ikke direkte påvirket av forskjellige konsesjonskrav i de ulike medlemsstatene fordi det i hovedregelen er tilstrekkelig med konsesjon ett sted.

Selv om visse minimumskrav må være oppfylt for å innvilge virksomhetskonsesjon, kan det å operere med strengere krav fremstå som, i hovedsak, et nasjonalt anliggende.¹⁶ Risikoen for forskjellsbehandling på grunnlag av nasjonalitet er sannsynligvis mindre enn i oppkjøpssituasjonen. Når reglene for ervervstillatelse er fullharmonisert, vil vel strengere regler for virksomhetskonsesjon, om noe, være en ulempe for nasjonale aktører – eller for selskaper som presumptivt er dominert av nasjonale aktører. Dette er ikke et like stort EU-rettslig problem. EU-rettens viktigste anliggende er hensynet til samhandelen og å tøyte hangen til å behandle ikke-nasjonale dårligere enn nasjonale. Også selskaper dominert av nasjonale kan ha rettigheter etter EU- og EØS-retten, men i dette henseende er det gjerne tilstrekkelig å falle tilbake på de grunnleggende og overordnede prinsippene.

Jeg utleder av dette at ulik grad av harmonisering for hhv. eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved tillatelse til etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler er EU-rettens system *de lege lata*. Videre synes ulikheten innenfor den EU-rettslige tilnærmingen å være bevisst. I hvert fall er det ikke vanskelig å oppstille en rasjonell forklaring på denne ulikheten.

4.4.2 Det rettspolitiske valget om å utnytte handlingsrommet ved eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon

Eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon er kun gjenstand for minimumsharmonisering. Eierprøvingen ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler er fullharmonisert. Medlemsstatene *kan* velge å koble regelfragmentene. Eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon *kan* utformes med ervervsreglene som lest. EU-retten krever imidlertid ikke en slik løsning. I Norge valgte man den motsatte tilnærming. Da ervervsreglene ble totalharmonisert, ble eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon *frikoblet* fra ervervsreglene. Banklovkommisjonsens drøfting i NOU 2008: 13 avsnitt 5.4 er instruktiv (min utheving i fet skrift):

I samsvar med tidligere bestemmelser i direktivene på finansområdet, bestemmer forretningsbankloven § 8a, finansieringsvirksomhetsloven § 3-3 og forsikringsloven § 2-1 at konsesjon skal nektes dersom konsesjonsmyndigheten ikke er overbevist om egnetheten til eiere av kvalifiserte eierandeler. Disse bestemmelsene viser i denne sammenheng til egnethetsvurderingen i finansieringsvirksomhetsloven § 2-3 (foran avsnitt 4.0). Ved direktiv 2007/44/EF gjøres det ingen endringer i de direktivbestemmelser som gjelder eierkontroll ved konsesjonstildelingen. Gjennomføringen av direktivet i norsk lovgivning gjør det for så vidt ikke påkrevd – verken materielt eller formelt – med endringer i

¹⁶ Men det kan være et problem om medlemsstatene opererer med for lempelige krav, siden en aktør godkjent i ett land får drive virksomhet i en annen. Det kan tilsi harmonisering av minimumskravene – av gulvet. CRD IV legger opp til en slik løsning, jf. nærmere i avsnitt 8.

egnethetsvurderingen etter disse lovbestemmelsene. Av lovtekniske grunner må imidlertid henvisningen til finansieringsvirksomhetsloven § 2-3 enten utgå eller endres.

Et alternativ vil være fortsatt å knytte egnethetsvurdering etter de norske konsesjonsbestemmelsene opp til de retningslinjer som i dag er inntatt i finansieringsvirksomhetsloven § 2-3. Dette vil i tilfelle kunne gjøres i form av forskrift til utfylling av forretningsbankloven § 8a, finansieringsvirksomhetsloven § 3-3 og forsikringsloven § 2-1. Dette alternativet vil innebære at egnethetsvurderingen vil skje på grunnlag av de samme prinsipper og retningslinjer som hittil, uavhengig av endringene i finansieringsvirksomhetsloven §§ 2-2 flg. ved gjennomføringen av det nye regelverket om kontroll med erverv av kvalifiserte eierandeler (lovutkastet § 2-4). På den annen side vil en slik løsning fremtre som lovteknisk komplisert.

Et annet alternativ er å endre henvisningen i disse lovbestemmelsene slik at egnethetsvurderingen skal skje på grunnlag av prinsippene og retningslinjene i lovutkastet § 2-4 og ikke de prinsipper og retningslinjer som finansieringsvirksomhetsloven § 2-3 gir anvisning på. Dette vil til dels kunne innebære realitetsendringer, selv om lovendringen etter sin form fremtrer som en lovteknisk endring. Dette skyldes at ordlyden i lovutkastet § 2-4 avviker en god del fra ordlyden i finansieringsvirksomhetsloven § 2-3, og at en derfor ikke kan gå ut fra at bestemmelsene vil bli tolket og anvendt på samme måte.

Direktiv 2007/44/EF inneholder ingen nye krav til utformingen av eierkontrollen ved konsesjonstildelingen. Verken i direktiv 2007/44/EF eller i dets formålsparagrafer etableres det noen formell eller reell sammenheng mellom det nye og omfattende regelverket om eierkontroll ved erverv av kvalifiserte eierandeler (kredittinstitusjonsdirektivet artiklene 19, 19a, 19b, 20 og 21), og bestemmelsen om eierkontroll ved konsesjonstildelingen (kredittinstitusjonsdirektivet artikkel 12). Slik direktiv 2007/44/EF er utformet, må en derfor gå ut fra at det her dreier seg om to atskilte regelsett (foran avsnitt 3.1). Det kan derfor heller ikke legges til grunn at meningen likevel må ha vært at det nye regelverket for eierkontroll ved erverv av kvalifiserte eierandeler i finansinstitusjoner også skal følges ved anvendelse av bestemmelser som fastsetter at en konsesjonsmyndighet skal nekte konsesjon til en institusjon dersom den ikke er overbevist om egnetheten til eiere av kvalifiserte eierandeler i institusjonen. I så fall kunne og burde dette ha vært gjort klart ved en enkel bestemmelse.

EU/EØS-direktivene på finansområdet bygger på prinsippet om at konsesjonssystemet og tildeling av konsesjon er et nasjonalt anliggende. Det er bare konsesjonsmyndigheten i institusjonens hjemland som kan meddele konsesjon. For øvrig stiller direktivene selv kun enkelte minstevilkår for at konsesjonsmyndigheten i hjemlandet skal kunne meddele konsesjon til en institusjon. Ett av disse minstevilkår er at konsesjon skal nektes med mindre konsesjonsmyndigheten er overbevist om egnetheten til eier av kvalifiserte

eierandeler. For øvrig beror det prinsipielt på konsesjonsmyndighetens eget skjønn om konsesjon skal gis. Ved konsesjonsbehandlingen er det imidlertid vanskelig å skille vurderingen av eiergruppens egnethet fra de øvrige forhold som konsesjonsmyndigheten kan eller vil vektlegge ved vurderingen av om konsesjon skal gis eller ikke. Ved erverv eller økning av kvalifisert eierandel foreligger et konkretisert skjønnsstema som langt lettere lar seg håndtere innenfor det nye – «skreddersydd» – regelverket som nå er inntatt i kredittinstitusjonsdirektivet artikkel 19a og til dels artikkel 19.

Banklovkommissjonen er etter dette kommet til at bestemmelsene i foretningsbankloven § 8a, finansieringsvirksomhetsloven § 3-3 og forsikringsloven § 2-1 **bør endres og gis en ordlyd uten henvisning til finansieringsvirksomhetsloven § 2-3 eller til bestemmelsene om saksbehandling, egnethetsvurdering mv. i lovutkastet §§ 2-2 flg.**

[sitat slutt]

Den samme frikoblingen fremgår enda tydeligere i utredningens sammendrag i avsnitt 0.1.3 (min utheving i fet skrift):

Direktiv 2007/44/EF gjør bare endringer i de bestemmelsene som gjelder eierkontroll ved erverv av kvalifiserte eierandeler i finansinstitusjoner eller erverv som medfører økning av slike eierandeler. Direktivet gjør ikke endringer i gjeldende direktivbestemmelser om egnethetsvurdering av eiere ved konsesjonstildeling. Gjeldende norske bestemmelser om egnethetsvurdering ved konsesjonstildeling henviser til bestemmelsene om egnethetsvurdering ved erverv av eierandeler. På bakgrunn av at direktiv 2007/44/EF nå etablerer et skille mellom disse regelsettene, har *Banklovkommissjonen* **foreslått mindre justeringer av konsesjonsbestemmelsene i finansieringsvirksomhetsloven, foretningsbankloven og forsikringsloven som opphever koblingen mellom de to ulike regelsettene om egnethetsvurdering. Det er således ikke ment å foreslå noen realitetsendringer i reglene om egnethetsvurdering ved konsesjonstildeling.**

Essens: Denne frikoblingen er bakgrunnen for dagens norske, to-sporede regime.¹⁷ Hensynene som er redegjort for i avsnitt 4.3 foran vil fortsette å sette sitt preg på eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon. Eierprøvingen ved kontroll med etterfølgende erverv må helt ut forholde seg til sekundærlovgivningens regime.

5. Kritikk av finansforetakslovens to-sporede system

5.1 Finansforetakslovens to spor er vanskelig å forene med EØS-avtalen

Foran har jeg gått relativt nøye gjennom lovgivningshistorikken både i EU og nasjonalt. Årsaken er at gjeldende norsk rett – etter mitt syn – gjør for mye ut av forskjellen mellom hhv. konsesjons- og ervervsregimet. I NOU 2008: 13 heter det for eksempel på side 35 at «[d]en ene del av systemet gjelder eierkontroll ved erverv (...) [d]en andre delen av EU/EØS-systemet er innarbeidet i de ulike konsesjonsordningene...». På side 41 heter det at det ikke er

¹⁷ Se også NOU 2011: 8, side 93.

«noen formell eller reell sammenheng» mellom disse regelfragmentene og en må «derfor gå ut fra at det her dreier seg om to atskilte regelsett».

Det er riktig at *eierprøvingen* er gjenstand for minimumsharmonisering ved konsesjonstildeling og gjenstand for fullharmonisering ved etterfølgende erverv. Men å snakke om to ulike spor for hhv. originære og etterfølgende erververe er å trekke betraktningene for langt. «To spor» vil i en del henseender kunne lede til forskjellsbehandling.

Fremtidig innlemmelse av CRD IV i EØS-avtalen vil aksentuere dagens system-problemer. I CRD IV befinner både konsesjons- og ervervsreglene seg under den felles overskriften «Requirements for access to the activity of credit institutions». Som det fremgår av mandatet, kjennetegnes CRD IV av den tette *koblingen* mellom regelfragmentene – motsatt av frikoblingen i gjeldende norsk rett. Noen nyvinning er dette etter mitt syn ikke, men CRD IV gjør at sekundærlovgivningens system trer mer tydelig frem enn i de forutgående CRD-direktiver.

Frikoblingen i gjeldende norsk rett kommer til uttrykk på to nivåer:

- Etterfølgende erververe møter egne materielle rammebetingelser (avsnitt 5.2)
- Etterfølgende erververe er gjenstand for et delvis avvikende sanksjonsregime (avsnitt 5.3).

I fortsettelsen skal jeg beskrive utfordringene dette skaper på systemnivå.

5.2 Systemforståelse – materielle krav

Særlig to forhold gjør at finansforetaksloven kapittel 6 konstituerer et eget regime for etterfølgende erververe – et eget spor.

For det første heter det i § 6-4 (3) at det kan settes vilkår for ervervstillatelsen. Dermed gir loven hjemmel for å kunne regulere etterfølgere erververe *særskilt*. Men EU-sekundærlovgivningen hjemler ikke en alminnelig adgang til å stille vilkår. Supplerende vilkår vil være i strid med premisset om at ervervskriteriene er fullharmoniserte/uttømmende (for en utdyping, se avsnitt 6.7 nedenfor). I tillegg vil særskilte vilkår rettet mot en bestemt gruppe av store eiere lett kunne komme i strid med det alminnelige likebehandlingsprinsippet.

For det andre heter det i finansforetaksloven § 6-4 (5):

Departementet kan tilbakekalle en [ervervs]tillatelse dersom det er grunn til å anta at innehaveren utviser slik handlemåte at forutsetningene for tillatelsen ikke lenger er til stede.¹⁸

Betydningen av hjemmelen for tilbakekall ligger i at erververen ikke bare må møte ervervskriteriene på ervervstidspunktet. Hvis tillatelsen kan tilbakekalles, vil ervervskriteriene

¹⁸ Dette er en underlig formulering. Det burde vel stått «...at innehaveren utviser slik handlemåte at det er grunn til å anta at forutsetningene for tillatelsen ikke lenger er til stede». For meg er det ikke nødvendig å gå inn i slike detaljer.

fortsette å utgjøre en regulatorisk rammebetingelse for etterfølgende erververe også fremover i tid.¹⁹ Siden kriteriene for eierprøving ved etterfølgende erverv er andre enn kriteriene for eierprøving ved tildeling av konsesjon, vil det oppstå to ulike regulatoriske regimer; ett for originære eier og ett for etterfølgende erververe. Det er problematisk på stadiet for løpende tilsyn.

Utformingen av finansforetaksloven kapittel 6, og kapitlets begrepsbruk, er uttrykk for en konseptuell tilnærming som jeg ikke deler. Forskjellen mellom minimumsregulering på konsesjonstildelingsstadiet og totalharmonisering av kriteriene for prøving av etterfølgende erververe, kan ikke munne ut i ulike regimer. Forskjellen har bare betydning for hvordan *eierprøvingen* – i snever forstand – skal skje.

Med utgangspunkt i observasjonen foran vil jeg formulere to konseptuelle innvendinger mot utformingen av gjeldende rett.

(1) Etter mitt syn er det ikke treffende å utforme lovgivingen på grunnlag av et premiss om at en etterfølgende erverver får *konsesjon* til å eie.²⁰ Eierskap strekker seg ut i tid. *Tillatelse* til erverv derimot, er en engangshendelse som man gjør seg ferdig med. Får man tillatelse til erverv blir man eier – på lik linje med andre eiere. Er man eier, på lik linje med andre eiere, er det regimet for virksomhetskonsesjon og regimet for løpende kontroll med foretaket og dets eiere innenfor rammen av konsesjonen og supplerende regulatoriske krav, som gjelder. Tilbakekall av ervervstillatelsen som sådan, på grunn av *senere inntrådte forhold*, er konseptuelt sett umulig. Tiltak mot *enhver tidligere godkjent eier* som ikke lenger er egnet, er derimot mulig – også på grunn av etterfølgende forhold – men dette er konseptuelt betraktet noe annet enn å trekke tillatelsen tilbake. Aksepterer man dette må man også utforme loven slik at alle godkjente store eiere er underlagt samme regime, fremover i tid.

(2) Fra et EU-rettslig perspektiv, er det ikke slik at tillatelse til etterfølgende erverv er et vedtak som skaper den rettsposisjonen etterfølgende erververe senere opptrer på grunnlag av. Sammenlikner man de to tillatelsesordningene, ser man forskjellen. Konsesjon til å drive virksomhet er utpreget offentligrettslig. Konsesjonen løfter et generelt forbud som ellers gjelder. EU-reguleringen omtaler dette som «authorisation». Når det gjelder etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler er utgangspunktet et annet. Aktørene har rett til fri bevegelse. Dette er det alminnelige utgangspunktet – *man har lov* til å kjøpe og selge eierandeler. Sekundærlovgivningen angir når medlemsstatene «may oppose» et erverv. Dersom medlemsstatene ikke gjør dette, bruker direktivene begreper som «approve» – «godkjenne». Men noe nasjonalt vedtak om godkjennelse er ikke nødvendig – taushet er nok.²¹ Det skyldes at den etterfølgende erververens rettsposisjon ikke er utledet av «ikke-inngrepet». Erververens rettsposisjon hviler på retten til fri bevegelse, og, mest fundamentalt, på den privatrettslige disposisjonen mellom selger og kjøper sammen med

¹⁹ Det kan fremstå som noe uklart om finansforetaksloven § 6-4 (5) henviser direkte til ervervskriteriene («forutsetningene»), eller om det sentrale heller er at innehaveren gjør noe kritikkverdig («utviser slik handlemåte») – eller kanskje en mellomting. Potensielt er det stor forskjell mellom disse alternativene.

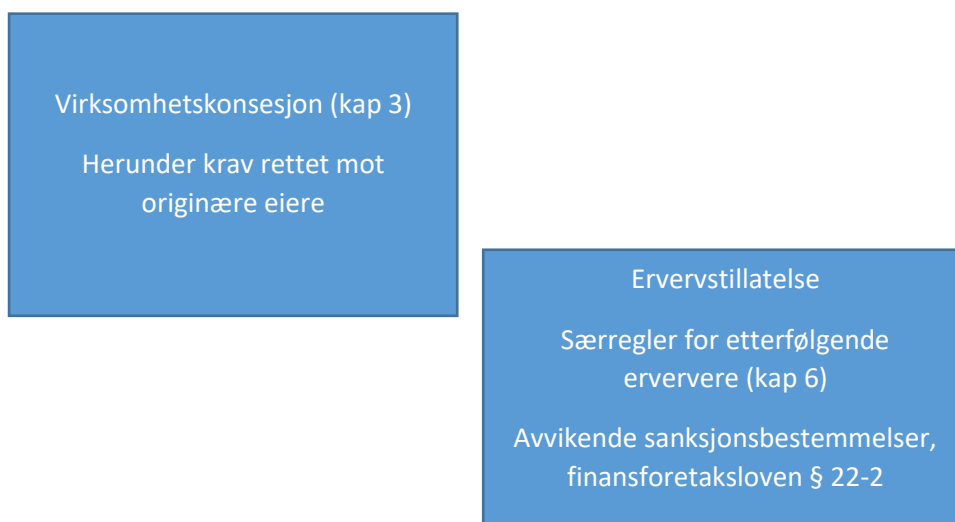
²⁰ Det er mulig at denne tenkemåten skriver seg fra det eldre regimet som jeg beskrev i avsnitt 4.2 foran. Den bør man i så fall frigjøre seg fra.

²¹ Se for eksempel CRD IV artikkel 22.6.

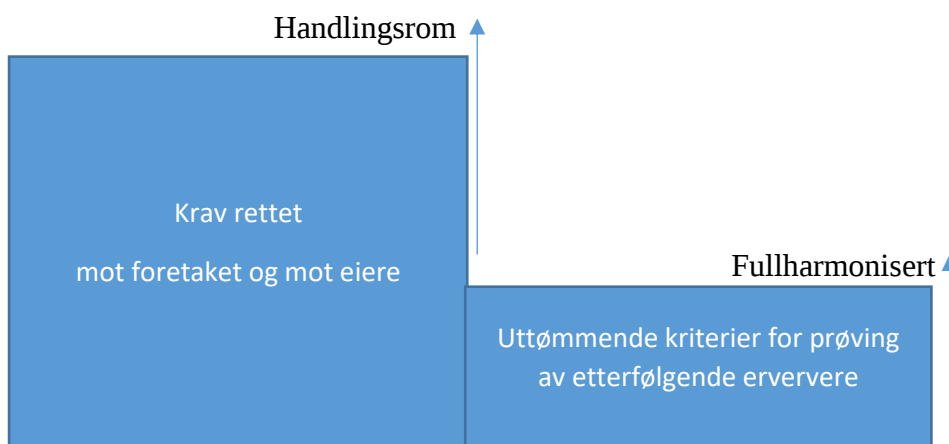
prinsippet om privat eiendomsrett. Når ervervet *er* gjennomført, utgjør dette rettsgrunnlaget for erververens posisjon – ikke det forutgående «ikke-inngrepet» mot ervervet.

Slår man disse punktene sammen ser man følgende: Etterfølgende erververe som oppfyller ervervskriteriene *blir eiere*. De går da inn i det alminnelige regimet som gjelder for *alle eiere*. Kravene som retter seg mot eiere må gjelde alle – og må være av generell karakter. Derfor er finansforetaksloven § 6-4(5) neppe forenlig med EØS-avtalen. Når selve ervervet først er godkjent, når eierprøvingen i snever forstand er skjedd,²² kan man som hovedregel ikke stille andre krav til *etterfølgende* eiere av kvalifiserte eierandeler enn til originære *eiere* av kvalifiserte eierandeler. De eneste krav og sanksjoner man kan gjøre gjeldende er med andre ord de som måtte følge av loven for øvrig, dens alminnelige bestemmelser.

Enkelt skissert oppfatter jeg systemet i gjeldende norsk rett slik:



EU-rettens system oppfatter jeg til sammenlikning slik:



²² Se avsnitt 3.5.

5.3 Systemforståelse – sanksjoner

Ulike materielle krav mot ulike grupper av store eiere vil lett lede til forskjeller i sanksjonsregimet. Sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2 kompletterer det norske tosporede systemet. Bestemmelsen lyder:

(1) Departementet kan gi pålegg om at forhold i strid med denne loven eller bestemmelse gitt med hjemmel i loven skal opphøre. Departementet kan sette en frist for at forholdene bringes i samsvar med pålegget.

(2) Departementet kan ilegge den som ikke etterkommer pålegg etter første ledd, tvangsmulkt til staten. Tvangsmulkten kan ilegges i form av en engangsmulkt eller løpende mulkt. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om fastsettelse av tvangsmulkt, herunder mulktens størrelse.

(3) Eierandel ervervet i strid med regler om eierkontroll skal umiddelbart tvangsselges. Det samme gjelder dersom en tillatelse er tilbakekalt etter § 6-4 femte ledd. Tvangsfullbyrdelsesloven² § 10-6 jf. § 8-16, kommer ikke til anvendelse. Det kan ikke utøves stemmerett for slike eierandeler. Dersom departementet har grunn til å anta at en eier av en kvalifisert eierandel i et finansforetak utviser eller vil utvise handlemåte som vil være i strid med forsvarlig og betryggende forvaltning av finansforetaket, kan departementet treffe vedtak om pålegg eller forbud etter reglene i første og annet ledd, herunder at det ikke kan utøves stemmerett for eierandelene.

Referansen fra finansforetaksloven § 22-2 (3) til § 6-4 (5) fullender det særlige regimet for etterfølgende erververe. Dette er neppe i samsvar med likebehandlingsprinsippet. Formuleringen «skal tvangsselges» forsterker problemet. Utformingen av sanksjonsbestemmelsen åpner ikke for en konkret vurdering av hva som vil være en adekvat reaksjon i det enkelte tilfelle. Dette står i et vanskelig forhold til proporsjonalitetsprinsippet.

Det jeg videre i utredningen beskriver som «generalklausulen» i sanksjonsbestemmelsens tredje ledd introduserer et litt annet problem. Her heter det:

«Dersom departementet har grunn til å anta at en eier av en kvalifisert eierandel i et finansforetak utviser eller vil utvise handlemåte som vil være i strid med forsvarlig og betryggende forvaltning av finansforetaket, kan departementet treffe vedtak om pålegg eller forbud etter reglene i første og annet ledd»

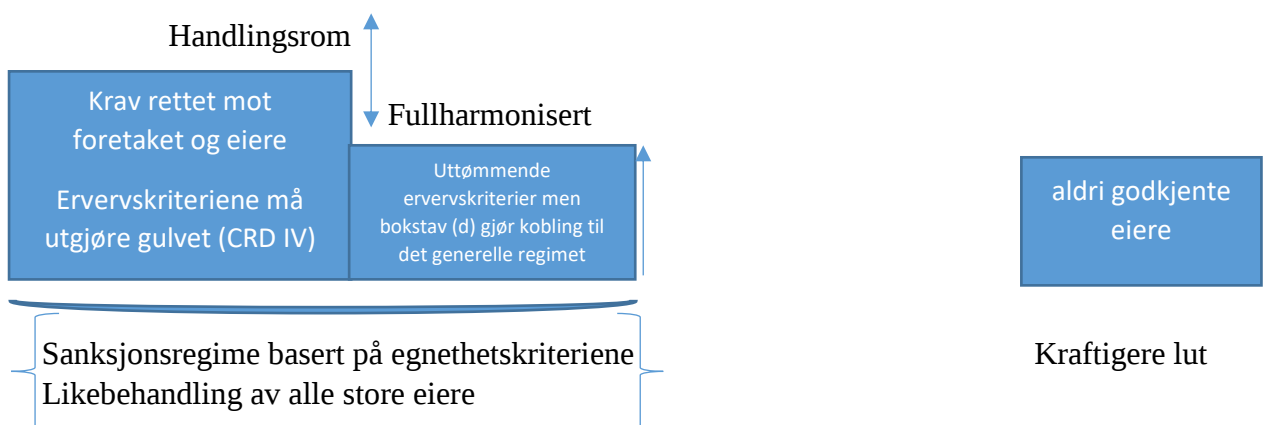
«Generalklausulen» kan synes å likebehandle originære eiere og etterfølgende erververe – den retter seg mot en hver «eier av en kvalifisert eierandel». Her sammenfører loven de to sporene som den ellers holder fra hverandre – og prinsipielt er slik likebehandling av det gode. Men hvis vi husker at de to sporene («frikoblingen») i norsk gjennomføringslovgivning oppsto som en konsekvens av at EU-sekundærlovgivningen fullharmoniserer kravene som kan rettes mot etterfølgende erververe, oppstår et nytt spørsmål: Hva er forholdet mellom den

vage generalklausulen i sanksjonsbestemmelsen og de uttømmende og temmelig spesifikke egnethetskriteriene?

