**Sensorveiledning – eksamen i Finansmarkedsrett (JUS5880) Høst 2013**

**Innledning:**

Oppgaven består av en tradisjonell teorioppgave. Oppgaveteksten lyder:

1. Redegjør for de viktigste hensynene som begrunner lovgivningen på finansmarkedsområdet.
2. Redegjør for hvordan ulike regler innenfor rettsområdene som er dekket av pensum er ment å bidra til oppfyllelse av de hensynene du allerede har redegjort for.
3. Kan det oppstå konflikter mellom hensynene? Hvordan?

Det er gitt to alternative pensum, men det virker som alle studentene har valgt hovedlitteratur alternativ I, dvs:

* Myklebust, Trude: Innføring i finansmarkedsrett, 2011, Del II og III, s 83-377. (Alternativt til Innføring i Finansmarkedsrett Del III kan man lese Bergo, Knut: Børs- og verdipapirrett (2009))
* Mads Andenas and Iris H-Y Chiu: Financial Stability and Legal Integration in Financial Regulation, European Law Review Issue 3, 2013,
* NOU 2011:1 Bedre rustet mot finanskriser, Finanskriseutvalgets utredning, Kapittel 1 (s. 9-23) og Del III (s. 103-129)

Myklebust Del I er angitt som innføringslitteratur.

Læringskravene for faget er angitt som følger:

Kandidaten vil få god kunnskap om og forståelse av:

* Hensynene bak reguleringen av finansmarkedet
* Oppbygging av det norske finansmarkedet med oversikt over institusjoner, roller og funksjoner
* Oppbygging og regelverksstruktur på området i norsk rett
* Grunnleggende prinsipper i den internasjonale og europeiske reguleringen som er sentral på dette rettsområdet, herunder EU-retten og internasjonale standarder og deres samspill med nasjonalretten.

Kandidaten vil få kjennskap til følgende emner:

* Reglene om konsesjonspliktige institusjoners organisering og virksomhet
* Atferdsreglene i verdipapirretten
* Reglene om tilsyn med finansinstitusjoner og andre aktører i finansmarkedet
* Forskjellige privatrettslige aspekter av konsesjonspliktige institusjoners virksomhet.

Oppgaven knytter seg dermed i stor grad til temaer som faller inn under *god kunnskap*, nemlig hensynene bak regulering av finansmarkedet. Spørsmål 2 i oppgaven krever dessuten at kandidaten bruker konkrete regler som er omtalt i pensum for å demonstrere hvordan reglene skal bidra til oppfyllelse av ulike hensyn. Det kan ikke kreves like god kjennskap om de konkrete reglene som om formål og hensyn, jf. at dette i hovedsak faller inn under emner hvor læringskravene er angitt til å ha *kjennskap*.

Både i pensumlitteraturen og forelesningene er det lagt mye vekt på å redegjøre for formål og hensyn. I Myklebust er hensyn behandlet generelt i kapittel 3.1, for reguleringen av bank- og finansieringsforetak særlig i kapittel 6.3.2 og for verdipapir- og børsrett i kapittel 15.4.2. Det er mye stoff i disse kapitlene til sammen som kandidatene kan trekke på i løsningen av oppgave 1., og denne oppgaven bør være relativt grei. Kandidatene bør kunne redegjøre greit for hensynene finansiell stabilitet og velfungerende markeder, og hva som menes med disse begrepene. I tillegg er det naturlig å komme inn på bl.a. hensynet til effektiv konkurranse, beskyttelse av brukerne og europeisk integrasjon. I pensum og i forelesningene er *tillit* til markedet og markedsfunksjonene ofte trukket fram som avgjørende både når det gjelder finansiell stabilitet og velfungerende markeder.

I pensum er også beskrevet spesielle forhold ved finansmarkedene som begrunner reguleringsbehovet – særlig faren for markedssvikt som følge av ulike forhold som ofte kan gjøre seg gjeldende i finansielle markeder, som informasjonsasymmetri, prinsipal-agentproblemer og eksternaliteter (særlig systemrisiko). Dersom kandidatene kan gi en meningsfull drøftelse av slike forhold er det et pluss, men det er også grunn til å tro at en del synes dette er komplisert, noe en bør ha en viss forståelse for. Innledningskapittelet til Finanskriseutvalgets utredning er en del av pensum og dersom noen klarer å gjøre fornuftig bruk av finanskrisen til å illustrere viktige hensyn er det et pluss. Enten under spørsmål 1 eller i besvarelsen av spørsmål 2 bør kandidatene få fram at de ulike hensynene gjør seg noe ulikt gjeldende i henholdsvis bank-/finansretten og i børs-/verdipapirretten. Selv om det ikke er skarpe skiller, kan det være naturlig å få fram at finansiell stabilitet og soliditet gjør seg spesielt