Hvis erververen en stund etter ervervet ikke lenger møter egnethetskriteriene, innebærer det at også generalstandardens kriterium er møtt/brutt? Er det altså et sammenfall? Hvis det ikke er sammenfall mellom ervervskriteriene og generalklausulen, hvilken bedømmelsesmåte er mildest/strengest? Hvis det ikke er sammenfall, hvordan står *det* seg i betraktning av at kriteriene for å bedømme etterfølgende erververe er totalharmonisert? Kort sagt: Hva er egentlig forholdet mellom generalklausulen i 22-2 (3) og egnethetskriteriene i finansforetaksloven § 6-3?

Som man ser oppstår det en rekke spørsmål – og man kan stille enda flere.²³ Jeg går ikke inn i alle disse subtilitetene. Det mer overordnede poenget er at spørsmålene oppstår fordi norsk gjennomføringslovgivning har svakheter på systemnivå.

I litt mer detalj oppfatter jeg EU-retten slik:



Hvis man skal snakke om to spor i EU-retten, går det viktige skillet mellom store eiere – originære eller etterfølgende – som har blitt prøvet og godkjent, og store eiere som aldri har blitt godkjent. Man må også ha virkemidler mot de som ikke blir godkjent, eller aktører som bare tar seg til rette. Eiere som opptrer på siden av systemet, kan man møte med kraftigere lut enn eiere som tidligere, i forbindelse med konsesjonstildeling eller et etterfølgende erverv, har blitt prøvet og godkjent.

²³ Forholdet til finansforetaksloven § 3-7 reiser ytterligere spørsmål.

DEL III: DRØFTELSE AV DE TRE SPØRSMÅLENE I MANDATET

6. Til spørsmål 1 i mandatet: En vurdering av EØS-rettens betydning for de norske eierkontrollreglene ved erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak

6.1 Innledning

Vurderingen av forholdet mellom finansforetaksloven § 6-3 og relevant sekundærlovgivning er den mest sentrale under spørsmål 1 i mandatet, særlig i lys av ESAs åpningsbrev av 15. mars 2017. Bestemmelsen er den norske gjennomføringen av de fullharmoniserte ervervskriteriene i EU-sekundærlovgivningen. Jeg har markert de delene som står i et problematisk forhold til EØS-rettslige forpliktelser med fet skrift:

§ 6-3. Egnethetsvurdering mv.

(1) Ved avgjørelsen av om tillatelse skal gis etter § 6-1 annet ledd, skal departementet ut fra behovet for å sikre forsvarlig og betryggende ledelse av finansforetaket og dets virksomhet, og i betraktning av den grad av innflytelse som erververen som eier vil kunne utøve i foretaket etter ervervet, vurdere erververens egnethet som innehaver av vedkommendes samlede eierandel etter ervervet, og **om ervervet av eierandelen er finansielt betryggende.**

(2) Ved vurdering etter første ledd skal departementet **særlig ta i betraktning:**

a) erververens alminnelige omdømme, faglige kompetanse, erfaring og tidligere handlemåte i forretningsforhold,

b) alminnelige omdømme, faglige kompetanse, erfaring og tidligere handlemåte i forretningsforhold hos personer som etter ervervet vil inngå i styret eller ledelsen av finansforetakets virksomhet,

c) **om erververen vil kunne bruke den innflytelse eierandelen gir, til å oppnå fordeler for egen eller tilknyttet virksomhet, eller indirekte øve innflytelse på annen næringsvirksomhet, samt om ervervet vil kunne føre til at foretakets uavhengighet blir svekket,**

d) om erververens økonomiske situasjon og tilgjengelige ressurser er betryggende i lys av de former for virksomhet som foretaket driver eller må antas å engasjere seg i etter ervervet, **samt om erververen og dennes virksomhet er undergitt finansielt tilsyn,**

e) om finansforetaket er og fortsatt vil være i stand til å oppfylle soliditets- og sikkerhetskrav og andre tilsynskrav som følger av finanslovgivningen,

f) **om eierforholdene i foretaket etter ervervet eller særlige bindinger mellom erververen og en tredjemann vil vanskeliggjøre effektivt tilsyn med foretaket, særlig om den gruppe foretaket vil inngå i etter ervervet,** er organisert på en slik måte at det ikke vanskeliggjør forsvarlig tilsyn, herunder effektiv utveksling av informasjon og fordeling av tilsynsoppgaver mellom berørte tilsynsmyndigheter,

g) om det er grunn til å anta at det i forbindelse med ervervet foregår eller blir gjort forsøk på hvitvasking av penger eller finansiering av terrorvirksomhet, eller at ervervet vil øke risikoen for dette.

6.2 Formuleringen «særlig ta i betraktning» i finansforetaksloven § 6-3 (2)

I åpningsbrevet av 15. mars 2017, avsnitt 5.1, fremholder EFTAs overvåkingsorgan at formuleringen «særlig ta i betraktning» i finansforetaksloven § 6-3 (2) første setning ikke er i samsvar med relevante direktiver (direktiv 2006/48/EF²⁴ artikkel 19 (8) jf. 19 a (1) og Solvency II artikkel 59(1)).

Foran har jeg gjort rede for utformingen av ervervskriteriene i sekundærlovgivningen. Det er hevet over tvil at vurderingskriteriene er ment å være uttømmende (avsnitt 3.4). Dagens utforming av finansforetaksloven reflekterer ikke dette. Det gjør heller ikke forarbeidene.²⁵ Jeg er derfor enig med EFTAs overvåkingsorgan på dette punkt.

Etter mitt syn er heller ikke formuleringen rett forut, i § 6-3 (1) i.f. en god gjennomføring av direktivet. Dette har ikke ESA kommentert, men jeg finner det riktig å ta det opp i sammenhengen. Passusen angir at myndighetene skal vurdere om «ervervet av eiendelen er finansielt betryggende». Denne formuleringen er nokså åpen. En ren bokstavfortolkning kan tilsi at det skal skje en bred helhetsvurdering, som også åpner for å ta objektive/strukturelle forhold i betraktning. Særlig i lys av den tradisjon som man i Norge bærer med seg (avsnitt 4 foran), kan det tenkes at dagens formulering leder inn i en praksis som ikke er forenlig med direktivene, og som leder til bredere vurderinger enn direktivene åpner for. Muligheten for dette er holdt åpen i forarbeidene. I NOU 2011: 8 heter det på side 200:

Et annet hovedtema som skal være gjenstand for myndighetenes vurdering når det gjelder å sikre at kredittinstitusjonen vil bli drevet etter forsvarlige og betryggende prinsipper, er «the financial soundness of the proposed acquisition», det vil si om det er finansielt forsvarlig at ervervet gjennomføres. Dette er et nytt vurderingstema, men også denne vurderingen har til formål å sikre forsvarlig og betryggende ledelse og virksomhet i institusjonen. Det fremgår imidlertid ikke om de finansielle forhold skal vurderes i forhold til det påtenkte erverv som sådant, eller om vurderingen gjelder ervervets betydning for institusjonens aktuelle og fremtidige finansielle stilling sett i forhold til dennes fremtidige virksomhet vurdert i markedsmessig sammenheng.

Jeg viser her til analysen foran i avsnitt 3.4. Etter min oppfatning er det den kun den snevreste av de to mulige tilnærmingene som er skissert i forarbeidene som er forenlig med sekundærlovgivningens regime – altså at «de finansielle forhold skal vurderes i forhold til det påtenkte erverv som sådant».

Direktivets formulering «appraise...the financial soundness of the proposed

²⁴ Som endret ved direktiv 2007/44/EF artikkel 5.

²⁵ Forarbeidene understreker flere steder steder at kriteriene ikke er uttømmende, se for eksempel i NOU 2008: 13 på side 8, 30 og 40; NOU 2011: 8 på side 92.

acquisition against all of the following criteria» fremstår som noe mer spisset enn utformingen av gjeldende norsk rett. Formuleringen i den danske versjonen av direktivet lyder «...og den påtænkte erhverves finansielle soliditet i overensstemmelse med følgende kriterier». Jeg foreslår en utforming av norsk rett som ligger så tett opp til ordlyden i direktivet som mulig. Jeg foreslår også å eliminere skiftet mellom første og andre ledd i den norske lovbestemmelsen, slik at angivelsene av formål/vurderingstemaer og kriteriene for selve vurderingen blir knyttet nærmere sammen. Det samsvarer med direktivtekstens struktur.

6.3 Finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav c

I brev av 15. mars 2017, avsnitt 5.2.1 fremholder EFTAs overvåkingsorgan at vurderingskriteriet i finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav c viderefører eldre norsk rettstilstand og at kriteriet er på siden av, eller kommer i tillegg i tillegg til, direktivets kriterier.

I Ot.prp. nr. 80 (2008–2009) avsnitt 2.5.4 heter det om dette kriteriet (noen steder omtalt som bokstav e):

Etter utkastet til § 2-4 annet ledd bokstav e) (Banklovkommisjonens utkast) skal departementet kunne legge vekt på om erververen vil kunne bruke den innflytelse eierandelen gir til å oppnå fordeler for egen eller tilknyttet virksomhet, eller indirekte øve innflytelse på annen næringsvirksomhet, samt om ervervet vil kunne føre til at institusjonens uavhengighet i forhold til andre næringslivsinteresser blir svekket. Departementet legger, i likhet med Kredittilsynet, til grunn at kravet om rimelig grunn (reasonable grounds) for avslag, innebærer at konsesjonsmyndighetene må kunne vise til konkrete omstendigheter som begrunner avslaget. Det overordnede formålet med egnethetsvurderingen er å sikre forsvarlig og betryggende ledelse av finansinstitusjonen og dennes virksomhet. Særlig vil det være det alminnelige omdømme og tidlige handlemåte i forretningsforhold som gir grunn til å frykte eksempelvis misbruk av eierinnflytelsen. Forhold som kan begrunne avslag etter utkastets bokstav e), vil derfor etter departementets vurdering kunne sies å bli dekket av bokstav a) og b). Samtidig anses det for hensiktsmessig at innholdet i bokstav e) nevnes uttrykkelig. Departementet foreslår på denne bakgrunn at bestemmelsen omredigeres, slik at innholdet i bokstav e) i Banklovkommisjonens utkast blir en ny bokstav c), der det presiseres i § 2-4 annet ledd bokstav c) at ved anvendelsen av bokstav a) og b), skal disse forhold tas i betraktning.

I prinsippet er jeg enig med EFTAs overvåkingsorgan. Den norske forvaltningstradisjonen kan tenkes å påvirke den konkrete forståelsen og anvendelsen av kriteriet i bokstav c.²⁶ Slik § 6-3 (2) bokstav c er konstruert, er det ingenting som hindrer at kriteriet blir anvendt helt selvstendig – selv om intensjonen jf. forarbeidene klart nok er at kriteriet i bokstav c ikke skal ha en helt selvstendig funksjon. Intensjonen er at kriteriet i bokstav c skal kaste lys over praktiseringen av kriteriene i bokstav a og b. Jo større innflytelsen nevnt i bokstav c er, jo strengere skal vurderingene under bokstav a og b være.

²⁶ Særlig kan de overveielsene og hensynene som jeg har redegjort for i avsnitt 4.3.3 tenkes å kaste lys over forståelsen og praktiseringen av § 6-3 (2) c slik bestemmelsen i dag lyder.

Jeg vil understreke at dersom bokstav c praktiseres i tett samspill med bokstav a og b slik forarbeidene gir føringer om, vil dette være i samsvar med direktivene. Anvendt på en måte som er i samsvar med forarbeidenes føring, vil bokstav c måtte ses som uttrykk for proporsjonalitetsprinsippet: Kriteriene i bokstav a og b, i praksis vurderingen av faglige kvalifikasjoner, skal ta hensyn til den konkrete innflytelse oppkjøpet gir og farene ved misbruk av denne.

I EU finanstilsynenes retningslinjer²⁷ er betydningen av proporsjonalitetsprinsippet særlig fremhevet.²⁸ Det heter:

8.1 Pursuant to the sectoral Directives and Regulations, the target supervisor should carry out the prudential assessment of proposed acquirers in accordance with the principle of proportionality. This is envisaged in respect of (i) the intensity of the assessment, which should take into account the likely influence the proposed acquirer may exercise on the target undertaking and (ii) the composition of the required information, which should be proportionate to the nature of the proposed acquirer and of the proposed acquisition. Without prejudice to the considerations set out in items (i) and (ii), the proportionality principle could also impact the assessment procedures that the target supervisors carry out following the notification of a proposed acquisition and lead to some procedural simplifications, especially in cases of two or more proposed acquirers acting in concert or of proposed indirect acquisitions. The criteria to be considered when applying the principle of proportionality include the nature of the proposed acquirers, the objective of the acquisition or increase of a qualifying holding and the extent to which the proposed acquirer may exercise influence over the target undertaking.

8.2 The target supervisor should calibrate the type and breadth of information required from the proposed acquirer, taking into account, amongst other matters, the nature of the proposed acquirer (legal or natural person, supervised financial institution or other entity, whether or not the financial institution is supervised in the EU or in a third country considered equivalent, etc.), the specifics of the proposed transaction (intra-group transaction or transaction between persons which are not part of the same group, etc.), the degree of involvement of the proposed acquirer in the management of the target undertaking and the size of the holding to be acquired.

8.3 Concerning the reputation of the proposed acquirer (as contemplated in Title II, Chapter 3, Section 10), while the target supervisor should always assess the integrity of the proposed acquirers against the same requirements regardless of the influence over the target undertaking, the assessment of the professional competence should be reduced for proposed acquirers who are not in a position to

²⁷ EU-finanstilsynene, *Joint Guidelines on the prudential assessment of acquisitions and increases of qualifying holdings in the financial sector*, 20 desember 2016.

²⁸ Slik også i NOU 2011: 8 side 200. Jeg er enig i betraktningene her. Sammenhold sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, avsnitt 44.

exercise any influence over the target undertaking or who intend to acquire holdings purely for passive investment purposes.

8.4 When calibrating the assessment of the financial soundness of a proposed acquirer (as contemplated in Title II, Chapter 3, Section 12), the target supervisor should take into account the nature of the proposed acquirer, as well as the degree of influence the proposed acquirer would have over the target undertaking following the proposed acquisition. In this regard, in accordance with the proportionality principle, the target supervisor should distinguish between cases where control over the target undertaking is acquired and cases where the proposed acquirer would be likely to exercise little or no influence. If a proposed acquirer gains control over the target undertaking, the assessment of the financial soundness of the proposed acquirer should also cover the capacity of the proposed acquirer to provide further capital to the target undertaking in the midterm, if necessary, and its stated intentions in respect of whether it would provide such capital.

Essensen i denne føringen er at kravene til erververens integritet skal stilles likt, uavhengig av den innflytelse ervervet gir. Kravene til faglig kompetanse skal på den annen side sammenholdes med den innflytelse ervervet gir.

Lovteknisk er det en fordel om lovfragmenter som uttrykker vurderingens formål og proporsjonalitetsprinsippet holdes adskilt fra lovfragmenter som angir de kriteriene som skal anvendes i lys av formålet og proporsjonalitetsprinsippet. I første ledd i dagens bestemmelse står det allerede at vurderingene skal skje «i betraktning av den grad av innflytelse som erververen som eier vil kunne utøve i foretaket etter ervervet». Etter mitt syn er dette et tilstrekkelig uttrykk for proporsjonalitetsprinsippet når en også tar i betraktning at det finnes mye materiale om hvordan vurderingen skal skje, som utfyller lovteksten. EU-finanstilsynenes retningslinjer er sentrale i denne sammenhengen.

Jeg foreslår derfor at man legger seg tettere opp til ordlyden i direktivene og at kriteriet i bokstav § 6-3 (2) bokstav c oppheves.

6.4 Finansforetaksloven § 6-3 (2) d

I brev av 15. mars 2017, avsnitt 5.2.2 fremholder EFTAs overvåkingsorgan at vurderingskriteriet «samt om erververen og dennes virksomhet er undergitt finansielt tilsyn» er et særnorsk kriterium som ikke har grunnlag i direktivene. Jeg gjengir direktivets formulering,²⁹ og deretter den norske formuleringen:

the financial soundness of the proposed acquirer, in particular in relation to the type of business pursued and envisaged in the credit institution in which the acquisition is proposed

om erververens økonomiske situasjon og tilgjengelige ressurser er betryggende i lys av de former for virksomhet som foretaket driver eller må antas å engasjere

²⁹ Direktiv 2006/48 EF artikkel 19 a bokstav c (som endret ved direktiv 2007/44/EF artikkel 5.3).

seg i etter ervervet, samt om erververen og dennes virksomhet er undergitt finansielt tilsyn,

Brevet fra EFTAs overvåkingsorgan er ikke særlig utdypende på dette punkt. Slik jeg ser det, er innvendingen basert på den nokså tilforlatelige og objektivt korrekte observasjon at finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav d inneholder en hale som man ikke gjenfinner i direktivets formulering.

Etter mitt syn er det neppe tvilsomt at man under ervervsvurderingen kan ta slike hensyn som nevnt i den norske lovbestemmelsen. I direktiv 2006/48 EF artikkel 12.3 – bestemmelsen om *virksomhetskonsesjon* – heter det:

Where close links exist between the credit institution and other natural or legal persons, the competent authorities shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall also not grant authorisation if the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the credit institution has close links, or difficulties involved in the enforcement of those laws, regulations or administrative provisions, prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall require credit institutions to provide them with the information they require to monitor compliance with the conditions referred to in this paragraph on a continuous basis.

Tilsvarende, i Solvency II artikkel 19, som også er en bestemmelse om *virksomhetskonsesjon*, heter det:³⁰

Where close links exist between the insurance undertaking or reinsurance undertaking and other natural or legal persons, the supervisory authorities shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The supervisory authorities shall refuse authorisation if the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the insurance or reinsurance undertaking has close links, or difficulties involved in the enforcement of those measures, prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The supervisory authorities shall require insurance and reinsurance undertakings to provide them with the information they require to monitor compliance with the conditions referred to in the first paragraph on a continuous basis.

³⁰ Jf. også CRD IV artikkel 14.3.

Her ser vi betydningen av at bestemmelser om gjennomføringen av ervervsvurderingen i relevante direktiver er utformet slik at de trekker en linje fra ervervsvurderingen til de generelle bestemmelsene om virksomhetskonsesjon. Dette gjorde jeg rede for i avsnitt 3.5 foran, hvor jeg også gjengav artikkel 19a (1) bokstav d i direktiv 2006/48/EF. Samme kobling fremgår av Solvency II artikkel 59 (1) d hvor det fremgår at medlemsstatene ved gjennomføringen av ervervsvurderingen skal ta i betraktning om ervervet vil påvirke

«whether the insurance or reinsurance undertaking will be able to comply and continue to comply with the prudential requirements based on this Directive»

Eierskap kan utgjøre en slik «close link» som CRD I artikkel 12.3 og Solvency II artikkel 19 nevner.³¹ Det er derfor, etter mitt syn, neppe tvilsomt at finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav (d) *materielt* er i samsvar med sekundærlovgivningen. Den tekniske gjennomføringen av direktivene i norsk rett er imidlertid uheldig fordi den bryter med direktivenes system.³² Fragmenter fra det generelle regimet er tatt inn under ervervskriteriene.

I finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav e heter det at man ved egnethetsvurderingen skal ta i betraktning:

om finansforetaket er og fortsatt vil være i stand til å oppfylle soliditets- og sikkerhetskrav **og andre tilsyns krav som følger av finanslovgivningen**

Dette er en gjennomføring av Solvency II artikkel 59 (1) d og tilsvarende direktivbestemmelser, sitert foran i utredningen. I den norske gjennomføringen er naturligvis henvisningen til «this Directive» erstattet av en henvisning til «finanslovgivningen».

Finansforetaksloven § 6-3 (2) e og dens henvisning til «finanslovgivningen» gjør i prinsippet at halen i § 6-3 (2) d er overflødig. Men samtidig er det nødvendig å se på selve systemet i finansforetaksloven. Hvis man skal basere seg på henvisningen til «finanslovgivningen» i § 6-3 (2) bokstav e må finansforetakslovens alminnelige bestemmelser, og da særlig kapittel 3, inneholde bestemmelser som samsvarer med direktivenes alminnelige bestemmelser om virksomhetskonsesjon – og da særlig bestemmelser tilsvarende CRD 1 artikkel 12.3 og Solvency II artikkel 19. En presis gjennomføring av disse direktivbestemmelsene i finansforetakslovens generelle deler har jeg ikke vært i stand til å finne.

Jeg foreslår at halen i finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav d strykes, i overensstemmelse med ESAs innvending. Finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav e kan beholdes uendret. I kapittel 3 i loven må det imidlertid tas inn en bestemmelse som gjennomfører CRD 1 artikkel 12.3, Solvency II artikkel 19 og tilsvarende bestemmelser i andre direktiver (særlig CRD IV artikkel 14.3).

³¹ Se NOU 2008: 13 side 15, andre spalte. Legaldefinisjonen fremgår av regulation 575/2013/EU artikkel 4.1 punkt 38.

³² Se redegjørelsen for forarbeidene i petitavsnittet nedenfor. Den potensielt ganske store betydningen av koblingen fra ervervsvurderingen i direktivenes bokstav d til det alminnelige regimet er anerkjent av EU domstolen i sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, avsnitt 48, se utredningens avsnitt 6.7 nedenfor.

For fullstendighetens skyld beskriver jeg i petit at spenningen mellom EØS-avtalen og norsk rett på dette punkt skyldes systemforståelsen – at man ikke er bevisst *koblingen* mellom ervervskriteriene og de alminnelige bestemmelsene rettet mot foretaket. I NOU 2011: 8 heter det i avsnitt 3.5 (min utheving i fet skrift og kommentarer i innskutte noter):

Bestemmelsen i artikkel 19a nr. 1 krever som nevnt at vurderingen av den påtenkte erververs «suitability» og «the financial soundness of the proposed acquisition» skal vurderes opp mot alle de forhold som er nevnt i artikkel 19 nr. 1 bokstavene a) til e). Av bestemmelsen fremgår det imidlertid ikke om dette betyr at det ikke skal kunne tas hensyn til andre forhold enn de der nevnte. I formålsparagraf 3 i direktiv 2007/44/EF henvises det til «a limited set of clear assessment criteria of strictly prudential nature». I formålsparagraf 8 uttales det på samme måte at den liste over nødvendige opplysninger som myndighetene utarbeider, skal knytte seg til disse forhold. Dette kan gi støtte for det syn at artikkel 19a nr. 1 bør oppfattes som en uttømmende angivelse av hvilke forhold som er relevante. Tatt på ordet gir artikkel 19a nr. 2 også støtte for dette.³³

Andre bestemmelser i direktivet tyder imidlertid på at det ikke kan gjelde ubetinget.³⁴ Etter formålsparagrafene 8 og 9 skal det således legges vekt på om den påtenkte erverver er «unregulated entity», det vil si et rettssubjekt som ikke er undergitt finansielt og annet tilsyn, jf. også artikkel 19 nr. 4. **Direktivet artikkel 12 nr. 3 omhandler også tilsynsmessige forhold som ikke omfattes av oppregningen i artikkel 19a nr. 1.**³⁵ Også artikkel 19a nr. 4 som omhandler den liste over relevant informasjon som den påtenkte erverver skal fremlegge, er forholdsvis bredt formulert, og utelukker bare krav om opplysninger som ikke vil være tilsynsmessig relevante generelt sett. En må gå ut fra at myndighetene i alle tilfelle vil ha rett og plikt til å vurdere de opplysninger som gis av den påtenkte erverver, i forhold til de hensyn og krav **generelt sett** som myndighetene normalt vil legge vekt på for å sikre at **institusjonen** drives på forsvarlig og betryggende vis.³⁶ En slik bredere tilnærmingstype er dessuten i samsvar med artikkel 21 nr. 2 som generelt³⁷ pålegger myndighetene å treffe tiltak overfor en eier som kan antas å ville benytte sin eierinnflytelse «to the detriment of the prudent and sound management of the institution».

Materielt er jeg enig i disse betraktningene, men her ser vi et konkret utslag av at direktivenes systematikk nok ikke på alle punkter er godt ivaretatt. Fordi man ikke får bitene til å passe sammen, åpner man i stedet opp ervervskriteriene. Men det går ikke, disse kriteriene er totalharmonisert. Grepet er heller ikke nødvendig. Som jeg har beskrevet i avsnitt 3.5, det er *eierprøvingen* i snever forstand, som er totalharmonisert (tilsvarende direktiv 2006/48/EF artikkel 12.2). Det er riktig når det foran heter at «Direktivet artikkel 12 nr. 3 omhandler også tilsynsmessige forhold som ikke omfattes av oppregningen i artikkel 19a nr. 1.» Men artikkel 12.3 gjelder *noe annet enn eierprøving i snever forstand* på grunnlag av de totalharmoniserte egnethetskriteriene – artikkel 12.3 har aldri blitt «harmonisert bort». Poenget er i stedet at man ved eierprøvingen *også* skal ta hensyn til om *institusjonen* kan fortsette å oppfylle generelle krav som følger av direktivet og som retter seg mot institusjonen – og artikkel 12.3 er et eksempel på et slikt krav. Derfor er det også helt naturlig at erververen må fremlegge mer informasjon enn det som er nødvendig for å vurdere hans egnethet i snever forstand – nemlig slik informasjon som også gjør det mulig å vurdere om *institusjonen* fortsatt vil være i stand til å oppfylle de generelle krav som retter seg mot institusjonen dersom ervervet tillates.

På grunn av denne uklarheten ser vi at NOU'en tyr til den «bredere» bestemmelsen i direktiv 2006/48/EF artikkel 21 som en generalklausul – og denne forståelsen av artikkel 21 bidrar til å sette preg på finansforetaksloven § 6-4 (5) og sanksjonsbestemmelsen i 22-2. Jeg viser til drøftelsen foran i avsnitt 5.3. Men vi ser også at det ville falle på sin egen urimelighet om man på den ene side skal legge til grunn at de strikte

³³ Min kommentar: Dette er sikker rett at kriteriene er uttømmende, se utredningens avsnitt 3.4.

³⁴ Min kommentar: Her begynner resonnementet å drifte.

³⁵ Min kommentar: Dette er den *generelle bestemmelsen* ervervskriteriet i EU-sekundærlovgivningen bokstav d gjør en *kobling* til.

³⁶ Min kommentar: Ja helt klart – men forholdet til de generelle reglene er bare et problem om man nærmer seg generelle regler og ervervsvurderingen som to adskilte regimer.

³⁷ Min kommentar: Her faller man tilbake på det jeg i fortsettelsen omtaler som «generalklausulen», noe som bryter med ervervskriterienes lukkede og spissede utforming.

erhvervskriteriene er uttømmende, for så å falle tilbake på en svært vid generalklausul til utfylling fordi gjennomføringssystematikken ikke går opp. I avsnitt 8.4 og 8.5 forklarer jeg nærmere hvorfor direktivene ikke kan tolkes slik at de innfører den generalklausulen som implisitt ligger til grunn for utformingen av finansforetaksloven kapittel 6 og § 22-2 (3). Forståelse av disse sammenhengene er essensielt for en god gjennomføring av direktivreguleringen.

6.5 Finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav f («close links»)

Første del av vurderingskriteriet i finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav f har ingen direkte parallell i sekundærlovgivningens ervervskriterier. Jeg sikter til formuleringen:

om eierforholdene i foretaket etter ervervet eller særlige bindinger mellom erververen og en tredjemann vil vanskeliggjøre effektivt tilsyn med foretaket

Formuleringen er hentet fra direktiv 2006/48/EC artikkel 12.3 om virksomhetskonsesjon. Den tilsvarende bestemmelse i CRD IV artikkel 14.3 om virksomhetskonsesjon lyder:

Where close links exist between the credit institution and other natural or legal persons, competent authorities shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall refuse authorisation to commence the activity of a credit institution where the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the credit institution has close links, or difficulties involved in the enforcement of those laws, regulations or administrative provisions, prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall require credit institutions to provide them with the information they require to monitor compliance with the conditions referred to in this paragraph on an ongoing basis.

I forordning 575/2013/EU artikkel 4.1 punkt 38 er «close links» legaldefinert slik:

'close links' means a situation in which two or more natural or legal persons are linked in any of the following ways:

- (a) participation in the form of ownership, direct or by way of control, of 20 % or more of the voting rights or capital of an undertaking;
- (b) control;
- (c) a permanent link of both or all of them to the same third person by a control relationship;

CRD IV artikkel 14.3 i.f. krever tilsyn på løpende basis. I fortalen, avsnitt 17 er det presisert:

The competent authorities should not authorise or continue to authorise a credit institution where they are liable to be prevented from effectively exercising their supervisory functions by the close links between that institution and other natural

or legal persons. Credit institutions already authorised should also satisfy the competent authorities in respect of such close links.

Finansforetaksloven er på dette punkt preget mangel på presisjon og systematikk. En mer detaljert gjennomføring av direktivbestemmelsene om «close links» er nødvendig. Gjennomføringen må plasseres i lovens alminnelige del – altså i kapittel 3, for prinsipielt er tilsyn med «close links» noe annet og mer enn tilsyn med erververe av kvalifiserte eierandeler. En slik gjennomføring av direktivets generelle bestemmelser vil imidlertid også få betydning i ervervssituasjonen gjennom koblingen i ervervskriterienes bokstav d.

6.6 Finansforetaksloven § 6-4 (2) første punktum

Finansforetaksloven § 6-4 (2) har en lite heldig utforming. I første setning heter det:

Departementet skal ikke gi tillatelse til ervervet dersom departementet finner at det er rimelig grunnlag for tvil om erververens egnethet som innehaver av den samlede eierandelen etter ervervet, eller at det er grunnlag for tvil om de finansielle forhold etter ervervet vil være betryggende.

Bestemmelsen finner ikke noe motstykke i direktivreguleringen.³⁸ Det alminnelige prinsippet i norsk rett er sannsynlighetsovervekt.³⁹ Etter mitt syn er det uheldig å regulere tvilsrisikoen særskilt. Om noe, kan det indikere at man fraviker alminnelige prinsipper for bevisvurdering i norsk rett – men det er det ikke rom for.⁴⁰ Videre er angivelsen av bevisvil knyttet til kriteriet «om de finansielle forhold etter ervervet vil være betryggende». Dette slipper taket i kriteriene i direktivene, jf. særlig drøftelsen i avsnitt 6.2 foran hvor jeg foreslår å endre den tilsvarende formuleringen i finansforetaksloven § 6-3 (1) i.f. Det er heller ikke samsvar mellom lovens anvisning av hvordan tvilsrisiko skal håndteres og EU-domstolens føringer om det samme, se nedenfor avsnitt 6.7.

Jeg foreslår derfor å oppheve finansforetaksloven § 6-4 (2) første punktum.

6.7 Finansforetaksloven § 6-4 (3)

I finansforetaksloven § 6-4 (3) heter det: «Det kan settes vilkår for tillatelsen...».

Formuleringen har ikke noe motstykke i direktivene. Som jeg har pekt på i avsnitt 5 synes bestemmelsen også å gi et litt fortegnet bilde av hva slags tillatelse det er snakk om. Man får ikke konsesjon til å holde eierposten, bare godkjenning til å gjennomføre et erverv som gjør en til eier. Enten er man kvalifisert, eller så er man ikke kvalifisert.

EU-retten på området er klar. Det kan som et utgangspunkt *ikke* settes vilkår for tillatelsen.⁴¹ I sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank* slo imidlertid EU-domstolen fast at

³⁸ Begrunnelsen i NOU 2008: 13, side 18 og 27 fremstår etter mitt syn som litt for frirettslig.

³⁹ Se nærmere Markus Jerkø, *Bevisvurderingens rettslige rammer*, Universitetsforlaget 2017, avsnitt 5.3.

⁴⁰ Gjennomføring og tilnærningsmåte må respektere ekvivalensprinsippet, se generaladvokat Mengozzis forslag til avgjørelse i sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, avsnitt 38.

⁴¹ Se f.eks CRD I (som endret ved direktiv 2007/44/EF) artikkel 19.8, Solvency II artikkel 58.7. Kf. sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, avsnitt 41–43.

dersom en potensiell erverver *ikke* møter ervervskriteriene, eller dersom det er tvil om dette, så *kan* nasjonale myndigheter stille kompenserende vilkår som gjør det mulig å oppfylle kriteriene og dermed å godkjenne transaksjonen. Dersom medlemsstatene har adgang til å nekte ervervet foreligger ingen plikt til i stedet å velge en slik mykere tilnærming. EU-domstolen var imidlertid nokså nyansert om tilnærmingen i slike tilfeller:

38 It follows that the competent national authority may oppose the proposed acquisition without first being required to impose restrictions or requirements on the proposed acquirer.

39 However, as it follows from recital 7 in the preamble to Directive 2007/44 that the competent national authority and the proposed acquirer must cooperate by making a genuine effort to assist each other in the assessment of the proposed acquisition in the light of the criteria in Article 15b(1) of Directive 92/49, it is for that authority, if the proposed acquirer concerned is willing to give commitments to it, to examine with the greatest care whether the imposition of restrictions or requirements would, taking account of those commitments, sufficiently meet the reasonable grounds that it identified and would thus be of such a nature as to enable the proposed acquisition to be approved.

Dette har også en side til bestemmelsen om tvilsrisiko i 6-4 (2) som jeg har behandlet foran. Fremgangsmåten § 6-4 (2) foreskriver er neppe i samsvar med EU-domstolens føringer sitert foran.

EU-domstolen presiserte også hvilke vilkår nasjonale myndigheter kan stille i en situasjon hvor ervervet kan forbys:

46 Therefore, the answer to the second question is that Directive 92/49 must be interpreted as meaning that the competent national authority is not required to impose restrictions or requirements on the proposed acquirer before it can oppose the proposed acquisition. If that authority decides to attach restrictions or requirements to the approval of a proposed acquisition, those restrictions cannot be based on a criterion which is not among those set out in Article 15b(1) of that directive, nor can they go beyond what is necessary in order for the acquisition to satisfy those criteria.

Dette utsagnet må ses i sammenheng med den grunnleggende forståelsen av sekundærlovgivningens system som jeg har redegjort for tidligere. Det er ervervet tillatelsen håndterer. Nasjonale myndigheter kan stille vilkår som gjør det mulig å godkjenne *selve* ervervet dersom ervervskriteriene ikke er møtt, eller dersom det er tvil om dette. Myndighetene kan ikke stille vilkår som ligger utenfor ervervskriterienes ramme, eller som utgjør en form for spesialregulering av erververen i fremtiden.

På dette punkt er forbindelsen mellom ervervskriteriene og de generelle kravene som retter seg mot institusjonen av stor betydning (avsnitt 3.5 og 6.4 foran). Lovfastsatte krav rettet mot institusjonen kan gi nemlig gi grunnlag for å stille vilkår til etterfølgende erververe:

48 First of all, it follows from Article 15b(1)(d)⁴² of Directive 92/49 that the competent national authorities may oppose the proposed acquisition for a reason relating to the ability of the insurance undertaking in question, if the acquisition were to take place, to comply and continue to comply with the prudential requirements based inter alia on that directive, given that, according to that provision, the ability of an insurance undertaking to comply and continue to comply with the prudential obligations requires that the group of which it will become a part has a structure that makes it possible for the competent national authority to exercise effective supervision.

I den konkrete saken kan det synes som om EU-domstolen var villig til å overlate ganske stor frihet til medlemsstatene i denne sammenheng. Det henger nok sammen med at ervervskriterienes bokstav d gjør en kobling til det alminnelige regimet rettet mot foretaket. Det alminnelige regimet er bare gjenstand for minimumsregulering og overlater medlemsstatene et visst handlingsrom. Dette understreker hvor viktig koblingen i ervervskriterienes bokstav d er.

Jeg går ikke her i detalj inn på hvordan norsk rett bør utformes. Et grunnleggende rettspolitisk spørsmål er om man ønsker å lovfeste en adgang til å stille vilkår i en situasjon der ervervskriteriene ikke er møtt og der ervervet således i utgangspunktet kan nektes. Slik jeg tolker gjeldende rett, statuerer finansforetaksloven § 6-4 (2) i dag at slike søknader *skal* avslås.⁴³ En slik løsning er forenlig med direktivene, og ganske rett frem. Fordelen med en adgang til å stille vilkår er at det i blant kan være tvilsomt om ervervskriteriene er møtt eller ikke.⁴⁴ Å kunne gi tillatelse på vilkår åpner for en smidig mellomløsning.

En ulempe med å tillate ervervet på vilkår, er at vilkårene neppe kan gjøres til gjenstand for selvstendig håndheving, fremover i tid. Det skyldes at slike vilkår bare kompenserer for at andre, lovfastsatte krav ikke er møtt. Om en stor eier slutter å møte et vilkår, må man etter mitt syn vurdere vedkommendes situasjon direkte opp mot loven. Om vedkommende eier oppfyller lovfastsatte krav, kan neppe brudd på vilkår sanksjoneres særskilt. Det følger av at det ikke er adgang til å stille vilkår som går lenger enn lovfastsatte krav – kun kompenserende vilkår.

6.8 Finansforetaksloven § 6-4 (5)

I finansforetaksloven § 6-4 (5) heter det: «Departementet kan tilbakekalle en tillatelse dersom det er grunn til å anta at innehaveren utviser slik handlemåte at forutsetningene for tillatelsen ikke lenger er til stede.»

Denne bestemmelsen konstituerer et ulikt regime for originære eiere og etterfølgende erververe. Også etter at ervervet er godkjent vil ervervskriteriene fortsette å utgjøre en regulatorisk rammebetingelse som etterfølgende erververe må fortsette å forholde seg til. En annen svakhet er at bestemmelsen synes å betrakte tillatelsen som en form for varig

⁴² Dette er koblingen i ervervskriterienes bokstav (d) som jeg i mange sammenhenger foran har løftet frem betydningen av.

⁴³ Slik jeg forstår finansforetaksloven § 6-4 (3) er dens intensjon å hjemle en adgang til å stille vilkår rettet mot aktører som *oppfyller* ervervskriteriene. Det vil komme i strid med EØS-avtalen.

⁴⁴ Jf. i denne sammenheng C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, avsnitt 39.

konsesjon. Problemet med dette forsterkes av utformingen av sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2. Jeg viser til drøftelsene i avsnitt 5 foran.

Direktivenes regime er ganske enkelt: Er ervervskriteriene møtt kan man ikke stille vilkår. Generelle forhold må dermed reguleres av det generelle regimet, og alle store eiere må behandles likt.

Bestemmelsen i finansforetaksloven § 6-4(5) inngår i ervervsregimet og bør derfor kun håndtere aspekter ved det konkrete ervervet. Viktige forhold her er erververens eventuelle opptreden etter at kjøpet er gjort, men før ervervet er blitt godkjent, situasjonen dersom søknad om ervervstillatelse blir avslått og situasjonen der erververen har gitt uriktige eller mangelfulle opplysninger under søknadsprosessen.

Etterfølgende opptreden i sin alminnelighet bør derimot håndteres av generelle regler som retter seg mot alle eiere av kvalifiserte eierandeler.

6.9 Andre forhold

Jeg nevner også et annet forhold som det kan være grunn til å ta i betraktning ved en eventuell lovrevisjon. Innenfor rammen av EØS-samarbeidet skal myndighetene, ved gjennomføringen av en ervervsvurdering, ta hensyn til egnethetsvurderinger utarbeidet av myndighetene i andre EØS-stater. I fremtiden vil slike egnethetsvurderinger måtte skje som en del av det løpende tilsynet med institusjonen. Dersom erververen er situert i en annen EØS-/EU-stat er det derfor ganske praktisk at slike vurderinger vil foreligge.

I NOU 2011: 8, side 92, heter det:

Etter omstendighetene vil det i denne sammenheng kunne være naturlig at Finanstilsynet tar kontakt med tilsynsmyndigheter i den stat hvor erververen hører hjemme, noe som også vil være i samsvar med det arbeidsopplegg mellom tilsynsmyndigheter i ulike stater innenfor EU/EØS området som artikkel 20 i direktiv 2006/48/EF legger opp til.»

For fremtiden oppfatter dette som noe for forbeholdent. I CRD IV heter det for eksempel (min utheving):

Article 24

Cooperation between competent authorities

1. The relevant competent authorities shall fully consult each other when carrying out the assessment if the proposed acquirer is one of the following:

(a) a credit institution, insurance undertaking, reinsurance undertaking, investment firm, or a management company within the meaning of Article 2(1)(b) of Directive 2009/65/EC ("UCITS management company") authorised in another Member State or in a sector other than that in which the acquisition is proposed;

- (b) the parent undertaking of a credit institution, insurance undertaking, reinsurance undertaking, investment firm or UCITS management company authorised in another Member State or in a sector other than that in which the acquisition is proposed;
- (c) a natural or legal person controlling a credit institution, insurance undertaking, reinsurance undertaking, investment firm or UCITS management company authorised in another Member State or in a sector other than that in which the acquisition is proposed.

2. The competent authorities shall, without undue delay, provide each other with any information which is essential or relevant for the assessment. In that regard, the competent authorities **shall communicate to each other upon request all relevant information and shall communicate on their own initiative all essential information. A decision by the competent authority that has authorised the credit institution in which the acquisition is proposed shall indicate any views or reservations expressed by the competent authority responsible for the proposed acquirer.**

Dersom en folkerettslig forpliktelse kun retter seg mot nasjonale myndighetene trenger forpliktelsen ikke nødvendigvis å implementeres i nasjonal rett. Myndighetene er uansett forpliktet til å rette seg etter kravene på folkerettslig grunnlag. Etter min oppfatning er det mest naturlig å se bestemmelsen foran slik at den også er ment å gi rettigheter direkte til private. Bestemmelsen oppstiller konkrete krav til saksbehandlingen, herunder myndighetenes begrunnelse for et vedtak. Derfor bør den – eller i hvert fall de rettighetsrelevante delene av den – implementeres i norsk rett. Finansforetaksloven § 6-2 kan være en naturlig plassering. Jeg nevner dette, siden saksbehandlingskrav står i så nær sammenheng med gjennomføringen av ervervs vurderingen.

7. Til spørsmål 2 i mandatet: Analyse av EØS-rettens betydning for gjeldende regler om virksomhetskonsesjon

7.1 Innledning

Mandatets spørsmål 2 ber om en EØS-rettslig vurdering av gjeldende regler om virksomhetskonsesjon – finansforetaksloven kapittel 3. I avsnitt 7 behandler jeg to hovedspørsmål. Det første er om reglene om eierprøving ved etterfølgende erverv legger noen *bindende rettslige føringer* på utforming av reglene om eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon.⁴⁵ Mitt svar er at det gjør de i hovedsak ikke. Det skyldes at eierprøving ved tildeling av konsesjon – til forskjell fra eierprøving ved etterfølgende erverv – kun er gjenstand for minimumsharmonisering. Ved tildeling av virksomhetskonsesjon kan medlemsstatene velge å utøve det handlingsrommet minimumsreguleringen etterlater – og det har man i Norge tatt et bevisst valg om å gjøre (avsnitt 4.4.2 foran).

⁴⁵ Jeg bruker uttrykket «bindende rettslige føringer» for å avgrense mot en drøftelse av hva som alle forhold tatt i betraktning er en *hensiktsmessig* tilnærming til forholdet mellom regler eierprøving hhv. ved tildeling av virksomhetskonsesjon g ved etterfølgende erverv.

Det andre hovedspørsmålet som oppstår i forlengelsen, er om gjeldende norske regler om eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon er forenlig med EØS-avtalens generelle regler.

I avsnitt 7.2 nedenfor studerer jeg først møtepunktet mellom reglene om virksomhetskonsesjon og om etterfølgende erverv i dets nyanser. Problemstillingen er om konsesjonsfastsatte vilkår om eierspredning kan håndheves overfor etterfølgende erververe i en oppkjøpssituasjon. Svaret på dette er nei.

I avsnitt 7.3 drøfter jeg om et eierprøvingsregime ved tildeling av virksomhetskonsesjon som er strengere enn regimet for eierprøving ved etterfølgende erverv, er mulig å opprettholde rettslig. Man kan hevde at det oppstår en form for inkonsekvens dersom man opererer med strengere kriterier på konsesjonstildelingsstadiet og dersom disse ikke helt ut kan opprettholdes ved etterfølgende erverv. Som vi skal se leder imidlertid ikke dette til en inkonsistens i EØS-rettslig forstand.

I avsnitt 7.4 drøfter jeg forholdet mellom den norske tilnærmingen til eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon og EØS-avtalens alminnelige regler. Strengt krav ved tildeling av virksomhetskonsesjon, for eksempel om eierspredning, kan utgjøre en restriksjon på retten til fri bevegelse. Spørsmålet er om slike restriksjoner er i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet. Det krever en vurdering av om det eksisterer tiltak som gir samme måloppnåelse, men som er mindre inngripende enn krav om eierspredning. Dette er et faglig-økonomisk spørsmål. Fra et rettslig perspektiv skal jeg vise at svaret i hovedsak ikke beror på en materiell vurdering, men på institusjonelle betraktninger. Det sentrale spørsmålet er hvem som bør gjøre de faglig-økonomiske vurderingene i siste instans. Drøftelsen viser at dersom den norske hjemmelsloven først er utformet på en måte som er forenlig med EØS-avtalen, så vil forvaltningens faglige, tekniske og økonomiske vurderinger innenfor de lovfastsatte rammene i liten grad være gjenstand for domstolskontroll. Domstolene vil normalt måtte nøye seg med å prøve forvaltningens saksbehandling.

7.2 Kan krav om eierspredning håndheves i en oppkjøpssituasjon?

I denne utredningens avsnitt 1 presiserte jeg at en viktig gjennomgående problemstilling er om eierprøvingen kun skal ta subjektive/individuelle forhold i betraktning, eller om det også er rom for eierbegrensninger som er begrunnet i objektive/strukturelle hensyn. Drøftelsen av regimet for eierprøving ved etterfølgende erverv viste at EU-sekundærlovgivningen bare tillater den første typen av vurderinger.

Før jeg går videre er det viktig å understreke at også rent subjektive/individuelle forhold etter en konkret vurdering, i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet, kan rettferdiggjøre eierbegrensninger. I NOU 2008: 13, side 27 heter det (min utheving i fet skrift):

Bestemmelsene i artikkel 19(5) og (6), sammenholdt med artikkel 19a(2), synes å gi myndighetene valget mellom å gi tillatelse til det påtenkte ervervet eller å motsette seg at ervervet gjennomføres. Samtidig fremgår det av artikkel 19a(1) at det ved egnethetsvurderingen skal tas hensyn til hvilken innflytelse den påtenkte erverver vil kunne utøve på kredittinstitusjonens virksomhet og ledelse etter at

ervert er gjennomført. Det forutsettes også i formålsparagraf 5 i direktiv 2007/44/EF at graden av innflytelse skal tillegges vekt ved vurderingen. Dette er det redegjort for foran i avsnitt 3.5. **Hvilken innflytelse en erverver vil kunne utøve vil imidlertid først og fremst bero på eierandelens størrelse, og det kan meget vel tenkes at egnethetsvurderingen av den påtenkte erverver vil gi grunnlag for forskjellig konklusjon alt etter hvor stor eierandel denne vil inneha etter at ervert er gjennomført. Disse forhold tilsier at myndighetenes egnethetsvurdering bør kunne gi som resultat at det nok gis tillatelse til ervert, men samtidig fastsettes et maksimum for ervert som er lavere enn størrelsen av det påtenkte ervert etter meldingen til myndighetene.**

Denne vurderingen er jeg enig i.⁴⁶ Jeg vil derfor presisere problemstillingen videre i dette avsnittet, slik:

Problemstillingen er om *konsesjonsfastsatte vilkår om eierspredning*, begrunnet i objektive/strukturelle forhold, kan håndheves overfor en etterfølgende erverver dersom en tilsvarende begrensning ikke lar seg begrunne subjektivt/individuell overfor denne.

Jeg drøfter problemstillingen av to grunner. For det første er det i seg selv viktig å avgjøre hva som skjer der regelkompleksene møtes. For det andre, dersom konsesjonsfastsatte vilkår om eierspredning ikke kan håndheves overfor etterfølgende erververe i en senere oppkjøpssituasjonen, så vil det jo enkelt sagt kunne ta litt av luften ut av konsesjonsregimet. I forlengelsen må man vurdere hvordan man forholder seg til det, rettslig og politisk.

For å besvare problemstillingen tar jeg utgangspunkt i EFTA-domstolens avgjørelse i sak E-8/16 *Netfonds Holding*. I avsnitt 124 uttalte EFTA-domstolen (min markering i fet skrift):

Men i motsetning til det første og det andre spørsmål, som bare gjelder søknaden om tillatelse til å drive virksomhet som bank eller forsikringsforetak, kan forvaltningspraksisen beskrevet i det tredje spørsmål også tolkes dit hen at den også gjelder etterfølgende ervert av eierandeler i banker eller forsikringsselskaper, altså ervert som finner sted etter at tillatelsen til etablering er gitt. I den utstrekning det tredje spørsmål gjelder etterfølgende ervert av kvalifiserte eierandeler, må den anmodende domstol ta hensyn til at regelverket for slike ervert ble fullt harmonisert i EØS-retten ved direktivet om kvalifiserte eierandeler. Forutsatt at de spesifikke vilkår fastsatt i nevnte direktiv blir overholdt, åpner dets bestemmelser for at enkeltinvestorer kan eie mer enn 25 prosent av aksjekapitalen i en bank eller et forsikringsforetak. **Derfor må begrensninger på ervert som finner sted etter at en bank eller et forsikringsselskap er gitt tillatelse, ikke gå lenger enn vilkårene som ble innført med direktivet om kvalifiserte eierandeler.**

I klartekst: Det EFTA-domstolen sier, er at dersom det ved et etterfølgende ervert oppstår en spenning/konflikt mellom krav til eierspredning som springer ut av konsesjonsregimet, og den

⁴⁶ I tillegg kan reglene om «close links» slå inn ved eierandeler over 20 prosent, se avsnitt 6.5 foran.

løsning som vil følge av en anvendelse av de fullharmoniserte ervervsreglene, så er det ervervsreglenes løsning som skal gjelde. Etterfølgende erververe trenger altså ikke å forholde seg til krav om eierspredning som er objektivt/strukturelt begrunnet og som måtte være fastsatt i foretakets konsesjon.

EFTA-domstolens tolking er etter mitt syn korrekt. Tolkningen gjenspeiler at kriteriene for å vurdere etterfølgende erverv er totalharmonisert.⁴⁷ Riktignok skal nasjonale myndigheter også vurdere om et etterfølgende erverv vil gjøre det vanskelig for *foretaket* å oppfylle krav *direktivene* retter mot foretaket og som er betingelser for konsesjonen.⁴⁸ Men eierspredning vil være en nasjonal politikk som utelukkende springer ut av måten det nasjonale handlingsrommet utøves på. *Direktivene* som sådanne stiller ikke krav om eierspredningspolitikk ved konsesjonstildeling.

Tolkningen foran løser ikke noen egentlig systemkonflikt mellom regelkompleksene i sekundærlovgivningen om eierprøving ved hhv. konsesjonstildeling og etterfølgende erverv. Forholdet mellom regelkompleksene er så vidt berørt i fortalen til direktiv 2007/44/EF. I avsnitt 3 heter det (min utheving):

The role of the competent authorities in both domestic and cross-border cases should be to carry out the prudential assessment within a framework of a clear and transparent procedure and a limited set of clear assessment criteria of strictly prudential nature. It is therefore necessary to specify criteria for the supervisory assessment of shareholders and management in relation to a proposed acquisition and a clear procedure for their application. **This Directive prevents any circumvention of the initial conditions for authorisation by acquiring a qualifying holding in the target entity in which the acquisition is proposed.** This Directive should not prevent the competent authorities from taking into account commitments⁴⁹ made by the proposed acquirer to meet prudential requirements under the assessment criteria laid down in this Directive, provided that the rights of the proposed acquirer under this Directive are not affected.

Vi har sett at utgangspunktet i begge situasjoner var at medlemsstatene skulle vurdere egnetheten til kvalifiserte eiere opp mot formålet om *sound and prudent management*.⁵⁰ Senere er innholdet i denne vurderingen blitt gjort til gjenstand for totalharmonisering når det gjelder eierprøvingen ved etterfølgende erverv.⁵¹ De totalharmoniserte ervervskriteriene identifiserer de krav som man på EU-hold har ansett som tilstrekkelige for å sikre «sound and prudent management». Dermed er det på det rene at EU lovgiver har sine ord i behold. Direktivreguleringen av etterfølgende erverv *prevents any circumvention of the initial*

⁴⁷ Avsnitt 3.4 foran.

⁴⁸ Avsnitt 3.5 foran.

⁴⁹ Slike «commitments» er forpliktelser erververen selv påtar seg der erververen ikke uten videre er i stand til å møte kravene i direktivet – i ervervssituasjonen. Direktivet er ikke til hinder for at myndighetene oppstiller skreddersydde betingelser som skal gjøre det mulig å bringe ervervet/erververen innenfor kravene. Dette vil være et mindre inngripende alternativ enn å nekte oppkjøp. Dette sier imidlertid ingenting om forholdet til opprinnelige konsesjonsvilkår. Jeg viser til drøftelsen i avsnitt 6.7 om slike «commitments», jf. også sak C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, avsnitt 39.

⁵⁰ Avsnitt 3.2 foran.

⁵¹ Avsnitt 3.3 foran.

conditions for authorization – for en av «the initial conditions» for å gi konsesjon er jo at eierprøvingen på dette stadiet dokumenterer at forutsetningene for «sound and prudent management» er til stede.⁵²

I utgangspunktet kan jeg heller ikke se at det er noen andre systemkonflikter mellom regimene for hhv. virksomhetskonsesjon og for tillatelse til etterfølgende erverv. Villkårene som stilles ved virksomhetskonsesjon retter seg jo mot selskapet. Som jeg har pekt på tidligere tar ervervsreglene høyde for slike krav.⁵³ Dersom et etterfølgende erverv påvirker selskapets mulighet til å overholde konsesjonsbetingelsene i sekundærlovgivningen skal tillatelse til ervervet ikke gis.

Det er praktisk vanskelig å tenke seg at den nasjonale virksomhetskonsesjonen kan inneholde villkår eller vurderinger som direkte retter seg mot egnetheten til etterfølgende erververe. Det som er vurdert ved konsesjonstildelingen er jo bare egnetheten til originære eiere, men et etterfølgende erverv vil normalt ikke påvirke disses rettssituasjon og vice versa. Det eneste eksemplet jeg klarer å konstruere må være at den nasjonale konsesjonen nedfester visse objektive/strukturelle krav til eierspredning som selskapet må respektere ikke bare på konsesjonstildelingstidspunktet, men også i fremtiden. Slike tenkte villkår vil i realiteten kun være en form for regulering av et *fremtidig erverv*. De har ingen annen funksjon. Det er på det rene at lovfestede, fikserte krav om eierspredning vil være i strid med EU-sekundærlovgivningens ervervsregime. Jeg kan ikke se at det stiller seg annerledes om et identisk krav i stedet kommer til uttrykk i selskapets konsesjon. EU-retten retter seg mot mange ulike land med ulike reguleringsregimer og -tradisjoner. Derfor vil man anvende EU-retten på samme måte uansett hvilket regulatorisk redskap som blir brukt nasjonalt. Det er vel samme betraktning som ligger til grunn for EFTA-domstolens korrekte standpunkt – foran. Konklusjonen er at etterfølgende erververe ikke trenger å forholde seg til konsesjonsfikserte krav om eierspredning.

7.3 Vil krav om eierspredning ved tildeling av virksomhetskonsesjon være EØS-rettslig inkonsistent i lys av ervervsreglene?

7.3.1 Utgangspunkter

I drøftelsen videre legger jeg til grunn:

1. At kravene som kan stilles ved tildeling av konsesjon ikke er fullharmonisert gjennom sekundærlovgivning. Kravene som kan stilles ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler i finansforetak er fullharmonisert gjennom sekundærlovgivning.

⁵² Direktiv 2006/48/EF artikkel 12.2. Fra et nasjonalt perspektiv kan man derimot hevde at situasjonen blir en litt annen, for en etterfølgende erverver vil kunne komme rundt nasjonale konsesjonsvillkår som skal sikre eierspredning. Men det er ikke nasjonale konsesjonsvillkår fortlens punkt 3 uttaler seg om. EU-lovgiver anlegger ikke et nasjonalt perspektiv og forholder seg ikke til nasjonal rett, men til EU-rett. Termen «the initial conditions» i fortalen punkt 3 kan ikke forstås som en henvisning til eventuelle nasjonale konsesjonsvillkår – den henviser til EU-rettslige «conditions».

⁵³ Ervervskriteriene bokstav d. Se avsnitt 3.5 og 6.4 foran.

2. At eventuelle krav om eierspredning som praktiseres/innføres på konsesjonstildelingstidspunktet og som er objektivt/strukturelt begrunnet ikke kan gjøres gjeldende overfor en etterfølgende erverver.

Problemstillingen er om forbindelseslinjene foran rettslig utelukker at et krav om eierspredning kan oppstilles allerede i første omgang – ved utstedelse av virksomhetstillatelse. Problemstillingen er berørt i TOSLO-2015-72169 hvor tingretten uttaler:

Staten anfører at dette ikke får noen betydning, fordi vilkår satt ved innvilgelse av virksomhetstillatelse fortsatt vil gjelde ved et etterfølgende erverv.⁵⁴ Det kan være tvil om dette er riktig. Uansett vil reglene være inkonsekvente. Slik retten ser det må direktiv 2007/44/EF uansett antas å være basert på en underliggende holdning om at eierbegrensninger er noe som bør søkes unngått, bl.a. av hensyn til kravet om fri kapitalbevegelse.

I min tilnærming vil jeg nyansere dette bildet noe. Utgangspunktet er at eierbegrensninger griper inn i – utgjør en restriksjon på – reglene om fri etablering og reglene om fri bevegelse for kapital. Det er ikke noe man trenger å anta, det er et grunnleggende premiss for den etterfølgende håndteringen. Restriksjoner må rettferdiggjøres. Direktiv 2007/44/EF angir hvor langt restriksjoner på etablering og kapitalflyt kan rettferdiggjøres overfor etterfølgende erververe av kvalifiserte eierandeler.

Man kan formulere utgangspunktet enda sterkere. EU-domstolen har uttalt:⁵⁵

national measures must be regarded as ‘restrictions’ within the meaning of Article 56(1) EC if they are likely to prevent or limit the acquisition of shares in the undertakings concerned or to deter investors of other Member States from investing in their capital (see *Commission v Portugal*, paragraphs 45 and 46; Case C-483/99 *Commission v France* [2002] ECR I-4781, paragraph 40; *Commission v Spain*, paragraphs 61 and 62; Case C-98/01 *Commission v United Kingdom* [2003] ECR I-4641, paragraphs 47 and 49; Case C-174/04 *Commission v Italy* [2005] ECR I-4933, paragraphs 30 and 31; and *Commission v Netherlands*, paragraph 20).

Det er ikke bare eierbegrensninger og krav til eierspredning som utgjør en restriksjon, men også det å gripe inn mot kjøp og salg av eierandeler i sin alminnelighet. Også i situasjoner der direktiv 2007/44/EF tillater at medlemsstatene kan nekte et erverv vil det altså foreligge en restriksjon. Direktivet verken oppstiller eller «fjerner» selve restriksjonen. Den presise beskrivelsen er at direktivet ikke foretar restriksjonsvurderingen, men rettferdiggjøringsvurderingen.

Det generelle utgangspunktet er at rettferdiggjøring av restriksjoner krever vurderinger innenfor et rettslig og politisk handlingsrom. Innenfor det saklige virkeområdet til

⁵⁴ Min kommentar: Dette standpunktet er korrekt som et generelt utgangspunkt, men dette utgangspunktet må modifiseres når det gjelder konsesjonsfastsatte krav om eierspredning, jf. drøftelsen i avsnitt 7.2 foran.

⁵⁵ Sak C-171/08 *Kommisjonen mot Portugal*, avsnitt 50.

direktiv 2007/44/EF har EU tiltrådt sin reguleringsmyndighet. Unionen har utøvet sitt handlingsrom og har dermed fratatt medlemsstatene det tilsvarende handlingsrommet. Det motsatte er tilfelle i virksomhetstildelingssituasjonen – denne situasjonen er kun gjenstand for minimumsregulering. Denne prinsipielle forskjellen utdyper jeg i avsnitt 7.3.2 nedenfor.

De forskjellige regimene som oppstår når noe er totalharmonisert og noe ikke er det, kan man beskrive på ulike måter. En nøytral beskrivelse er at det oppstår en forskjell. I forlengelsen kan man vurdere om forskjellen er av rettslig betydning – og det vil den være dersom forskjellen leder til rettslig inkonsistens. I avsnitt 7.3.3 skal jeg begrunne hvorfor det ikke er tilfelle.

Selv om forskjeller ikke leder til rettslige inkonsistenser som krever systemrevisjon kan man fortsatt vurdere på politisk grunnlag hvilke forskjeller mellom det nasjonale og europeiske regimet som er hensiktsmessige, og hvilke som ikke er det. Dette kommer jeg tilbake til i utredningens avsnitt 9.

7.3.2 Om politisk handlingsrom

Det er allment anerkjent at ervervsbegrensninger utgjør en restriksjon på retten til fri bevegelse. Dette har to viktige konsekvenser. For det første må nasjonalstatene dokumentere at nasjonale regler er proporsjonale: at de forfølger et legitimt formål, at de er egnet til å realisere formålet, at de gjør dette på en konsekvent og konsistent måte, og at det ikke finnes fremgangsmåter eller teknikker som kan fremme formålet på en måte som er mindre inngripende for samhandelen enn den valgte. For det andre skaper restriksjonsbegrepet et handlingsrom for EU-lovgiver. Gjennom å vedta sekundærlovgivning kan EU-lovgiver fikse hvordan politikken på et område skal utøves.

I et konformt rettslig regime – typisk et helt ut nasjonalt regime – kan man ofte betrakte den alminnelige lovgivningen som fintolkinger som fastlegger innholdet av overordnede konstitusjonelle normer i detaljene. Med dette som perspektiv kunne man se på ervervsreglene i direktiv 2007/44/EF og tilsvarende som en rettslig eksplikasjon av restriksjonsbegrepet anvendt på ervervs- og eierskapsbegrensninger.

Perspektivet fungerer ikke i vårt tilfelle. EU-retten er ikke et konformt rettslig regime. EU-retten utspiller seg i et samspill mellom det overnasjonale og det nasjonale nivået. Og direktivregulering er ikke bare fintolkinger av høyere normer – deres innhold er både politisk og juridisk bestemt.

Hvis man anser sekundærlovgivning som en ren rettslig eksplikasjon av innholdet i en overordnet og mer konstitusjonell norm – for eksempel om rett til fri bevegelse – undervurderer man det vi kan kalle den politiske, konstitusjonelle funksjonen til disse reglene. Reglene om de frie friheter overlater et politisk handlingsrom til nasjonale politiske myndigheter *samtidig* som de skaper et politisk handlingsrom for EU-lovgiver. Gjennom å utøve aktivitet kan EU-lovgiver «ta» handlingsrommet fra nasjonalstatene og bruke det selv. Mange ulike former for politikk kan ligge innenfor det handlingsrommet reglene om de fire friheter etterlater. Om EU-lovgiver velger en av flere rettslig mulige løsninger, er området harmonisert.

Betydningen av den politiske dimensjonen er denne: Om reglene om de fire friheter munner ut i sekundærlovgivning på ett område, betyr ikke det at tolkingen av primærretten er fiksert på en måte som også farger over på andre områder. Det betyr bare at rettstilstanden på det området som sekundærlovgivningen saklig sett omfatter, er harmonisert.⁵⁶

For vårt tilfelle betyr det at harmoniseringen av tilnærmingen til reglene om de fire friheter når det gjelder etterfølgende erverv ikke definerer hvordan reglene om de fire friheter skal praktiseres og anvendes ved tildeling av virksomhetstillatelse. Utenfor det saklige virkeområdet til direktiv 2007/44/EF legger dette direktivet ingen umiddelbare rettslige føringer om hvordan restriksjoner skal rettferdiggjøres og proporsjonalitetsprinsippet imøtekommes. Det skyldes at EU-lovgiver ikke har tatt over handlingsrommet annet enn innenfor sekundærlovgivningens virkeområde.

EU-domstolen har utlagt dette i ulike vendinger, for eksempel slik:

...in the absence of harmonisation of a profession, Member States remain, in principle, competent to define the exercise of that profession but must, when exercising their powers in this area, respect the basic freedoms guaranteed by the Treaty;⁵⁷

EFTA-domstolens tilnærming i sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 102 flg. er uttrykk for samme grunnholdning.

Jeg anser det derfor som sikkert at harmoniseringen av eierprøvingen ved etterfølgende erverv, som skjedde i direktiv 2007/44/EF og tilsvarende, ikke har noen direkte betydning for vurderingen av om medlemsstatenes ordninger for virksomhetskonsesjon er proporsjonale. Dette har en viktig side til konsistensvurderingen nedenfor. Dersom direktivet ikke har noen direkte betydning utenfor sitt saklige virkeområde – og dersom dette er prinsipielt begrunnet – så vil det være en form for «snikharmonisering» om man likevel lar det være styrende for proporsjonalitetsvurderingen ved praktisering av nasjonale regimer for virksomhetskonsesjon.

7.3.3 Forskjeller mellom regimet for tildeling av virksomhetskonsesjon og regimet for godkjenning av etterfølgende erverv er ikke inkonsistent i EØS-rettslig forstand

Etter mitt syn vil et kombinert regime, med konsesjonsfastsatte eierspredningskrav og EØS-konforme ervervsregler, ikke være inkonsistent i EØS-rettslig forstand. Forskjellen mellom de to situasjonene kan føres tilbake til forskjeller i EU-sekundærlovgivning. Kravene som kan stilles ved konsesjonstildeling er *ikke* gjenstand for totalharmonisering gjennom sekundærlovgivning. Vilårene som kan stilles ved erverv er gjenstand for slik totalharmonisering. Det er altså snakk om forskjeller som springer ut av den europaretslige bakgrunnsretten. Medlemsstatene er ikke rettslig forpliktet til å utligne eller eliminere slike forskjeller.

⁵⁶ Forholdet mellom EUs primærrett og sekundærlovgivning er derfor, prinsipielt sett et annet enn mellom for eksempel Grunnlov og alminnelig lov.

⁵⁷ Sak C-496/01 *Kommisjonen mot Frankrike*; avsnitt 55.

Forståelsen foran blir bekreftet av EFTA domstolen sak E-8/16 *Netfonds Holding*. Jeg siterer hele konsistensvurderingen og har markert det mest sentrale med fet skrift:

119 Når det gjelder spørsmålet om de nasjonale tiltak sikrer at de oppsatte mål nås på en konsistent og systematisk måte, finner EFTA-domstolen det hensiktsmessig å behandle de forelagte spørsmål hver for seg.

120 Emisjonsreglene, som beskrevet i det første spørsmål, innebærer et krav om at tre firedeler av aksjene i nye banker og forsikringsselskaper må tegnes uten fortrinnsrett (tilbys allmennheten). Stifterne av en bank eller et forsikringsforetak vil kunne sikre seg eierskap til 25 prosent av aksjene i institusjonen på det tidspunkt tillatelsen blir gitt, men det kan ikke pålegges noen fortrinnsrett når det gjelder de resterende 75 prosent av aksjene. Eierskapet til de resterende 75 prosent av aksjene bestemmes følgelig helt og holdent av markedets interesse for den offentlige emisjon. Dersom det for eksempel bare er stifterne som deltar i den offentlige emisjon, vil de til sammen kunne sikre seg 100 prosent eierskap til institusjonen. Skulle de derimot bestemme seg for å ikke delta i den offentlige emisjon, er det mulig at en ekstern investor kan sikre seg 75 prosent eierskap til institusjonen. Av disse grunner synes det nasjonale tiltak ikke å hindre på noen konsistent og systematisk måte at stifterne av en bank eller et forsikringsforetak, eller for den saks skyld andre investorer, kan oppnå eierskap til mer enn 25 prosent av institusjonen på det tidspunkt tillatelsen blir gitt. Særlig har det ikke blitt fremmet noen argumenter for EFTA-domstolen som kan rettferdiggjøre at stifterne av et selskap behandles annerledes enn andre investorer. Av denne grunn synes tiltaket ikke egnet til å oppnå det legitime mål som EFTA-domstolen har identifisert.

121 Emisjonsreglene slik de er beskrevet i det andre spørsmål, innebærer et krav om at andre personer enn stifterne må tegne tre firedeler av aksjene i nye banker og forsikringsselskaper. Dette innebærer at stifterne ikke vil kunne sikre seg en eierandel på mer enn 25 prosent av aksjene på det tidspunkt tillatelsen blir gitt. Som sådan synes regelen egnet til å nå det legitime mål som EFTA-domstolen har identifisert, men bare når det gjelder stifterne. Andre investorer kan kjøpe mer enn 25 prosent av aksjene. Som det fremgår av det ovenstående, har EFTA-domstolen ikke fått seg forelagt noe argument som kan rettferdiggjøre at stifterne av et selskap behandles annerledes enn andre investorer. Av denne grunn synes tiltaket ikke egnet til å oppnå det legitime mål som EFTA-domstolen har identifisert.

122 Den forvaltningspraksis som beskrives i det tredje spørsmål, innebærer at enkeltpersoner og juridiske personer ikke kan eie mer enn 20 til 25 prosent av aksjene i finansinstitusjoner, bortsett fra i de tilfelle der loven selv gir adgang til å etablere et finanskonsern eller der finansinstitusjonen kun skal bedrive såkalt nisjevirksomhet. Siden denne praksis gjelder både stifterne og andre investorer, synes den egnet til å nå det legitime mål som EFTA-domstolen har identifisert.

123 Men i motsetning til det første og det andre spørsmål, som bare gjelder søknaden om tillatelse til å drive virksomhet som bank eller forsikringsforetak,

kan forvaltningspraksisen beskrevet i det tredje spørsmål også tolkes dit hen at den også gjelder etterfølgende erverv av eierandeler i banker eller forsikringsselskaper, altså erverv som finner sted etter at tillatelsen til etablering er gitt. I den utstrekning det tredje spørsmål gjelder etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler, må den anmodende domstol ta hensyn til at regelverket for slike erverv ble fullt harmonisert i EØS-retten ved direktivet om kvalifiserte eierandeler. Forutsatt at de spesifikke vilkår fastsatt i nevnte direktiv blir overholdt, åpner dets bestemmelser for at enkeltinvestorer kan eie mer enn 25 prosent av aksjekapitalen i en bank eller et forsikringsforetak. Derfor må begrensninger på erverv som finner sted etter at en bank eller et forsikringsselskap er gitt tillatelse, ikke gå lenger enn vilkårene som ble innført med direktivet om kvalifiserte eierandeler.

124 På denne bakgrunn finner EFTA-domstolen at **emisjonsreglene**,⁵⁸ slik de er beskrevet i det første og det andre spørsmål, ikke synes egnet til å oppnå det legitime mål som er identifisert av EFTA-domstolen, **mens forvaltningspraksisen som beskrives i det tredje spørsmål, synes egnet til å oppnå dette mål, i den utstrekning den får anvendelse på søknader om tillatelse til å drive virksomhet som bank eller forsikringsforetak og ikke på annenhåndserverv etter at tillatelsen er innvilget.**

I det uthevede sier EFTA-domstolen nokså klart at en praksis ved tildeling ved virksomhetskonsesjon som er annerledes/strengere eierprøvingen ved tillatelse til etterfølgende erverv, ikke er inkonsistent i EØS-rettslig forstand. EFTA-domstolens standpunkt bekreftes av at domstolen i forlengelsen (avsnitt 125 flg.) vurderer om det norske regimet for tildeling av virksomhetskonsesjon er *nødvendig*. Konsistenstesten inngår i hovedsak i vurderingen av om et tiltak er egnet. Dette er stadiet før nødvendighetsvurderingen. Når EFTA-domstolen senere foretar nødvendighetsvurderingen, er det fordi kravene til egnethet/konsistens er oppfylt. Det siste fremgår også av domsslutningen, dens nr. 1 og 4.

EFTA-domstolens standpunkt er altså at forskjellene mellom reglene om virksomhetskonsesjon i finansforetakslovens kapittel 3 og ervervskriteriene i finansforetaksloven kapittel 6 ikke utgjør en inkonsistens i EØS-rettslig forstand. Denne konklusjonen synes sikker alle den tid norsk lovgivning jo bare reflekterer EØS-retten på området. Ervervskriteriene er gjort til gjenstand for totalharmonisering – reglene om virksomhetskonsesjon er det ikke.

7.3.4 Konsistensen av intern norsk lovgivning

Det EØS-rettslige konsistenskravet retter seg i hovedsak mot utformingen av intern lovgivning i snever forstand, der nasjonalstatene er gitt et handlingsrom. Det er i hovedsak dette EFTA-domstolen vurderer i sak E-8/16 *Netfonds Holding*. Avsnitt 119 til 123, sitert foran, angår den indre konsistensen i nasjonale bestemmelser om virksomhetskonsesjon i finansforetaksloven kapittel 3. EFTA-domstolen konstaterer at deler av dette systemet er inkonsistent. EFTA-domstolens konklusjoner fremstår som korrekte, slik spørsmålene fra

⁵⁸ Mitt innskudd: Emisjonsreglene behandler jeg i avsnitt 7.3.4.

tingretten ble stilt.⁵⁹ Men disse spørsmålene kunne etter mitt syn vært mer hensiktsmessig utformet. For å forstå hvorfor må vi kjenne hovedtrekkene i det nasjonale systemet.

Finansforetaksloven § 3-3 som står i sentrum for EFTA-domstolens konsistensvurdering, lyder:

§ 3-3. Eierforhold

(1) Departementet skal kjenne identiteten til eierne i foretaket og være overbevist om at eiere av kvalifiserte eierandeler er egnet til å inneha slike eierandeler og utøve slik innflytelse i foretaket som eierandelene gir grunnlag for. Med kvalifisert eierandel menes en eierandel som nevnt i § 6-1 første ledd, jf. § 6-1 fjerde og femte ledd.

(2) Tre firedeler av aksjekapitalen i bank eller forsikringsforetak skal være tegnet ved kapitalforhøyelse uten fortrinnsrett for aksjeeiere eller andre. Når det i stiftelsesdokumentet er opplyst at stifterne eller andre har ervervet eller skal erverve et antall aksjer, kan slike aksjer ikke avhendes før foretaket har offentliggjort årsregnskapet for det første hele driftsåret.

(3) Departementet kan gjøre unntak fra kravet om offentlig tegning av aksjekapitalen ved kapitalforhøyelse som nevnt i annet ledd. Departementet kan også samtykke i at hele aksjekapitalen blir tegnet av foretak i et finanskonsern som banken eller forsikringsforetaket skal inngå i, eller av tre eller flere banker som i fellesskap har stiftet banken.

Finansforetaksloven § 3-2 lyder:

§ 3-2. Tildeling, vilkår mv.

(1) Tillatelse, godkjenning eller samtykke etter denne loven gis av departementet. Det kan settes vilkår for tillatelsen, godkjenningen eller samtykket, herunder at virksomheten drives på en bestemt måte eller innenfor visse rammer, eller andre vilkår i samsvar med de formål som lovgivningen om finansforetak skal ivareta.

(2) Tillatelse til å etablere og drive virksomhet som finansforetak skal nektes dersom:

- a) finansforetaket ikke har hovedsete og forretningskontor her i riket, med mindre finansforetaket søker tillatelse etter kapittel 5,
- b) vilkårene i §§ 3-3 til 3-5 ikke er oppfylt,
- c) det ikke er godtgjort at finansforetaket vil være i stand til å oppfylle krav til forsvarlig virksomhet som følger av §§ 8-16 til 8-20, §§ 13-4 til 13-7, § 13-13, kapittel 14 og § 16-1,
- d) det er grunn til å anta at foretaket ikke vil oppfylle de krav som stilles i lov eller i medhold av lov, eller at virksomheten vil være i strid med rettsordenen.

⁵⁹ Spørsmålene er gjengitt i sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 63.

(3) Ved vurdering av om tillatelse skal gis, skal det legges vesentlig vekt på om foretakets kapital- og soliditetsforhold er betryggende, herunder om startkapitalen står i rimelig forhold til den planlagte virksomhet, og om organisasjons- og driftsplanen er betryggende for den virksomhet som skal drives. Det skal også legges vesentlig vekt på om tillatelsen på annen måte kan få uheldige virkninger for finansforetakets kunder eller grupper av kunder.

(4) Avgjørelse av en søknad skal meddeles søkeren innen seks måneder etter at søknaden er mottatt. For søknad om tillatelse som betalingsforetak eller e-pengeforetak er fristen tre måneder. Dersom søknaden ikke inneholder de opplysninger som er nødvendige for å avgjøre om tillatelse skal gis, regnes fristen fra det tidspunkt slike opplysninger ble mottatt, likevel slik at søknaden i alle tilfelle skal være avgjort innen tolv måneder etter at den er mottatt.

Om forholdet mellom bestemmelsene heter det i brev av 20. mars 2018 fra Finansdepartementet til EFTAs overvåkingsorgan (kursiv i original):

It is the ownership structure of the institution *after* the issuance of shares in accordance with Section 3-3 (2) that is subject to evaluation in accordance with the Section 3-2 cf 3-3 (1). Owners of qualified holdings after the increase of capital mentioned in Section 3-3 (2) are evaluated by Chapter 3, not by the rules in Chapter 6, which regulates subsequent acquisition of qualified holdings.

Etter at slik kapitalforhøyelse som foreskrevet i finansforetaksloven § 3-3 (2) er gjennomført vurderer altså myndighetene om virksomheten skal få konsesjon med utgangspunkt i kravene i finansforetaksloven § 3-2.

Svarene i EFTA-domstolens uttalelse adresserer finansforetaksloven § 3-3 (2) og vurderer denne bestemmelsen i isolasjon. Det skyldes utformingen av spørsmålene domstolen ble forelagt. Det synes imidlertid klart at denne bestemmelsen ikke i seg selv og alene er ment å ivareta og sikre et krav om eierspredning, eller de hensyn som et slikt krav hviler på (om hensynene se avsnitt 4.3.3 foran).

Ingenting i finansforetaksloven § 3-3 (2) synes å hindre at de som tegner seg i kapitalforhøyelsen oppnår en eierandel over 25 prosent – i prinsippet kan en tegner erverve 75 prosent. Dersom det ellers ikke er noen interesse i markedet, kan eksisterende aksjeeiere tegne aksjer i det offentlige tilbudet. Slik sett innebærer bestemmelsen ingen forskjellsbehandling. Den gir i seg selv heller ingen garanti for eierspredning. Problemene EFTA-domstolen peker på er ikke knyttet til hva bestemmelsen gjør, men hva den ikke gjør. At bestemmelsen *ikke* fikserer et krav til eierspredning er imidlertid ikke særlig problematisk fra et EØS-perspektiv. Det er fikserte krav til eierskap som er problematisk.

Poenget med § 3-3 (2), lest i isolasjon, er i hovedsak å gi andre enn stifterne en mulighet til å tegne seg. I forarbeidene er det uttrykt slik:⁶⁰

⁶⁰ Ot.prp. nr. 50 (2002-2003) s 45 med henvisning til NOU 2002: 3 side 53.

«Praktiseringen av kravet om offentlig tegning i forretningsbankloven § 4 første ledd er vesentlig i denne sammenheng fordi denne bestemmelsen stenger for såkalte «bankier-banker» samtidig som den offentlige tegningen gjennomgående vil føre til ganske stor spredning av eierinteressene i en bank under stiftelse. I NOU 1998:14 foreslo Banklovkommisjonen at kravet om offentlig tegning skulle utvides til å omfatte forsikringsselskaper.»

Samtidig, i lys av de krav som vil bli stilt ved den etterfølgende vurderingen av søknad om virksomhetstillatelse jf. finansforetaksloven § 3-2, har stifterne et incitament til å oppnå en tilfredsstillende eierstruktur.

Det sentrale problemstillingen i saken som ble forelagt EFTA-domstolen var om den relativt faste praksisen om eierspredning som er forankret i finansforetaksloven kapittel 3 var for rigid, for konsistent. Når man formulerer spørsmålene slik at problemet fremstår som fravær av konsistens i norsk praksis, vil jeg mene at spørsmålet burde vært utformet annerledes.

EFTA-domstolen må naturligvis svare på de spørsmål den får seg forelagt. Finansforetaksloven § 3-3(2) er inkonsistent bare om den måles opp mot formål den ikke (alene) har. At EFTA-domstolen avdekker dette er ikke egnet til å overraske, men det er uten stor interesse. Det sentrale for denne utredningens vedkommende er EFTA-domstolens konstatering i avsnitt 124. Forskjeller mellom regimet for tildeling av virksomhetskonsesjon og regimet for vurdering av tillatelse til etterfølgende erverv utgjør ikke en EØS-rettslig inkonsistens.⁶¹

7.4 Vil krav om eierspredning kunne oppfylle nødvendighetskravet?

7.4.1 Problemstillingen

Viktige hensyn som kan begrunne krav om eierspredning er målsettingen om å sikre en uavhengig finansnæring, å unngå uheldig maktkonsentrasjon, å unngå «privat bankiervirksomhet», å beskytte mot uheldig risikotaking og å legge til rette for finansiell stabilitet. I utgangspunktet er dette legitime hensyn. Jeg viser til EFTA-domstolens avgjørelse i sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 112–116.

Den sentrale problemstillingen under anvendelsen av proporsjonalitetsprinsippet er om krav om eierspredning er et virkemiddel for å ivareta disse hensynene som går lenger enn nødvendig. Omformulert er spørsmålet om det finnes andre, mindre inngripende tiltak som sikrer samme beskyttelsesnivå. I sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 133, nevner EFTA-domstolen en del andre virkemidler man i denne forbindelse kan vurdere. Jeg viser også til selve domsslutningen, punkt 5.

⁶¹ I tingrettens dom heter det som begrunnelse for EØS-strid: «Ved denne konklusjonen er det lagt vekt på hensynet til behovet for regler med innbyrdes sammenheng, herunder det forhold at direktiv 2007/44/EF ikke åpner for eierbegrensningskrav ved etterfølgende erverv.» Om statlig erstatningsansvar heter det: «Så kom direktiv 2007/44/EF, implementert i Norge i 2010. I og med dette burde rettstilstanden vært rimelig klar etter 2010.» Mitt mandat er ikke å vurdere dommen, derfor går jeg ikke inn på om EØS-strid og statlig erstatningsansvar kan begrunnes på en annen måte. Men for utredningens del er det relevant å påpeke at det, etter mitt syn, neppe kan begrunnes på den måte som er sitert foran. Om det er ønskelig med større sammenheng mellom forskjellige komplekser i regelverket er et rent politisk spørsmål, jf. nærmere i avsnitt 9.

7.4.2 Presisering av vurderingstemaets karakter

Før man stuper inn i vurderingstemaet foran, er det nødvendig å gjøre noen refleksjoner om spørsmålets natur. Å forstå og å regulere finansmarkedet og dets aktører krever svært komplekse empiriske og faglige vurderinger og prognoser. Som et utgangspunkt kan man legge til grunn at det alltid i detaljene vil være faglig uenighet om hva som er optimal regulering. Noen fasit finnes rett og slett ikke. Derfor er også reguleringen av området i konstant utvikling. Det samme gjelder forholdene på markedet.

Den norske regulatoriske holdningen som kommer til uttrykk i finansforetaksloven kapittel 3 og tilknyttet praksis, er konservativ. Den kan sies å være preget av forsiktighet i kombinasjon med et føre var prinsipp. Overordnet sett fungerer reguleringen tilfredsstillende. Norsk finanssektor viste seg robust under finanskrisen. Om en annen reguleringsstrategi kunne gjort samme nytte, er usikkert. I sak E-8/16, avsnitt 118 nøyde EFTA-domstolen seg med å konstatere:

EFTA-domstolen bemerker at det synes å være omtvistet om og i hvilken utstrekning regler om spredt eierskap reduserer risikoviljen.

Denne tilbakeholdenheten er neppe tilfeldig. Hva som er et optimalt reguleringsregime, er et spørsmål som krever avveininger av informasjon som kan hentes fra forskning så vel som fra praktisk erfaring. En jurist, eller en dommer, kan nok være i stand til å avkle dokumentasjon som er irrelevant, eller som overhodet ikke gir støtte til en bestemt reguleringsstrategi. I et tilfelle av reell usikkerhet kan det være faglig vanskelig – eller til og med umulig – for en jurist eller for en dommer å skjære gjennom i akademiske, faglige og praktiske stridsspørsmål og anta at den ene eller den andre reguleringsstrategi kan legges til grunn som den beviselig optimale. Det vi står overfor er ikke et rettslig bevissspørsmål i alminnelig forstand, men et spørsmål av faglig-økonomisk karakter.

Stilt overfor slike spørsmål er den rettslige problemstillingen ikke uten videre hva som er rett i faglig-økonomisk forstand. Spørsmålet er heller hvilken institusjon som er rett til å foreta de faglig-økonomiske vurderingene som kreves, og om denne institusjonen har gått frem på riktig måte, prosessuelt sett.

Som et utgangspunkt kan vi legge til grunn at domstolene ikke er rett institusjon for å avgjøre tekniske spørsmål av faglig-økonomisk karakter. Forvaltningen vil være bedre egnet. Det er derfor vi har en forvaltning. Det er derfor vi har en lære om rekkevidden av domstolenes prøvelsesrett. Denne læren skal jeg komme tilbake til.

Som et eksempel som understreker betydningen av slike refleksjoner kan jeg nevne TOSLO-2015-72169. Her sier tingretten at den finner

ikke grunnlag for å konkludere med at den islandske finanskrisen hadde sin årsak i at finansinstitusjonene hadde store eiere. Det må heller sees slik at fraværet av myndighetskontroll førte til at eiere utnyttet en oppstått situasjon med svært stor vekst – som vel myndighetene egentlig ikke forstod – til å tilgodese seg selv. Slik retten ser det ville denne krisen neppe forløpt på en annen måte selv om Island hadde hatt formelle regler om eierbegrensning

Skulle jeg kastet meg ut på dypt vann, kunne jeg hevdet at de store eierne ikke ville vært i posisjon til å utnytte en oppstått situasjon om islandsk reguleringsstrategi ikke hadde åpnet for store eiere i utgangspunktet. Men jeg er ingen økonom – så jeg vil være tilbakeholden med å mene noe om det. Det prinsipielle poenget er at det å forklare årsakene til bankkrisen på Island, og å trekke opp kontrafaktiske scenarier, er en krevende faglig-økonomisk oppgave. Min vurdering, eller en domstols vurdering, vil sjelden kunne bli annet enn en meningsytring fra en legmann på linje med andre legmenns meningsytringer. Det spiller ingen rolle om vurderingen er gjort av en tingrett, av EFTA-domstolen, eller av Høyesterett i plenum for den saks skyld. Vi ville neppe akseptert betraktningen foran om den var fremsatt i en artikkel som var sendt for publisering i et faglig-økonomisk tidsskrift, eller i en offentlig utredning. Men derfor kan domstolene heller ikke dømme i faglig-økonomiske spørsmål, i betydningen avgjøre hva som er akademisk eller faglig korrekt.

Det sentrale fra et lovgivningsperspektiv er at man utformer norsk lovgivning slik at den legger til rette for at spørsmålet om eierspredning blir håndtert av riktig instans – forvaltningen. Dette skal jeg utdype i neste avsnitt.

7.4.3 Utforming av lovgivningen med sikte på å konservere handlingsrommet

EFTA-domstolens svar i sak E-8/16 *Netfonds Holdning* er preget av utformingen av spørsmålene som ble stilt. Spørsmålet var om en «fast forvaltningspraksis hvoretter det ikke gis tillatelse til at enkeltpersoner eller foretak kan eie mer enn 20–25 prosent av aksjene i finansinstitusjoner» er i overensstemmelse med EØS-avtalen.

Prinsipielt er det stor forskjell på å vurdere en «fast forvaltningspraksis» og gyldigheten av et konkret enkeltvedtak. Når man vurderer en «fast forvaltningspraksis» ligger det tanken nær at det som står til prøve er en selvutviklet regel, som forvaltningen automatisk følger i alle saker, uten nærmere analyse. Det vil ikke være særlig stor forskjell på slike selvutviklede regler og lovfestede regler. Både EU-retten og det norske systemet ser med skepsis på *regler* som fikserer eierbegrensninger. Det var bakgrunnen for systemomleggingen som jeg gjorde rede for i avsnitt 4.3.2 foran. Der avsluttet jeg med å poengtere at:

En eierbegrensning på 25 prosent kan altså være i strid med EØS-avtalen om den følger direkte av loven, men være forenlig med EØS-avtalen om den følger av et forvaltningsvedtak som konkret begrunner hvorfor begrensningen er nødvendig og proporsjonal i det enkelte tilfellet.

Hvis man utformer norsk lovgivning slik at den leder inn i et konkret forvaltningsskjønn er det ikke loven som står til prøve, kun det enkelte forvaltningsvedtak. En slik løsning vil innebære at det fra et institusjonelt perspektiv er «riktig» organ som vil gjøre de faglig-økonomiske vurderingene – nemlig forvaltningen – i hvert enkelte tilfelle. Så lenge de hensynene forvaltningen forfølger er legitime, vil kjernen i vurderingen være hva som er nødvendig fra et faglig-økonomisk perspektiv. Uten å gå i detalj om rekkevidden av den norske doktrinen om domstolenes prøvingsrett med forvaltningen, ser jeg det som klart at denne ikke åpner for at norske domstoler kan overprøve forvaltningens materielle vurdering i enkeltvedtak som berører slike spørsmål. Domstolskontrollen er i all hovedsak prosessuell.

Det skyldes presumsjonen om at dersom forvaltningen har gått frem på riktig måte, vil den også være den foretrukne institusjon for å løse faglig-økonomiske spørsmål.

Når et regelkompleks – slik som tildeling av virksomhetskonsesjon – kun er gjenstand for minimumsregulering vil jeg hevde at følgende arbeidsdeling gjelder: Norsk gjennomføringslovgivning må sammenholdes med EØS-avtalens krav på vanlig måte. Omfanget av prøvingen av konkrete enkeltvedtak som er fattet på grunnlag av norsk gjennomføringslovgivning er derimot definert av prinsippene for domstolenes kontroll med forvaltningen i *norsk rett*.⁶² Det følger dels som en refleks av det handlingsrommet EØS-avtalen overlater. I tilfeller av minimumsharmonisering er hjemmelsloven norsk lov. Dels følger det av prinsippet om prosessuell autonomi – som er et nokså vidtrekkende prinsipp. EØS-avtalen stiller i utgangspunktet ikke konkrete krav til omfanget av domstolsprøvingen med enkeltvedtak. I stedet er omfanget styrt av prinsippene om effektivitet og ekvivalens. Essensen i disse prinsippene er at man må anlegge den vanlige nasjonale tilnærmingen.

Standpunktet foran kan nyanseres i detaljene, men det er neppe nødvendig i denne sammenheng. I alle tilfeller er tilnærmingen til kontrollen med enkeltvedtak nokså lik innenfor EU-retten som i norsk rett. I sak C-62/14 *Gauweiler* la EU-domstolen til grunn at forvaltningsorganer som utøver et teknisk/faglig/økonomisk skjønn må bli overlatt en stor grad av diskresjon. Domstolene vil nøye seg med å kontrollere for «manifest error of assessment».⁶³ Jeg vil anta at EØS-rettslige krav til kontroll med nasjonal forvaltning på ikke-harmoniserte områder er omtrent tilsvarende.

Essensen er derfor at domstolene ikke materielt vil kunne prøve forvaltningens nødvendighetsskjønn i enkeltvedtak som munner ut i krav om eierspredning – de er henvist til å utføre prosessuell kontroll. Det gjenstående spørsmål er da om norsk lovgiver ved utformingen av hjemmelsloven, eller eventuelt gjennom andre føringer, kan kreve at forvaltningen tar i betraktning slike hensyn som etter en konkret vurdering, i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet, kan begrunne krav om eierspredning. Det siste spørsmålet er etter mitt syn avklart av EFTA-domstolen i sak E-8/16 *Netfonds Holding*, avsnitt 112–116. Her anerkjente EFTA-domstolen at de hensynene som det norske regimet hviler på i utgangspunktet er legitime.

Man kan spørre hvor konkret forvaltningens vurdering må være i hvert enkelt tilfelle. Etter mitt syn må forvaltningen kunne legge vekt på presedens på samme måte som domstolene legger vekt på prejudikater. Hensynet til effektivitet, forutberegnelighet og likebehandling tilsier det. Selv om vurderingen skal være konkret, er det ikke nødvendigvis slik at sentrale overveielser endrer seg fra en dag til en annen. Det viktigste fra et rettssikkerhetsperspektiv må være at det er mulig å se at forvaltningens standpunkt bygger på en faglig-økonomisk avveining av legitime hensyn. I fravær av lovfiksering vil også klagereglens utforming kunne komme private aktører til hjelp. I forvaltningsloven § 34.2 heter det: «Tas klagen under behandling, kan klageinstansen prøve alle sider av saken og herunder ta hensyn til nye omstendigheter. Den skal vurdere de synspunkter som klageren kommer med...» Når klageinstansen ikke kan gjemme seg bak lovfikserte krav, er den altså i utgangspunktet tvunget til å ta stilling til faglig-økonomiske innvendinger som klageren fremmer, og til å begrunne sitt eget faglig-økonomiske standpunkt i hvert enkelt tilfelle.

⁶² Jeg forutsetter da at hjemmelsloven som sådan utformes på en måte som er i overensstemmelse med EØS-avtalen.

⁶³ Sak C-62/14 *Gauweiler*, avsnitt 68 og 74. Dette er sikker rett. Kf. Prop. 100 S (2015–2016) *Tilslutning til EUs finanstilsyn*, side 15.

7.4.4 Konklusjon

I gjeldende EØS-rett er eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon kun gjenstand for minimumsharmonisering. Hensynene som etter norsk rett kan begrunne krav om eierspredning er anerkjent som legitime også etter EØS-rettslige kriterier. Dersom disse hensynene fremgår av hjemmelsloven, vil norske forvaltningsmyndigheter måtte vurdere hvilke krav og virkemidler som er nødvendige/proporsjonale i det enkelte tilfellet. Dette faglig-økonomiske skjønnet vil domstolene ikke kunne prøve.

For ordens skyld legger jeg til at selv det sannsynligvis er mulig å utforme norsk lovgivning på en måte som legger opp til å konservere det nasjonale handlingsrommet, er det ikke en løsning jeg vurderer som ønskelig eller hensiktsmessig. Koblingen CRD IV gjør mellom regimet for eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved etterfølgende erverv tilsier en større grad av koherens. Dette behandler jeg i de kommende avsnitt.

8. Til spørsmål 2 i mandatet: Særlig om fremtidig innlemmelse av CRD IV⁶⁴

8.1 Mandatet og spørsmålet

Hittil i utredningen har jeg vurdert gjeldende norsk rett opp mot gjeldende EØS-rett. I mandatet heter det:

Utrederen skal imidlertid også vurdere betydningen av de forventede EØS-rettslige forpliktelser som fremgår av CRD IV, herunder betydningen av at kriteriene for eierkontroll av (potensielle) eieres erverv eller økning av kvalifiserte eierandeler i finansforetak i artikkel 23 nr. 1 er nevnt i artikkel 14 nr. 2 om virksomhetstildeling, og betydningen av at det «særlig» i slike tilfeller skal gis avslag på søknad om virksomhetstillatelse.

Foran i utredningen har vi sett at norsk gjennomføringslovgivning betrakter reglene om virksomhetskonsesjon og reglene om tillatelse til erverv av kvalifiserte eierandeler som to adskilte regelkomplekser – to ulike spor. Bakgrunnen for spørsmålet i mandatet er at CRD IV artikkel 14 gjør en referanse mellom kompleksene. Sammenkoplingen kan oppfattes som en endring. Men etter mitt syn har regelkompleksene hele tiden vært komplementære deler av samme regime. Standpunktet har jeg begrunnet foran i utredningens avsnitt 5. Uavhengig av hvordan man stiller seg til argumentene i avsnitt 5, *de lege lata*, vil CRD IV innebære at man må ta hensyn til dem i fremtiden.

Mandatet ber om en analyse av koblingen mellom CRD IV artikkel 14 og artikkel 23. CRD IV artikkel 14 heter «Shareholders and members». Bestemmelsen henviser til artikkel 23 i samme direktiv som heter «Assessment criteria». Av artikkel 23 fremgår de uttømmende kriteriene som vurdering av tillatelse til etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler skal bygge på. Både artikkel 14 og artikkel 23 inngår i direktivets Title III: «Requirements for access to the activity of credit institutions». De er imidlertid plassert i ulike kapitler innenfor den overordnede inndelingen. Artikkel 14 står i kapittel 1: «General requirements for access to the activity of credit institutions». Artikkel 23 står i kapittel 2: «Qualifying holding in a

⁶⁴ Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC.

credit institution». Koblingen gjør det klart at det er en nær sammenheng mellom disse regelfragmentene – de er ikke to adskilte spor. Hovedproblemstillingen i det videre er hvor sterk koblingen er og hvilke konsekvenser den har for utformingen av norsk rett.

Direktivets artikkel 14 lyder slik (sentrale passasjer er uthevet):

Article 14

Shareholders and members

1. The competent authorities shall refuse authorisation to commence the activity of a credit institution unless a credit institution has informed them of the identities of its shareholders or members, whether direct or indirect, natural or legal persons, that have qualifying holdings and of the amounts of those holdings or, where there are no qualifying holdings, of the 20 largest shareholders or members.

In determining whether the criteria for a qualifying holding are fulfilled, the voting rights referred to in Articles 9 and 10 of Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and the conditions regarding aggregation thereof set out in Article 12(4) and (5) of that Directive, shall be taken into account.

Member States shall not take into account voting rights or shares which institutions hold as a result of providing the underwriting of financial instruments or placing of financial instruments on a firm commitment basis included under point 6 of Section A of Annex I to Directive 2004/39/EC, provided that those rights are not exercised or otherwise used to intervene in the management of the issuer and are disposed of within one year of acquisition.

2. The competent authorities shall refuse authorisation to commence the activity of a credit institution if, taking into account the need to ensure the sound and prudent management of a credit institution, they are not satisfied as to the suitability of the shareholders or members, in particular where the criteria set out in Article 23(1) are not met. Article 23(2) and (3) and Article 24 shall apply.

3. Where close links exist between the credit institution and other natural or legal persons, competent authorities shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall refuse authorisation to commence the activity of a credit institution where the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the credit institution has close links, or difficulties involved in the enforcement of those

laws, regulations or administrative provisions, prevent the effective exercise of their supervisory functions.

The competent authorities shall require credit institutions to provide them with the information they require to monitor compliance with the conditions referred to in this paragraph **on an ongoing basis**.

Vi ser at artikkel 14.2 om eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon gjør en henvisning til artikkel 23.1 hvor altså de uttømmende kriteriene for å vurdere søknader om tillatelse til etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler er listet opp. I forlengelsen henviser artikkel 14.2 til artikkel 23.2 som – for ervervkriterienes vedkommende – er totalharmoniseringsklausulen. Artikkel 14.2 gjør også en henvisning til artikkel 24 som er bestemmelsen om samarbeid med tilsynsmyndigheter i andre EU-/EØS-stater.

Problemstillingen er om koblingen innebærer at eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon er gjort til gjenstand for fullharmonisering på samme måte som kriteriene for eierprøving ved etterfølgende erverv. En snever ordlydsforståelse kan tas til inntekt for et slikt standpunkt. Henvisningen til ervervkriteriene er direkte og klar og det heter uten forbehold at artikkel 23.2 «shall apply». Etter mitt syn blir imidlertid en slik slutning for enkel. I det videre skal jeg argumentere for at CRD IV artikkel 14 fullharmoniserer *gulvet* for eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon og ved fremtidig løpende tilsyn. Artikkel 14 avskjærer ikke medlemsstatene fra å oppstille supplerende eller strengere krav.

8.2 Minimumsregulering av kriteriene ved konsesjonstildeling

Det eksisterer sterke legislative hensyn som tilsier at *minimumskravene* for å gi konsesjon, og for å føre løpende tilsyn og kontroll med foretaket og dets eiere etter at konsesjon er gitt, blir harmonisert på EU nivå. Det skyldes at konsesjon i én stat i utgangspunktet vil være tilstrekkelig grunnlag for å utøve virksomhet også i andre stater, i hele virksomhetens levetid. Dette legislative hensynet er løftet frem i CRD IVs fortale avsnitt 15:⁶⁵

It is appropriate to effect harmonisation which is necessary and sufficient to secure the mutual recognition of authorisation and of prudential supervision systems, making possible the granting of a single licence recognised throughout the Union and the application of the principle of home Member State prudential supervision.

Derimot er det neppe sterke legislative hensyn som tilsier at man på EU-nivå begrenser adgangen til å stille strengere krav. Jeg viser her til drøftelsen av legislative hensyn i avsnitt 4.4.1 foran. CRD IV synes å reflektere disse betraktningene. Avsnittet fra fortalen som er sitert foran bruker ikke vendinger som totalharmonisering el.,⁶⁶ men den langt mer moderate formuleringen «to effect harmonisation which is necessary and sufficient to secure the mutual recognition of authorisation». Om reguleringen på nasjonalt nivå er strengere enn minimumskravet i CRD IV, vil ikke det stå i veien for gjensidig anerkjennelse.

⁶⁵ Jf. også fortalen artikkel 4.

⁶⁶ Se til sammenlikning de langt mer eksplisitte formuleringene i fortalen til direktiv 2007/44/EF avsnitt 6.

Flere andre uttalelser i direktivets fortale taler klart imot å forstå artikkel 14 som introduksjon av et regime hvor tildeling av virksomhetskonsesjon blir gjenstand for fullharmonisering, i betydningen maksimumsharmonisering. I fortalen avsnitt 54, heter det for eksempel:

In order to address the potentially detrimental effect of poorly designed corporate governance arrangements on the sound management of risk, Member States should introduce principles and standards to ensure effective oversight by the management body, promote a sound risk culture at all levels of credit institutions and investment firms and enable competent authorities to monitor the adequacy of internal governance arrangements. Those principles and standards should apply taking into account the nature, scale and complexity of institutions' activities. Member States should be able to impose corporate governance principles and standards additional to those required by this Directive.⁶⁷

Virksomhetskonsesjonen er et av de virkemidlene medlemsstatene har til rådighet for å «impose» slike krav som omtalt i sitatet foran. Flere andre avsnitt i fortalen legger til grunn at forskjeller mellom medlemsstatenes konsesjonsregimer vil bestå. Disse forskjellene håndteres og/eller utlignes gjennom andre virkemidler enn maksimumsharmonisering. For eksempel heter det i fortalen avsnitt 45:

To ensure that institutions which are active in several Member States are not disproportionately burdened as a result of the continued responsibilities of individual Member State competent authorities as regards authorisation and supervision, it is essential to significantly enhance the cooperation between competent authorities. EBA should facilitate and enhance such cooperation.

Uttalelsen i fortalens avsnitt 16 forutsetter tydelig at ulike autorisasjonsregimer vil bestå. Her heter det:

The principles of mutual recognition and home Member State supervision require that Member States' competent authorities should refuse or withdraw authorisation where factors such as the content of the activities programme, the geographical distribution of activities or the activities actually carried out indicate clearly that a credit institution has opted for the legal system of one Member State for the purpose of evading the stricter standards in force in another Member State within whose territory it carries out or intends to carry out the greater part of its activities. Where there is no such clear indication, but the majority of the total assets of the entities in a banking group is located in another Member State, the competent authorities of which are responsible for exercising supervision on a consolidated basis, responsibility for exercising supervision on a consolidated basis should be changed only with the agreement of those competent authorities.

⁶⁷ Dette samsvarer med EU-domstolens avgjørelse i C-18/14 *CO Sociedad v De Nederlandsche Bank*, jf drøftelsen i avsnitt 6.7 foran.

En slik omgåelsesnorm, begrunnet på en slik måte, fremstår som en bekreftelse av at autorisasjonsregimene ikke er gjort til gjenstand for fullharmonisering.

Jeg går etter dette tilbake til forståelsen av direktivets ordlyd. Når man leser direktivbestemmelsens ordlyd *som et hele* taler den klart imot å tolke CRD IV artikkel 14.2 som en fullharmoniseringsbestemmelse. Den første setningen understreker bestemmelsens hovedpoeng: «The competent authorities **shall refuse** authorisation... Hvis formålet med bestemmelsen i stedet var å fullharmonisere kriteriene for når virksomhetskonsesjon skal gis, ville det være svært unaturlig å presisere når slike søknader *skal avslås*. Tar vi bestemmelsen på ordet er det kun plikten til å avslå den regulerer – og ikke når konsesjon *skal gis*.

Denne tolkingen gir mening til CRD IV artikkel 14.2 i.f. og dens henvisning til artikkel 23.2. Medlemsstatenes *plikt* til å avslå søknaden rekker bare så langt som ervervskriteriene kan begrunne. Altså er kriteriene som definerer avslagsplikten rekkevidde gjort uttømmende (fullharmonisert). Gjennom dette blir det klart hvor langt avslagsplikten rekker. Essensen er at medlemsstatene *skal* avslå søknad om konsesjon dersom kriterier tilsvarende dem vi finner i ervervsreglene ikke er oppfylt. Dette utelukker ikke at man opererer med supplerende nasjonale krav.

Dette gulvet er viktig ikke bare for å angi når medlemsstatene skal avslå en søknad om konsesjon. Det følger av direktivets artikkel 18 (c) at en konsesjon kan kalles tilbake dersom selskapet «no longer fulfils the conditions under which authorisation was granted». Eiere av kvalifiserte eierandeler, som har fått tillatelse til selve ervervet, vil komme inn under dette *generelle regimet*. Denne tilnærmingsmåten argumenterte jeg i favør av allerede foran, i avsnitt 5. Derfor tror jeg ikke nødvendigvis systematikken representerer noe nytt vurdert fra et EU-rettslig perspektiv. Snarere er det nok slik at CRD IV tydeliggjør sekundærlovgivningens system.

Tillates et etterfølgende erverv blir erververen eier, på linje med andre eiere av kvalifiserte eierandeler. Når man erkjenner dette blir det klart at CRD IV vil kreve endringer i norsk rett. Finansforetaksloven kapittel 3 bør justeres slik at det gir grunnlag for løpende tilsyn og kontroll med alle eiere av kvalifiserte eierandeler. Kapittel 6 kan ikke videreføres som et helt separat og autonomt regime for etterfølgende erververe. Sanksjonsbestemmelsen i § 22-2 må bli lik for alle store eiere. Detaljene i dette skal jeg utdype i det videre.

Standpunktet om at CRD IV kun introduserer et gulv er en tolking, og slik sett beheftet med usikkerhet. Ordlyden åpner for mer brutale tolkinger. En domstol som anser løsningen en brutal tolking vil fremme som hensiktsmessig, kan avstå fra å gå inn i nyansene. Et annet og mer sofistikert standpunkt vil være at kriteriene for tildeling av virksomhetskonsesjon ikke er fullharmonisert, men at det motsatte er tilfellet for en delmengde innenfor regimet – nemlig eierprøvingen i snever forstand. Derfor kan det knytte seg en viss prosessrisiko til et regime som velger å utnytte det handlingsrommet som CRD IV etter mitt syn etterlater.

8.3 «on an ongoing basis»

Slik jeg tolker CRD IV, skal det nedre gulvet som egnethetskriteriene etablerer være oppfylt til enhver tid. Den legislative begrunnelsen for et slikt krav er sterk. En virksomhet med konsesjon i én EU-/EØS-stat kan utøve virksomhet i andre EU-/EØS-stater. Om man anser kravene til eierne som viktige holder det ikke at de er oppfylt på et bestemt tidspunkt – altså

hhv. på tidspunktet for tildeling av virksomhetskonsesjon eller på tidspunktet for ervervstillatelse. Kriteriene må være oppfylt til enhver tid. Det er løsningen i dansk rett, jf. lov om finansiel virksomhed § 62, stk 1.

Hvor i direktivet man utleder et slikt krav er noe mer uklart. Artikkel 14.3 som bruker termen «on an ongoing basis» viser til «this paragraph» – altså det inneværende ledd. Egnethetskriteriene følger av leddet foran. En mer direkte tolking er at artikkel 14.2 sier at konsesjon *ikke skal gis* om vilkårene ikke er oppfylt, samtidig som artikkel 18 bokstav c åpner for å trekke konsesjonen tilbake om vilkårene som må være oppfylt for å få konsesjon ikke lenger er møtt. Direktivets artikkel 4 pålegger medlemsstatene å opprette forvaltningsorganer som fører tilsyn med at alle direktivets krav og vilkår etterleves. Disse bestemmelsene kan leses i sammenheng med artikkel 26.2 – hvis rekkevidde riktignok er uklar. Det kommer jeg tilbake til nedenfor.

Noe av uklarheten skyldes at direktivet ikke utpensler alle ting i detalj. Det ligger i utgangspunktet til medlemsstatene å definere hvordan man vil reagere mot aktører som ikke lenger oppfyller krav som er forutsetninger for å få konsesjon. Når det gjelder disse valgene utfylles direktivet av det det alminnelige likebehandlingsprinsippet.

Et viktig valg knytter seg til utformingen av tilsyns-/inngrepsnormen. Gjeldende norsk rett synes å oppstille i hvert fall fire ulike terskler:

1. «grunn til å anta at innehaveren utviser slik handlemåte at forutsetningene for [ervervs]tillatelsen ikke lenger er til stede»⁶⁸

Denne normen kan kanskje synes å uttrykke at ervervskriteriene er den materielle terskelen («forutsetningene»). Termen «grunn til å anta» synes å knytte seg til bevisvurderingen av om noe kritikkverdig har skjedd.

2. «grunn til å anta at en eier av en kvalifisert eierandel i et finansforetak utviser eller vil utvise handlemåte som vil være i strid med forsvarlig og betryggende forvaltning av finansforetaket»⁶⁹

Denne normen kan synes å være mindre streng enn ervervskriteriene. Ved anvendelsen av ervervskriteriene er det ikke nødvendig å påvise at den aktuelle eier har utvist eller vil utvise en handlemåte som er i strid med forsvarlig og betryggende forvaltning av finansforetaket. Det er tilstrekkelig å dokumentere at vedkommende ikke er egnet.

3. «Departementet skal kjenne identiteten til eierne i foretaket og være overbevist om at eiere av kvalifiserte eierandeler er egnet til å inneha slike eierandeler og utøve slik innflytelse i foretaket som eierandelene gir grunnlag for.»⁷⁰

⁶⁸ Finansforetaksloven § 6-4 (5).

⁶⁹ Finansforetaksloven § 22-2 (3).

⁷⁰ Finansforetaksloven § 3-3 (1).

Dette kravet er i dag en forutsetning for å få konsesjon. Det er åpent eller uklart hva «egnet» betyr. «Sanksjonen» synes å være at man ikke får konsesjon om vilkåret ikke er oppfylt, men det er uklart hva som skjer dersom forholdene endrer seg etter konsesjonstildeling og om kravet gir grunnlag for løpende tilsyn.

4. «eierforholdene er endret i strid med kapittel 6»⁷¹

Denne formuleringen står i kapitlet om konsesjonsvilkår i bestemmelsen om endring og tilbakekall. Men det er uklart hva den betyr. Bestemmelsen ser ikke ut til ramme opptreden hos *originære eiere* av kvalifiserte eierandeler. Det ser heller ikke ut til at bestemmelsen uten videre rammer kritikkverdig opptreden hos etterfølgende erververe. Den retter seg kanskje i hovedsak mot etterfølgende erverv som skjer uten tillatelse.⁷² For ordens skyld vil jeg bemerke at det ikke er opplagt at foretaket svarer for opptreden til etterfølgende erververe som (ennå) ikke har fått myndighetenes godkjennelse. Systematikken i direktivene synes å være at det først er når tillatelse til etterfølgende erverv *er gitt* at en etterfølgende erverver blir eier på linje med de øvrige, og kommer inn under det alminnelige konsesjons- og tilsynsregimet.

Det finnes flere uklarheter. Jeg går ikke videre inn i alle mulige subtiliteter. Redegjørelsen foran er tilstrekkelig til å begrunne at gjeldende rett neppe er godt innrettet for føre løpende tilsyn med eiere av kvalifiserte eierandeler på en måte som er i samsvar med likebehandlingsprinsippet. I fortsettelsen vil jeg analysere hva sekundærlovgivningen åpner for og krever i dette henseende.

8.4 Generalklausulen i sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2

Jeg har flere ganger kommentert at finansforetaksloven § 22-2 (3) oppstiller en generalklausul som gir hjemmel for å gripe inn «der det er grunn til å anta at en eier av en kvalifisert eierandel i et finansforetak utviser eller vil utvise handlemåte som vil være i strid med forsvarlig og betryggende forvaltning av finansforetaket». Bestemmelsen fremstår både som et materielt krav rettet mot eierne *og* som hjemmel for sanksjoner.

Som jeg har påpekt tidligere, for eksempel i avsnitt 6.4, virker det underlig om sekundærlovgivningen både innfører spesifiserte ervervskriterier *og* den nevnte materielle generalklausulen. For det første slår den jo i hjel ervervskriterienes uttømmende karakter. For det andre er standarden svært skjønnsmessig – mer skjønnsmessig enn EU-retten normalt tillater. Det er mer presist å knytte hjemmelen til å sanksjonere direkte til den materielle standarden som følger av egnethetskriteriene.

Etter min oppfatning kan det være tvilsomt om generalklausulen i finansforetaksloven § 22-2 (3) og varianter av den andre steder i loven er en korrekt gjennomføring av sekundærlovgivningen. Spørsmålet har så vidt jeg kan se aldri vært gjenstand for inngående analyse. Jeg går tilbake til Ot.prp. nr. 50 2002–2003. Her heter det på side 44:

⁷¹ Finansforetaksloven § 3-7 (1) bokstav e.

⁷² Det beror på hvor langt henvisningen rekker. Om henvisningen også dekker § 6-4 (5) vil etterfølgende opptreden være omfattet.

Departementet går etter dette inn for at forslaget til lovtekst utformes i samsvar med EØS-reglene som svarer til direktiv 2000/12/EF artikkel 16 nr. 5. Departementet bør videre kunne tilbakekalle en tillatelse dersom det har grunn til å anta at innehaveren av en kvalifisert eierandel har utvist slik handlemåte at forutsetningene for tillatelse ikke lenger er til stede.

Artikkel 16.5 i det nevnte direktivet (det konsoliderte bankdirektivet) lød:

5. The Member States shall require that, where the influence exercised by the persons referred to in paragraph 1 is likely to operate to the detriment of the prudent and sound management of the institution, the competent authorities shall take appropriate measures to put an end to that situation. Such measures may consist for example in injunctions, sanctions against directors and managers, or the suspension of the exercise of the voting rights attaching to the shares held by the shareholders or members in question.

På dette tidspunktet var kravene til etterfølgende erververe av kvalifiserte eierandeler ikke gjenstand for fullharmonisering, kun minimumsharmonisering. Derfor kan formuleringen i bestemmelsen foran neppe leses som en materiell standard som retter seg mot eierne i foretaket. Denne standarden skulle det jo i hovedsak være opp til medlemsstatene selv å fastsette.

Poenget blir klarere om vi konsulterer tilsvarende bestemmelse i Solvency II, artikkel 62:

Article 62

Qualifying holdings, powers of the supervisory authority

Member States shall require that, where the influence exercised by the persons referred to in Article 57 is likely to operate against the sound and prudent management of an insurance or reinsurance undertaking, the supervisory authority of the home Member State of that undertaking in which a qualifying holding is sought or increased take appropriate measures to put an end to that situation. Such measures may consist, for example, of injunctions, penalties against directors and managers, or suspension of the exercise of the voting rights attaching to the shares held by the shareholders or members in question.

Similar measures shall apply to natural or legal persons failing to comply with the notification obligation established in Article 57.

Where a holding is acquired despite the opposition of the supervisory authorities, the Member States shall, regardless of any other sanctions to be adopted, provide for:

- (1) the suspension of the exercise of the corresponding voting rights; or
- (2) the nullity of any votes cast or the possibility of their annulment.

Det er verdt å merke seg at bestemmelsen heter «Qualifying holdings, powers of the supervisory authority». Direktiver oppstiller standarder rettet mot så vel foretak som mot

nasjonale myndigheter. I dette tilfellet står vi nok overfor det siste. Egnethetskrav vil ikke være mye til hjelp om de ikke er understøttet av sanksjoner. Direktivenes hovedpoeng er å stille krav om at medlemsstatene, i sin nasjonale lovgiving, etablerer adekvate inngreps- og sanksjonshjemler.⁷³

Jeg vil ikke utelukke at man *også* kan tolke standarden som beskriver når medlemsstatene må ha et adekvat sanksjonssystem på plass som et materielt gulv – litt på samme måte som gulvet i CRD IV jf. drøftelsen foran. Med en slik tolking blir det imidlertid tydelig at denne materielle standarden er mindre streng enn ervervskriteriene. Derfor vil ikke nasjonal lovgivning utformet med generalklausulen som lest være tilstrekkelig grunnlag for å føre kontroll med at egnethetskriteriene er oppfylt til en hver tid.

8.5 Et enhetlig sanksjonsregime

8.5.1 Opphavet til finansforetakslovens ulike spor

Det jeg omtaler som «generalklausulen» preger utformingen av sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2. Den har også satt sitt preg på utformingen av finansforetaksloven § 6-4 (5) og er en av årsakene til at det i dag gjelder et noe annet regime for kontroll med etterfølgende erververe av kvalifiserte eierandeler sammenliknet med originære eiere av kvalifiserte eierandeler.⁷⁴ Jeg ser dette som et viktig punkt, derfor går jeg detaljert inn i direktivbestemmelsene som har vært opphavet til generalklausulen i norsk gjennomføringslovgivning. I NOU 2008: 13 avsnitt 3.8 heter det (mine uthevinger):

Direktivet om kredittinstitusjoner artikkel 21(2) annet ledd inneholder bestemmelser om myndighetenes plikt til å iverksette sanksjoner overfor den som uten å gi forhåndsmelding til myndighetene gjennomfører et erverv av eierandel som omfattes av meldepliktreglene i artikkel 19(1). Det samme gjelder etter artikkel 21(2) tredje ledd dersom noen gjennomfører et erverv til tross for at myndighetene har vedtatt å motsette seg at ervervet blir gjennomført. Sanksjonene kan blant annet bestå av midlertidige forbud eller pålegg, eller av suspensjon av stemmerettigheter knyttet til eierandeler som vedkommende allerede eier, eventuelt at de stemmer som er avgitt ved bruk av stemmerett er ugyldige. Disse bestemmelsene er ikke endret ved direktiv 2007/44/EF. **Artikkel 21(2) første ledd gir også myndighetene adgang til å benytte slike sanksjoner dersom personer som innehar kvalifisert eierandel i en kredittinstitusjon, utøver en innflytelse som sannsynligvis vil ha uheldige virkninger for forsvarlig ledelse av institusjonen. Det påligger myndighetene å treffe nødvendige tiltak for å sette en stopper for slik atferd.**

⁷³ Dette er forstått annerledes i NOU 2011:8, side 204, hvor det heter om den tilsvarende bestemmelsen i kapitalkravsdirektivet: «Artikkel 21 nr. 2 første ledd gir også myndighetene adgang til å benytte slike sanksjoner dersom personer som innehar kvalifisert eierandel i en kredittinstitusjon, utøver en innflytelse som sannsynligvis vil ha uheldige virkninger for forsvarlig ledelse av institusjonen. Det påligger myndighetene å treffe nødvendige tiltak for å sette en stopper for slik atferd.» Da legger man hovedvekten på det materielle, ikke på kravet om at nasjonale myndigheter må ha et adekvat sanksjonsregime på plass. Da får man slike utfordringer som nevnt i petit i utredningens avsnitt 6.4 foran.

⁷⁴ Avsnitt 5.2 og 5.3 foran.

Denne forståelsen er noe av bakgrunnen for at finansforetaksloven ikke bare oppstiller det jeg karakteriserer som en materiell generalklausul, men også har adskilte spor for etterfølgende og originære erververe. Tolkningen foran knytter generalklausulen særskilt til kontrollen med etterfølgende erververe.⁷⁵

Bestemmelsen Banklovkommisjonen viser til er artikkel 21 i kredittinstitusjonsdirektivet (2006/48/EF). Denne lød (min utheving i fet skrift):

1. Credit institutions shall, on becoming aware of any acquisitions or disposals of holdings in their capital that cause holdings to exceed or fall below one of the thresholds referred to in Article 19(1) and Article 20, inform the competent authorities of those acquisitions or disposals.

They shall also, at least once a year, inform the competent authorities of the names of shareholders and members possessing qualifying holdings and the sizes of such holdings as shown, for example, by the information received at the annual general meetings of shareholders and members or as a result of compliance with the regulations relating to companies listed on stock exchanges.

2. The Member States shall require that, where the influence exercised by the persons referred to in Article 19(1) is likely to operate to the detriment of the prudent and sound management of the institution, the competent authorities shall take appropriate measures to put an end to that situation. Such measures may consist in injunctions, sanctions against directors and managers, or the suspension of the exercise of the voting rights attaching to the shares held by the shareholders or members in question.

Similar measures shall apply to natural or legal persons who fail to comply with the obligation to provide prior information, as laid down in Article 19(1).

If a holding is acquired despite the opposition of the competent authorities, the Member States shall, regardless of any other sanctions to be adopted, provide either for exercise of the corresponding voting rights to be suspended, or for the nullity of votes cast or for the possibility of their annulment.

3. In determining a qualifying holding and other levels of holding referred to in this Article, the voting rights referred to in Article 92 of Directive 2001/34/EC shall be taken into consideration.

Det er uklart hvordan referansen i kapitalkravdirektivet artikkel 21.2 skal fortolkes. Bestemmelsen henviser til «the persons referred to in Article 19(1)». Denne referansen kan forstås på i hvert fall tre måter:

- a) som en referanse til en hver person med en kvalifisert eierandel.
- b) som en referanse til personer med en kvalifisert eierandel ervervet gjennom etterfølgende erverv. Bestemmelsen vil da fremstå som særlig rettet mot slike eiere og man får «to spor». Dette oppfatter jeg som Banklovkommisjonens tolking.

⁷⁵ Kf. NOU 2008: 13 side 48, lovutkastet § 2-5 (5).

- c) som en referanse til personer som tar sikte på å erverve en kvalifisert eierandel, som ennå ikke har fått tillatelse, men som likevel, allerede har foretatt ervervet.⁷⁶ Med en slik fortolkning vil artikkel 21.2 bare rette seg mot ervervssituasjonen *før tillatelse er gitt* og vil kun stille krav om hvordan nasjonale myndigheter skal håndtere kalamitetene som kan oppstå i denne situasjonen.

Hva som tidligere var korrekt tolking har jeg ikke noe svar på, men det men vil fremgå at jeg mener løsningene i bokstav (a) eller (c) er de mest presise *i dag*. For å begrunne standpunktet skal jeg se på dagens bruk av tilsvarende bestemmelse i MIFID II og CRD IV.

8.5.2 MIFID II artikkel 10

I MIFID II artikkel 10 som gjelder tildeling av *virksomhetskonsesjon* heter det (min utheving):

Shareholders and members with qualifying holdings

1. The competent authorities shall not authorise the provision of investment services or performance of investment activities by an investment firm until they have been informed of the identities of the shareholders or members, whether direct or indirect, natural or legal persons, that have qualifying holdings and the amounts of those holdings.

The competent authorities shall refuse authorisation if, taking into account the need to ensure the sound and prudent management of an investment firm, they are not satisfied as to the suitability of the shareholders or members that have qualifying holdings.

Where close links exist between the investment firm and other natural or legal persons, the competent authority shall grant authorisation only if those links do not prevent the effective exercise of the supervisory functions of the competent authority.

2. The competent authority shall refuse authorisation if the laws, regulations or administrative provisions of a third country governing one or more natural or legal persons with which the undertaking has close links, or difficulties involved in their enforcement, prevent the effective exercise of its supervisory functions.

3. Member States shall require that, where the influence exercised by the persons referred to in the first subparagraph of paragraph 1 is likely to be prejudicial to the sound and prudent management of an investment firm, the competent authority take appropriate measures to put an end to that situation.

Such measures may include applications for judicial orders or the imposition of sanctions against directors and those responsible for management, or suspension of the exercise of the voting rights attaching to the shares held by the shareholders or members in question.

⁷⁶ Det er ikke upraktisk at ervervet allerede kan ha skjedd. Noen vil kjøre på og tenke at tillatelse ordner seg. Andre vil kanskje ha tolket regler om konsolidering av eierandeler ol. på en feilaktig måte, slik at det etter et erverv viser seg at det er søknadspliktig. Og noen respekterer simpelthen ikke reglene.

Vi ser at kravet som kommer til uttrykk i artikkel 10.3, har en annen plassering i MIFID II enn i annet og tidligere EU-regelverk. Artikkel 10.3 retter seg mot *alle* eiere av kvalifiserte eierandeler, ikke bare de som holder slik posisjon som følge av etterfølgende erverv.

Som konsekvens av denne justeringen ser vi at også ervervsreglene i MIFID II er annerledes utformet på det punktet som er av størst interesse for oss. I artikkel 11, som gjelder *etterfølgende erverv* av kvalifiserte eierandeler heter det i paragraf 4 (min utheving):

4. Member States shall require that competent authorities take measures **similar to those referred to in Article 10(3)** in respect of persons who fail to comply with the obligation to provide prior information in relation to the acquisition or increase of a qualifying holding. If a holding is acquired despite the opposition of the competent authorities, the Member States shall, regardless of any other sanctions to be adopted, provide either for exercise of the corresponding voting rights to be suspended, for the nullity of the votes cast or for the possibility of their annulment.

Vi ser at man i særreguleringen av ervervssituasjonen nøyer seg med å regulere de tingene som er særegent for ervervssituasjonen. Misbruk, eller fare for misbruk av den innflytelse eierposisjonen gir, er ikke særegent for ervervsituasjonen. Dette er en risiko som knytter seg til *alle* eiere av kvalifiserte eierandeler. Når det gjelder dette, henviser bestemmelsen om etterfølgende erverv tilbake til den generelle bestemmelsen i artikkel 10.3. En sammenlikning med MIFID II kan derfor være et argument i favør av det jeg beskrev som tolking (a) i avsnitt 8.5.1 foran.

8.5.3 CRD IV artikkel 26

CRD IV er strammere enn MIFID II i og med at kriteriene for eierprøvingen ved etterfølgende erverv er fullharmonisert og i og med at direktivet fullharmoniserer gulvet for eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon. Dette bidrar til lik behandling av originære og etterfølgende eiere. Medlemsstatenes alminnelige plikt til å sikre adekvat tilsyn fremgår av CRD IV artikkel 4.

Likevel ser vi at den tradisjonelle bestemmelsen er videreført og igjen har fått sin tradisjonelle plassering. CRD IV artikkel 26 «Information obligations and penalties» knytter seg etter sin plassering og systematikk til erverv av kvalifiserte eierandeler, og lyder slik:

Article 26

Information obligations and penalties

1. Credit institutions shall, on becoming aware of any acquisitions or disposals of holdings in their capital that cause holdings to exceed or fall below one of the thresholds referred to in Article 22(1) and Article 25, inform the competent authorities of those acquisitions or disposals.

Credit institutions admitted to trading on a regulated market shall, at least annually, inform the competent authorities of the names of shareholders and

members possessing qualifying holdings and the sizes of such holdings as shown, for example, by the information received at the annual general meetings of shareholders and members or as a result of compliance with the regulations relating to companies admitted to trading on a regulated market.

2. Member States shall require that, where the influence exercised by the persons referred to in Article 22(1) is likely to operate to the detriment of the prudent and sound management of the institution, the competent authorities shall take appropriate measures to put an end to that situation. Such measures may consist in injunctions, penalties, subject to Articles 65 to 72, against members of the management body and managers, or the suspension of the exercise of the voting rights attached to the shares held by the shareholders or members of the credit institution in question.

Similar measures shall apply to natural or legal persons who fail to comply with the obligation to provide prior information as set out in Article 22(1) and subject to Articles 65 to 72.

If a holding is acquired despite opposition by the competent authorities, Member States shall, regardless of any other penalty to be adopted, provide either for exercise of the corresponding voting rights to be suspended, or for the nullity of votes cast or for the possibility of their annulment.

I lys av det generelle regimet CRD IV ellers innfører, kan det etter mitt syn være grunn til å betrakte artikkel 26 som en særregulering rettet mot tilfeller hvor en person har besluttet å erverve en kvalifisert eierandel, har foretatt selve ervervet, men ikke har søkt eller ikke har fått tillatelse til slikt erverk. Jeg begrunner denne tolkingen på fire måter:

For det første heter bestemmelsen «information obligations and penalties» og synes derfor å rette seg spesifikt mot den konkrete erverkssituasjonen. Formålet synes ikke å være å innføre en generalklausul rettet mot alle eiere av kvalifiserte eierandeler. Det siste ville også bryte med det alminnelige, koherente og utpenslende regimet som artikkel 14 og 23 til sammen etablerer.

For det andre faller den spesielle situasjonen som artikkel 26 synes å rette seg mot utenfor det alminnelige regimet i artikkel 14 og 23 – men det er åpenbart et behov for å regulere den.

For det tredje inneholder CRD IV annen og supplerende særregulering av akkurat denne situasjonen, jf. artikkel 66 (1) bokstav c.

For det fjerde vil den forståelse jeg argumenterer i favør av være en tolking som tar direktivet helt på ordet. CRD IV artikkel 26.2 retter seg mot «Persons referred to» i artikkel 22.1. Dette er – om vi skriver referansen ut (min utheving):

any natural or legal person or such persons acting in concert («the proposed acquirer»), **who have taken a decision either to acquire, directly or indirectly, a qualifying holding in a credit institution or to further increase, directly or indirectly, such a qualifying holding**

Dette vil munne ut i den tolkingen som jeg beskrev som løsning (c) i avsnitt 8.5.1 foran.

8.5.4 Et enhetlig sanksjonsregime – sammenfatning

De mulige tolkingene jeg har beskrevet foran er usikre. Det skyldes dels at de er litt intrikate. Dels kan det nok være grunn til å anta at utformingen og plasseringen av direktivbestemmelsene jeg har analysert foran ikke er 100 prosent strømlinjeformet og gjennomtenkt. Bestemmelsene har vært med lenge, og ved slik «copy paste» tenker man ikke nødvendigvis gjennom alle detaljer på ny i det store arbeidet som en lovgivningsprosess er.

Jeg mener likevel at drøftelsen gir grunnlag for å hevde (1) at den løpende kontrollen med *alle* godkjente eiere av kvalifiserte eierandeler, originære og etterfølgende, må være i samsvar med likhetsprinsippet og (2) at nasjonalstatene må oppstille adekvate virkemidler som gjør det mulig å gripe inn mot etterfølgende erververe som ikke søker godkjenning eller som ikke får godkjenning. Jeg finner altså støtte for både det jeg beskrev som tolkingsløsning (a) og c) i avsnitt 8.5.1 foran, men ikke for (b) som er løsningen som ligger til grunn for de to sporene i dagens finansforetakslov. Tolking (a) og (c) er også godt i samsvar med alminnelige prinsipper – og det er et viktig argument når vi nok må erkjenne at direktivene er litt uklare og retts teknisk kunne vært bedre utformet.

I og med at tolkingen er noe usikker kan det på dette punkt være grunn til studere nærmere hvordan ulike europeiske stater har utformet sin gjennomføringslovgivning. Det har ikke vært mulig for meg å foreta en slik komparativ analyse innenfor denne utredningens tidsramme. Jeg har kun gjort ett tilfeldig søk, og konsultert lovgivningen i Danmark. Lov om finansiell virksomhet § 62 lyder:

§ 62. Såfremt kapitalejere, der er i besiddelse af en af de i § 61, stk. 1, omhandlede andele i en finansiell virksomhed, en finansiell holdingvirksomhed eller en forsikringsholdingvirksomhed, ikke opfylder kravene i § 61 a, stk. 1, kan Finanstilsynet ophæve den stemmeret, der er knyttet til de pågældende ejeres kapitalandele, eller påbyde virksomheden at følge bestemte retningslinjer.

Stk. 2. Finanstilsynet kan ophæve den stemmeret, der er knyttet til kapitalandele ejet af fysiske eller juridiske personer, som ikke overholder forpligtelsen i § 61, stk. 1, til forudgående ansøgning om godkendelse. Kapitalandelene tildeles igen fuld stemmeret, hvis Finanstilsynet kan godkende erhvervelsen.

Stk. 3. Såfremt en fysisk eller juridisk person har erhvervet kapitalandele som omhandlet i § 61, stk. 1, uanset at Finanstilsynet har afslået at godkende denne erhvervelse af kapitalandele, skal Finanstilsynet ophæve stemmeretten tilknyttet disse kapitalandele.

Stk. 4. Har Finanstilsynet ophævet stemmeretten i medfør af stk. 1-3, kan kapitalandelen ikke indgå i opgørelsen af den på en generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede kapital.

Paragraf 62, stk 1 i den danske loven bruker de generelle termene «kapitalejere» og «er i besiddelse». I lys av nyanseringene for øvrig i bestemmelsen, legger jeg til grunn at første ledd retter seg mot *alle* – både originære eiere og etterfølgende erververe. En slik tolking («løsning (a)») samsvarer med grunnstrukturen i det danske systemet (og i CRD IV), hvor vurderingen av eiere av kvalifiserte eierandeler på stadiet for tildeling av

virksomhetskonsesjon gjør en kobling til kriteriene for godkjennelse av etterfølgende erververe (§14, stk 1 nr. 4).

Interimperioden mellom et etterfølgende erverv av en kvalifisert eierandel og ferdigbehandling av søknad er særskilt regulert i § 62 stk. 2 («løsning (c)»).

Dansk rett er altså utformet slik at den både reflekterer det jeg beskrev som løsning (a) og (c). Sanksjonene knytter seg direkte til egnethetskriteriene, uten en mellomliggende «generalklausul». I og med at sekundærlovgivningen reiser vanskelige tolkingsspørsmål vil jeg ikke påstå at dette er den eneste riktige løsning. Men det kan i hvert fall ikke være en feil løsning.

For fullstendighetens skyld nevner jeg at det danske systemet er kommentert i NOU 2011: 8, side 538. Her heter det:

Dersom forutsetningene for tillatelsen til erverv av kvalifiserte eierandeler ikke lenger er til stede, har den danske finansforetaksloven regler om opphevelse av stemmerett og påbud om at virksomheten skal følge bestemte retningslinjer, se loven § 62. Etter det konsoliderte kredittinstitusjonsdirektivet er det heller ikke fastsatt at tillatelsen til ervervet skal tilbakekalles i slike tilfeller. I direktivet artikkel 21 nr. 2 første ledd er det bestemt at myndighetene skal bringe en slik situasjon til opphør ved å ilegge påbud, sanksjoner overfor ledelsen eller opphevelse av den stemmerett som er knyttet til den aktuelle eierandel. Den danske finansforetaksloven har slik sett bare inntatt ett av de alternative vilkårene i det konsoliderte kredittinstitusjonsdirektivet.

Denne beskrivelsen av dansk rett kan etter mitt syn fremstå noe fortegnet. For det første tror jeg norsk gjennomføringslovgivning utleder for mye av artikkel 21. For det andre tenker man ikke som i Norge «konsesjon», men i stedet «sanksjon». Ved løpende tilsyn griper man helt enkelt inn dersom lovfastsatte krav ikke er møtt. Og når det gjelder aktører som aldri har søkt eller fått tillatelse finnes det ingenting man kan trekke tilbake. Når man frigjør seg fra perspektivet «tildeling av konsesjon til å eie – tilbakekall av konsesjon til å eie»⁷⁷ forstår man også utformingen av sanksjonene i dansk rett. Sanksjonssystemet er utformet i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet

Det norske systemet hviler etter mitt syn på en ganske norsk tenkemåte. Slik jeg tolker finansforetaksloven § 22-2 (3) jf. § 6-4 (5) hjemler bestemmelsene bare én mulig reaksjon overfor etterfølgende erververe nemlig at eierandeler «skal umiddelbart tvangsselges». Dette er lite nyansert av to grunner. For det første er det grunn til å sonde mellom etterfølgende erververe som aldri har søkt eller fått tillatelse – og de som har fått slik tillatelse og dermed er en eier på linje med alle andre. For det andre avdekker parallellen til dansk rett at det norske sanksjonssystemet mister proporsjonalitetsprinsippet av syne. Det er langt fra opplagt at en så firkantet og streng reaksjon som tvangssalg alltid er en proporsjonal reaksjon – særlig når loven ikke en gang legger opp til en konkret vurdering i hvert enkelt tilfelle («skal umiddelbart tvangsselges»). Om reaksjonen er uproporsjonal, kan den i prinsippet ikke

⁷⁷ Jf. kritikken av denne synsvinkelen i avsnitt 5.2 foran.

gjennomføres, men da står man tilbake uten andre sanksjoner og oppfyller ikke direktivets krav om å gripe inn.

Jeg utleder av dette at systembetraktningene jeg har analysert i avsnitt 8.5 også vil gjøre det nødvendig å revidere sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2. Bestemmelsen bør ikke inneholde en egen materiell standard, men referere til kravene i lovgivningen for øvrig. Den bør gi grunnlag for løpende tilsyn med at store eiere oppfyller egnethetskriteriene. Originære eiere og godkjente etterfølgende erververe må behandles likt. Store eiere som aldri har søkt, eller aldri har fått godkjenning kan behandles annerledes. Bestemmelsen må utformes slik at sanksjoner utformes i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet.

8.6 Konklusjoner

- (1) CRD IV anvender ervervskriteriene som referanse for å fastsette gulvet enhver eier av kvalifiserte eierandeler må møte dersom foretaket skal få konsesjon. Slik jeg tolker direktivet må alle store eiere møte egnethetskriteriene i hele foretakets levetid.
- (2) CRD IV fastsetter gulvet alle kvalifiserte eiere må forholde seg til. Bare gulvet er altså gjenstand for harmonisering. Derfor utelukker CRD IV i prinsippet ikke at nasjonale myndigheter opererer med supplerende eller strengere krav på stadiet for tildeling av konsesjon.
- (3) Når det er sagt – CRD IV aksentuerer også en systemteknisk forskjell mellom norsk og europeisk reguleringstradisjon. I norsk tradisjon har man lagt stor vekt på eierkontroll og -spredning ved tildeling av virksomhetskonsesjon for å forebygge/unngå etterfølgende problemer. EU-retten, til sammenlikning, er mindre restriktiv på dette punkt, men legger til gjengjeld opp til en tettere, løpende kontroll med aktørene ved utøvelse av virksomheten. Norsk reguleringstradisjon og EU-retten har ikke ulikt formål, men ulik strategi – og disse strategiene er ikke lett å forvalte på samme tid. Når det skal skje en løpende kontroll med alle eiere av kvalifiserte eierandeler møtes regimene for virksomhetskonsesjon og etterfølgende erverv på tilsynsstadiet. Selv om det kanskje ikke er rettslig umulig, vil det kunne være praktisk vanskelig å utføre den løpende kontrollen fra to ulike utgangspunkter. Hvordan vil man nærme seg en eier som på konsesjonstildelingstidspunktet eide 25 prosent, men som senere har kjøpt seg opp til 35 prosent?
- (4) CRD IV er mer utviklet enn tidligere direktiver. Direktivet bidrar til å synliggjøre innvendingene mot systematikken i dagens finansforetakslov, som beskrevet i avsnitt 5 foran i utredningen. Innlemmelse av direktivet i EØS-avtalen vil kreve en sammenkobling av regelkompleksene for virksomhetskonsesjon og etterfølgende erverv, motsatt av frikoblingen i dagens finansforetakslov.
- (5) Sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2 bør ikke oppstille en egen materiell standard, men i stedet referere til kravene i lovgivningen for øvrig. Den bør gi grunnlag for løpende tilsyn med at store eiere oppfyller egnethetskriteriene. Originære eiere og godkjente etterfølgende erververe må behandles likt. Store eiere

som aldri har søkt, eller aldri har fått godkjenning kan behandles annerledes. Bestemmelsen må utformes slik at sanksjoner utformes i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet.

9. Til spørsmål 3 i mandatet: En vurdering av om EØS-retten krever endringer i norsk rett, samt en vurdering av mulige regelverksendringer og konsekvensene av disse

9.1 Oversikt over behovet for regelendringer

Utredningens konklusjoner er sammenfattet i detalj i avsnitt 2. I avsnitt 9 vil jeg løfte frem de mest sentrale behovene for regelverksendringer.

- EU-sekundærlovgivningen fullharmoniserer kriteriene for eierprøving ved etterfølgende erverv. Disse kriteriene åpner for å ta i betraktning subjektive/individuelle forhold, men ikke slike objektive/strukturelle forhold som en politikk som stiller krav om eierspredning vil være forankret i. Norske myndigheter har ikke anledning til å vedta kriterier som søker å ivareta andre formål enn sekundærlovgivningen. Norske myndigheter har en viss frihet ved den tekniske implementeringen av direktivenes kriterier, men det er mest hensiktsmessig at gjennomføringslovgivningen ligger tett opp til direktivenes utforming. Et konkret forslag til utforming som tar høyde for innvendingene fra EFTAs overvåkingsorgan i brev av 15. mars 2017, er inntatt i utredningens avsnitt 9.6.
- Ved fremtidig innlemmelse av CRD IV i EØS-avtalen vil egnethetskriteriene også måtte utgjøre gulvet for eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon og legge grunnlag for løpende tilsyn med kvalifiserte eiere. En mulighet er å innta en henvisning fra finansforetaksloven kapittel 3 til egnethetskriteriene i lovens kapittel 6. Det er imidlertid en historisk tilfeldighet at kriteriene fremgår av EU-sekundærlovgivningens bestemmelser om etterfølgende erverv, og at sekundærlovgivningens bestemmelser om virksomhetskonsesjon refererer til disse. I nasjonal gjennomføringslovgivning er det mer naturlig om kriteriene fremgår av finansforetakslovens alminnelige bestemmelser og at ervervsreglene gjør henvisningen. Men dette er et spørsmål om stil og hensiktsmessighet innenfor nasjonalstatenes tekniske handlingsrom ved gjennomføring av direktiver.
- Jeg antar CRD IV ikke utelukker at finansforetakslovens bestemmelser om tildeling av virksomhetskonsesjon også kan hjemle at konsesjonsmyndighetene skal ta i betraktning slike hensyn som tradisjonelt har tjent til å begrunne krav om eierspredning på konsesjonstildelingstidspunktet. Bruk av handlingsrommet vil kreve at hensynene som kan begrunne eierspredning kommer eksplisitt til uttrykk i hjemmelsloven. Men som jeg drøfter mer utførlig i neste avsnitt tviler jeg på om det er hensiktsmessig å gjøre bruk av dette handlingsrommet. Konsesjonsfestede krav til eierspredning vil uansett ikke kunne gjøres gjeldende mot etterfølgende erververe.⁷⁸
- Gjeldende norske ervervsregler (finansforetaksloven § 6-3 (2) bokstav d og f) synes å ta opp i seg noen av EU-sekundærlovgivningens bestemmelser om «close links».⁷⁹

⁷⁸ Avsnitt 7.2 foran.

⁷⁹ Direktiv 2006/48/EF artikkel 12.3, Solvency II artikkel 19, CRD IV artikkel 14.3.

Prinsipielt er dette generelle regler, ikke en del av ervervsregimet / vurderingen av egnethet. Bestemmelser om «close links» må utgjøre en egen del av det alminnelige regimet rettet mot foretaket⁸⁰ og må legges til rette for løpende tilsyn og tilpassede sanksjoner.

- Kapittel 6 i finansforetaksloven bør rendyrkes slik at kapitlet kun regulerer selve ervervsituasjonen, ikke den etterfølgende løpende kontrollen med etterfølgende erververe av kvalifiserte eierandeler. Den løpende kontroll bør være hjemlet i lovens alminnelige regime og være lik for både originære og etterfølgende eiere.
- EU-sekundærlovgivningen åpner ikke for å stille vilkår rettet mot etterfølgende erververe som oppfyller ervervskriteriene. Om en etterfølgende erverver ikke møter kriteriene, kan nasjonalstatene nekte ervervet. Et alternativ til å nekte ervervet er å oppstille kompenserende vilkår. Det ligger til medlemsstatenes handlingsrom å bestemme ordningen i slike tilfeller, men den valgte ordning, og en eventuell adgang til å stille kompenserende vilkår, må fremgå klart av nasjonal lovgivning.
- Sanksjonsbestemmelsen i finansforetaksloven § 22-2 bør ikke oppstille en egen materiell standard, men i stedet referere til kravene i lovgivningen for øvrig. Den bør gi grunnlag for løpende tilsyn med at store eiere oppfyller egnethetskriteriene. Originære eiere og godkjente etterfølgende erververe må behandles likt. Store eiere som aldri har søkt, eller aldri har fått godkjenning, kan behandles annerledes. Bestemmelsen må utformes slik at sanksjoner utformes i samsvar med proporsjonalitetsprinsippet.

9.2 Bør man utnytte handlingsrommet?

9.2.1 Ved eierprøving ved tildeling av virksomhetskonsesjon

CRD IV etablerer et gulv for eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon, gjennom henvisningen til kriteriene for prøving av etterfølgende erververe. En viktig problemstilling er om norsk lovgivning bør operere med supplerende krav. Med utgangspunkt i norsk tradisjon vil målet med å bruke et slikt handlingsrom være å kunne videreføre eierspredningsregimet og å fortsette å ivareta de objektive/strukturelle hensynene som dette regimet er begrunnet i.

Som jurist kan jeg ikke helt ut ta stilling til samtlige av problemstillingens fasetter. Vurderingen må ta hensyn til:

1. Hvor store fordeler eierspredningsregimet og hensynene det skal ivareta gir, sammenliknet med et regime modellert direkte over den EU-rettslige tilnærmingen. Dette krever faglige, økonomiske vurderinger jeg ikke har forutsetninger for å foreta.
2. Et nasjonalt regime vil måtte kombineres med det EØS-rettslige regimet. Det innebærer at virkningen av kravene man stiller ved konsesjonstildeling, som skal sikre eierspredning og ivareta objektive/strukturelle hensyn, vil kunne bli gradvis utvannet. Etterfølgende erververe trenger ikke forholde seg til konsesjonsfestede krav om

⁸⁰ Slik den danske lov om finansiel virksomhed § 14 nr. 5 og 6.

eierspredning.⁸¹ For å si det enkelt, ville utnyttelse av det nasjonale handlingsrommet være meningsløst dersom foretaket fikk konsesjon den ene dagen og ble solgt den neste. Gevinstene av å videreføre en nasjonal praksis er derfor også beroende av en empirisk analyse. Er det i praksis slik at eiersisen på konsesjonstildelingstidspunktet blir bestående lenge, vil et særnorsk regime kunne ha mer for seg.

Det finnes også poenger jeg som jurist har bedre forutsetninger for å kunne mene noe om.

3. Man må kunne legge til grunn at effektene av et avvikende nasjonalt regime svekkes dersom man i store deler av Europa har et annet regime. Europaretten åpner for tett integrasjon og fri flyt av kapital. Integrasjonen innebærer at det nasjonale regimet i alle tilfeller blir påvirket av den internasjonale situasjonen. Akkurat hvor sterkt kan jeg ikke angi. Mitt enkle poeng er at man ikke står overfor et teoretisk valg mellom to ulike reguleringsstrategier. EU har gjort sitt valg. Da er spørsmålet hvilke gevinster et supplerende norsk regime gir når et annet regime allerede eksisterer.
4. Fra et forvaltningsperspektiv vil jeg se det som en klar fordel om man legger seg tett opp til det EU-rettslige regimet. Et slikt konformt regime genererer mye praksis og erfaring. Om man ikke uten videre, dypest sett, aksepterer alle dets premisser og tilnærmingmåter, er det i hvert fall grunn til å tro at regimet vil kunne fungere godt på sine premisser.
5. Et delvis avvikende nasjonalt regime vil kunne være sårbart for videre utvikling og endring av bindende rettslige rammebetingelser som skriver seg fra EU.
6. Den europeiske lovgivningen jeg har analysert i denne utredningen er kompleks, omfattende og vanskelig. En supplerende nasjonal praksis skaper ytterligere kompleksitet. Noen av de detaljspørsmålene jeg har drøftet i denne utredningen viser dette. Etter min vurdering har man på noen punkter rett i at det eksisterer et nasjonalt handlingsrom, men grensedragningen mellom det åpne og det fullharmoniserte i norsk gjennomføringslovgivning har ikke vært presis. Et viktig hensyn ved utvikling av fremtidig lovgivning er å unngå kompleksitet, så langt det er mulig. Gitt den kompleksiteten som allerede eksisterer, mener jeg at de argumentene som støtter opp under et supplerende nasjonalt regime bør bli ansett som nær sagt avgjørende viktige før de kan berettige den økte kompleksiteten dette vil medføre. Man må ta hensyn til at reglene skal kunne forstås av aktørene, av deres advokater og hjelpere, av forvaltningstjenestemenn og av dommere.
7. Der direktivreguleringen overlater nasjonalt handlingsrom, er det i praksis ganske vanskelig å definere dette handlingsrommet presist. En del av de vurderingene som må gjøres, overlater skjønn til domstoler og andre forvaltningseksterne aktører, særlig ved anvendelsen av proporsjonalitetsprinsippet. Det er vanskelig å angi helt presist hvem som avgjør hva i siste instans. Systemets kompleksitet medfører også en fare for at noen av de kontrollinstansene som er involvert presser sin kompetanse til det ytterste, eller til og med trækker feil. Det er også en fare for at forvaltningen selv trækker feil.

⁸¹ Avnsitt 7.2 foran.

Det er vesentlig prosessrisiko på to måter: (1) Man må nok anta at et avvikende nasjonalt regime kan bli utfordret rettslig, og (2) fra et myndighetsperspektiv kan man nok ikke uten videre ta utfallet av slike prosesser for gitt. Jeg tror det kan vise seg ressurskrevende, rettslig sett, å fortsette å praktisere to spor. Det er betegnende i så måte at det pågår rettslige prosesser både nasjonalt og i EFTA-systemet. Slike prosesser kan fort bli ganske omfattende fordi bakgrunnsretten er kompleks og fordi det gjerne er store beløp involvert.

8. Utviklingen på området for finansiell regulering og tilsyn er preget av høy integrasjon. Det skjer en omfattende utvikling både av regelverk og institusjoner. Norge har sluttet seg til EUs finanstilsyn. EU-reguleringen forutsetter at vurderingen av egnetheten til eiere av kvalifiserte eierandeler skal inkludere obligatoriske konsultasjoner mellom tilsynene i ulike land. Jeg kan ikke se hvordan tilsyns-samtalen kan få en hensiktsmessig form om Norge legger seg på et delvis avvikende system.

Når det gjelder eierprøving og kontroll med eiere av kvalifiserte eierandeler mener jeg for egen del at et helt ut direktivkonformt regime vil være å foretrekke også på stadiet for tildeling av virksomhetskonsesjon. Den viktigste begrunnelsen for mitt standpunkt er at eierspredningsregimet ikke vil kunne gjøres gjeldende overfor etterfølgende erververe. Hvis originære eiere er underlagt ett regime, etterfølgende erververe et annet, hvordan foreta løpende tilsyn med en originær eier som senere har kjøpt seg opp fra for eksempel 25 til 35 prosent? Vedkommende vil jo da ha en fot i begge regimer.

9.2.2 Ved utforming av lovfastsatte krav rettet mot foretaket

EU-sekundærlovgivningen overlater medlemsstatene et handlingsrom ved utforming av lovgivning og andre krav rettet mot foretaket. Dette handlingsrommet bør utøves.

Gjeldende norsk gjennomføringslovgivning nærmer seg reglene om eierprøving ved hhv. tildeling av virksomhetskonsesjon og godkjenning av etterfølgende erverv som to adskilte regimer. Grepet skyldes nok at man har ønsket å frikoble konsesjonsregimet fra det totalharmoniserte regimet for ervervskontroll, for slik å konservere handlingsrommet ved konsesjonstildeling. Dette er etter mitt syn ikke en optimal reguleringsstrategi.

I utredningen har jeg flere steder understreket at de to regelverkskompleksene er tett forbundet og at frikoblingen i norsk gjennomføringslovgivning kan lede til forskjellsbehandling. Et viktig uttrykk for sammenkoblingen er bokstav d i EU-sekundærlovgivningens ervervskriterier.⁸² Her fremgår det at tillatelse til etterfølgende erverv ikke kan gis dersom ervervet vil være til hinder for at foretaket kan fortsette å oppfylle direktivfastsatte krav. I nasjonal gjennomføringslovgivning vil referansen til direktivfastsatte krav måtte erstattes med en referanse til lovfastsatte krav.

Fra et regulatorisk ståsted er foretaket møtepunktet for alle eiere. Derfor er regulering gjennom krav rettet mot foretaket en fordel i lys av likebehandlingsprinsippet. I tillegg er det en realistisk tilnærming. Regulering hvis innhold går lenger enn å sikre store enkelteieres

⁸² Direktiv 2006/48/EF artikkel 19a.1 bokstav d, Solvency II artikkel 59.1 bokstav d, CRD IV artikkel 23.1 bokstav d.

subjektive/individuelle egnethet *er* som regel, dypest sett, motivert i formålet om forsvarlig forvaltning av, og tilsyn med, foretaket.

Å analysere handlingsrommet EU-sekundærlovgivningen overlater når det gjelder å regulere foretaket, å analysere koblingen fra slike krav til eierprøving/-kontroll, og å foreta rettspolitiske vurderinger innenfor handlingsrommet EU-sekundærlovgivningen etterlater, er oppgaver som går utover rammene for denne utredningen. Jeg nøyer meg derfor med å beskrive reguleringsstrategi og overordnede utgangspunkter:

- Nasjonal lovgivning som er en direkte gjennomføring av eksplisitte, direktivfastsatte krav rettet mot foretaket vil, via koblingen i ervervskriteriene bokstav d, legge grunnlag for eierprøving og fremtidig tilsyn med etterfølgende erververe.
- Nasjonal lovgivning som innenfor rammene av nasjonalt handlingsrom, er ment å realisere formål som nevnt i ervervskriteriene bokstav d, vil etter omstendighetene kunne legge grunnlag for eierprøving og fremtidig tilsyn med etterfølgende erververe.
- Konesesjonsfestede krav rettet mot foretaket, som er oppstilt etter utøvelse av skjønn, vil neppe gi et godt grunnlag for eierprøving og fremtidig tilsyn med etterfølgende erververe. Likevel kan slike konsesjonsfestede krav i en del tilfeller være tilstrekkelige for å realisere de formål en ønsker å oppnå. Eksempelvis kan begrensninger i adgangen til transaksjoner o.l. mellom foretak og eiere like gjerne rettes mot foretaket som mot den respektive eier. Organisatoriske krav er et annet eksempel på konkrete vilkår som vel så gjerne kan rettes mot foretaket.
- Vilkår rettet mot individuelle, etterfølgende erververe er ikke en foretrukken reguleringsstrategi. Dels åpner EU-sekundærlovgivningen kun for å oppstille kompenserende vilkår der lovfastsatte krav ikke er møtt. Dels knytter det seg problemer til å håndheve slike kompenserende vilkår.

I dag er finansforetaksloven kapittel 3 i stor grad bygget opp som et hjemmelsgrunnlag for å utøve skjønn. For meg ser det ut til at en del direktivfestede krav som er relevante i konsesjonstildelingssituasjonen ikke kommer eksplisitt til uttrykk i norsk gjennomføringslovgivning. Et eksempel er sekundærlovgivningens bestemmelser om «close links».⁸³ I selve tildelingssituasjonen trenger ikke dette være et problem, for folkerettslige forpliktelser kan hensyntas ved skjønnsutøvelsen uten å komme direkte til uttrykk i hjemmelsloven. Like fullt er dette en uheldig reguleringsstrategi, dels fordi den tar luften ut av ervervskriterienes kobling til *lovfastsatte krav*, dels fordi etterfølgende tilsyn og eventuelle sanksjoner normalt krever hjemmel i lov.

Anbefaling: Når det gjelder krav rettet mot foretaket bør det nasjonale handlingsrommet utredes og utnyttes. Krav rettet mot foretaket og eierne bør så langt det er mulig komme direkte til uttrykk gjennom generelle regler.

⁸³ Direktiv 2006/48/EF artikkel 12.3, Solvency II artikkel 19, CRD IV artikkel 14.3. Se drøftelsen i avsnitt 6.5 foran.

9.3 Vil sammenkobling av regimene og en direktivkonform tilnærming gi svekket kontroll?

I beskrivelsen av dagens regime for eierprøving ved konsesjonstildeling heter det i forarbeidene til gjeldende lov, NOU 2011: 8, at prøvingen på dette stadium er «noe annerledes og mer forenklet utformet» enn ervervsreglene.⁸⁴ NOU'en viser til det «prinsipielle» skillet mellom de to regelkompleksene.⁸⁵ Videre heter det:⁸⁶

EU/EØS direktivene på finansområdet bygger dessuten på prinsippet om at konsesjonssystemet og tildeling av konsesjon er et nasjonalt anliggende. Det er bare konsesjonsmyndigheten i institusjonens hjemstat som kan meddele konsesjon. For øvrig stiller direktivene selv kun enkelte minstevilkår for at konsesjonsmyndigheten i hjemstaten skal kunne meddele konsesjon til en institusjon. Ett av disse minstevilkår er at konsesjon skal nektes med mindre konsesjonsmyndigheten er overbevist om egnetheten til eier av kvalifiserte eierandeler. For øvrig beror det prinsipielt på konsesjonsmyndighetens eget skjønn om konsesjon skal gis. Ved konsesjonsbehandlingen er det imidlertid vanskelig å skille vurderingen av eiergruppens egnethet fra de øvrige forhold som konsesjonsmyndigheten kan eller vil vektlegge ved vurderingen av om konsesjon skal gis eller ikke. Ved erverv eller økning av kvalifisert eierandel foreligger et konkretisert skjønnstema som langt lettere lar seg håndtere innenfor det nye – «skreddersydde» – regelverket som nå er inntatt i kredittinstitusjonsdirektivet 2006/48/EF artikkel 19a og til dels artikkel 19.

Om man i fremtiden konstruerer eierprøvingen på konsesjonsstadiet med ervervsreglene som lest, vil man ikke kunne foreta overveielser basert på det jeg foran i utredningen har karakterisert som objektive/strukturelle overveielser. Det kan muligens gi svekket måloppnåelse sammenholdt med det grunnsyn som dagens norske reguleringsregime hviler på. På den annen side fremstår EU-ervervsregimet i snever forstand – selve egnethetsvurderingen – som ganske strikt. De enkelte kriteriene er detaljerte, og nasjonale forvaltningsmyndigheter har frihet til å anlegge en streng vurdering. Systemhensyn ivaretas til dels ved at man ikke kan godkjenne eiere som gjør at institusjonen ikke kan møte de regulatoriske krav som rettes mot denne.⁸⁷ Som helhet legger EU-reguleringen på finansområdet grunnlag for løpende og tett tilsyn med finansvirksomheter. Denne lovgivningen er vesentlig utbygget i etterkant av at den norske forvaltningstradisjonen på området ble utviklet og festnet.

Alt i alt kan det fremstå som tvilsomt om et konsesjonsregime utviklet med ervervsreglene som lest egentlig vil utgjøre en svekkelse. Man kan ikke utelukke at det vil fremme tettere kontroll med aktørene. Jeg merker meg i hvert fall at dagens sanksjonsbestemmelse i finansforetaksloven § 22-2 er strengere mot etterfølgende erververe enn mot originære eiere.

⁸⁴ NOU 2011: 8, side 84.

⁸⁵ NOU 2011: 8, side 91.

⁸⁶ NOU 2011: 8, side 94.

⁸⁷ Se særlig avsnitt 3.5 og 6.4 foran.

Viktig i denne sammenheng er det også at klare føringer, slik som i ervervskriteriene, legger et godt grunnlag for etterfølgende, løpende tilsyn med kvalifiserte eiere.⁸⁸ For meg er det litt uklart om dagens norske konsesjonsregime gjør det samme. Det kan fremstå som om eiervurderingen mer er en engangsforeteelse på tidspunktet for tildeling av konsesjon. Dette inntrykket forsterkes av at tilbakekall av virksomhetskonsesjonen krever kvalifiserte brudd på vilkårene. Ved løpende tilsyn tenker man på en annen måte – da skal alle vilkår i prinsippet være helt ut oppfylt til enhver tid. Et regime hvor ervervskriteriene er lesten vil gi et godt grunnlag for slikt tett, løpende tilsyn med store eiere.

Ulempen med en mer direktivkonform tilnærming er at den ikke åpner for et føre var prinsipp. Den norske reguleringstradisjonen kan bidra til å forhindre en del problemer før de oppstår. Et direktivkonformt regime krever tettere tilsyn og snarlig inngripen, og legger slik sett opp til en reguleringsstrategi som er mer ambisiøs og krevende.

9.4 Vil sammenkobling og en direktivkonform tilnærming gi et klarere regelverk?

Svaret på dette er helt klart ja. For det første vil man oppnå koherens mellom ulike komplekser i lovgivningen som frem til i dag bevisst har blitt holdt fra hverandre. For det andre, vurdert isolert, fremstår ikke finansforetaksloven kapittel 3 som særlig klart utformet i dag. Den som vil sette seg inn i hvordan konsesjonsmyndigheten vil bli utformet, kan vanskelig gjøre dette gjennom å lese loven. Føringene følger i hovedsak av ulike forarbeider og av eksisterende praksis. Om man sammenlikner konsesjonsbestemmelsene i finansforetaksloven kapittel 3 med ervervsreglene, vil man se at det er en stor forskjell i stringens og klarhet.

Særsilt, når det gjelder eierprøvingen på stadiet for tildeling av virksomhetskonsesjon, kan man spørre om finansforetaksloven i dag er så uklar at den ikke tilfredsstiller EØS-avtalens og sekundærlovgivningens krav om rettslig forutberegnelighet. I finansforetaksloven § 3-3 (1) heter det:

Departementet skal kjenne identiteten til eierne i foretaket og være overbevist om at eiere av kvalifiserte eierandeler er egnet til å inneha slike eierandeler og utøve slik innflytelse i foretaket som eierandelene gir grunnlag for.

Utredningen har vist at eierprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon kun er gjenstand for minimumsharmonisering. Direktiv 2006/48/EF artikkel 12.2 statuerer helt overordnet at myndighetene «shall not grant authorisation if, taking into account the need to ensure the sound and prudent management of a credit institution, they are not satisfied as to the suitability of the shareholders or members». Slik minimumsregulering overlater nasjonalstatene et *skjønn ved utformingen av mer detaljert nasjonal lovgivning* innenfor direktivets svært generelle ramme. Det som i dag er litt påfallende, er at finansforetaksloven bare nøyer seg med nokså direkte å oversette denne generelle føringen og å gjøre den til norsk lov. I stedet for å bruke friheten som direktivet overlater til å utpensle autonom nasjonal lovgivning, har man utlagt minimumsreguleringen som en frihet til å utøve diskresjonært skjønn. Slik finansforetaksloven er formulert, ser det ut som om den rettslige standarden reelt

⁸⁸ Utover materielle hensyn fremhever Ot.prp. nr 50 (2002–2003) side 15 at et «annet formål bak regelverket bør være å sikre et effektivt tilsyn med institusjonen».

sett er at myndighetene er *overbevist*. Denne forståelsen underbygges av en av setningene i NOU 2011: 8 side 84 sitert foran. Det heter»: «For øvrig beror det prinsipielt på konsesjonsmyndighetens eget skjønn om konsesjon skal gis.» Man kan diskutere om standpunktet skal tas på ordet, men utformingen av loven kan tilsi det. Det vil i så fall være problematisk, for EØS-avtalens krav er det motsatte. Inngrep i retten til fri bevegelse skal, prinsipielt sett, ikke bero på helt skjønnsmessige vurderinger.⁸⁹

I sekundærlovgivningen på finansområdet heter det gjennomgående at søknad om konsesjon ikke kan avslås med henvisning til markedets behov, typisk at etterspørselen i markedet er møtt. Dette reflekterer en grunnleggende holdning om at tildeling av konsesjon prinsipielt *ikke* beror på myndighetenes skjønn. Tildeling av konsesjon skal bero på loven og dens kriterier. Disse kan godt være strenge, og de kan godt overlate forvaltningen et vurderingsrom, men det er likevel loven som skal styre.

Konklusjonen er at dagens bestemmelser om eierprøving ved konsesjonstildeling er uklare i en slik grad at det er usikkert om utformingen av finansforetaksloven § 3-3 er i overensstemmelse med EØS-avtalens krav. En mer direktivkonform tilnærming vil avhjelpe dette problemet.

9.5 Bør finansforetaksloven § 3-3 videreføres i et revidert regime?

Bestemmelsen i finansforetaksloven § 3-3 er vanskelig å forstå – både i seg selv og som en del av konsesjonssystemet. Bestemmelsens første ledd bør etter mitt syn erstattes av krav bygget opp med ervervskriteriene som lest. Jeg viser til drøftelsene foran.

Bestemmelsens andre ledd vil fremstå som lite hensiktsmessig når systemet revideres. Kapitalforhøyelse vil være en engangsforeteelse. Krav til eierne bør i stedet legge grunnlag for løpende og konsistent tilsyn basert på klare, fremoverrettede kriterier. Det gjør ikke § 3-3 andre ledd.

Det er mulig at hjemmelen i § 3-3 andre ledd kan omsettes til klare kriterier dersom man i selskapets konsesjon fastsetter eksplisitte eierbegrensninger. Slike konsesjonsvilkår vil imidlertid måtte vike for ervervsregimet. De vil derfor ikke ha noen vesentlig praktisk verdi.⁹⁰

Bestemmelsens andre ledd åpner en mulighet for andre til å tegne seg som eier og sikrer en form for offentlighet.⁹¹ Dette er et relevant hensyn. Det er likevel mange måter å oppfylle kravet til kapitalforhøyelse på. «Uten fortrinnsrett» betyr ikke at man trenger å gå bredt ut. Derfor tilfører ikke nødvendigvis § 3-3 andre ledd mye. Med ervervskriteriene som gulv, vil egnethetsprøvingen ved tildeling av virksomhetskonsesjon i alle tilfeller være temmelig inngående – det etterfølgende tilsynet likeså. I lys av dette bør man kunne overlate til eierne/institusjonen selv å tilrettelegge eierstrukturen på den måten som disse finner mest hensiktsmessig. Den måten som blir valgt, må legge til rette for å bestå eierprøvingen på konsesjonssøknadstidspunktet og i fremtiden. Incitamentene konsesjons- og

⁸⁹ Dette er sikker rett, se for eksempel sak C-201/15, *Aget Iraklis* (storkammer), avsnitt 81 og 99–101.

⁹⁰ Avsnitt 7.2 foran.

⁹¹ Ot.prp. nr. 50 (2002–2003) side 45 med henvisning til NOU 2002: 3 side 53.

kontrollmekanismene skaper bør gjøre det unødvendig å regulere fremgangsmåten forut for søknadsbehandlingen i detalj.

Jeg foreslår derfor å oppheve § 3-3 andre ledd. Da vil også tredje ledd kunne oppheves. Det siste er en fordel fordi det er uklart hvordan dispensasjonsadgangen skal praktiseres, og det bidrar til ytterligere uklarhet rundt bestemmelsen som et hele.

9.6 Forslag til utforming av bestemmelse om ervervskriterier

I utredningen har jeg påvist behov for å justere både finansforetakslovens systematikk og flere av dens enkeltbestemmelser. Utforming av et fullstendig og helhetlig lovforslag i samsvar med utredningens observasjoner og anbefalinger krever rettslige og rettspolitiske vurderinger som bør gjøres av en arbeidsgruppe, ikke en enkeltperson. I denne omgang nøyer jeg meg derfor med å utarbeide et konkret forslag til reviderte kriterier for eierprøving ved etterfølgende erverv av kvalifiserte eierandeler:

§ 6-3 Egnethetsvurdering mv.

Ved avgjørelsen av om tillatelse skal gis etter § 6-1 annet ledd, skal departementet ut fra behovet for å sikre forsvarlig og betryggende ledelse av finansforetaket og dets virksomhet, og i betraktning av den grad av innflytelse som erververen som eier vil kunne utøve i foretaket etter ervervet, vurdere erververens egnethet som innehaver av vedkommendes samlede eierandel etter ervervet, *og om det planlagte ervervet er finansielt forsvarlig. Vurderingen skal bygge på følgende kriterier:*

- a) erververens alminnelige omdømme, faglige kompetanse, erfaring og tidligere handlemåte i forretningsforhold,
- b) *det alminnelige omdømme, den faglige kompetanse samt erfaring og tidligere handlemåte i forretningsforhold hos personer som etter ervervet vil inngå i styret eller ledelsen av finansforetakets virksomhet,*
- c) om erververens økonomiske situasjon og tilgjengelige ressurser er betryggende i lys av de former for virksomhet som foretaket driver eller må antas å engasjere seg i etter ervervet,
- d) *om finansforetaket er og fortsatt vil være i stand til å oppfylle soliditets- og sikkerhetskrav og andre tilsynskrav som følger av finanslovgivningen, herunder om det konsern foretaket vil inngå i etter ervervet, er organisert på en slik måte at det ikke vanskeliggjør forsvarlig tilsyn, herunder effektiv utveksling av informasjon og fordeling av tilsynsoppgaver mellom berørte tilsynsmyndigheter,*
- e) om det er grunn til å anta at det i forbindelse med ervervet foregår eller blir gjort forsøk på hvitvasking av penger eller finansiering av terrorvirksomhet, eller at ervervet vil øke risikoen for dette.

En detaljert begrunnelse for forslaget fremgår av utredningens avsnitt 6.1–6.5 foran. Forslaget kan ikke vedtas uten at det også gjøres justeringer i finansforetakslovens alminnelige del – dens kapittel 3.⁹² Det skyldes henvisningen i bokstav d som gjør en kobling til det alminnelige regimet («finanslovgivningen»). Denne koblingen er i samsvar med EU-sekundærlovgivningens systematikk. Per i dag reflekterer ikke finansforetaksloven fullt ut denne systematikken.

⁹² Som et minimum vil forslaget kreve at det skjer en slik justering av finansforetakslovens kapittel 3 som beskrevet i avsnitt 6.5 foran («close links»).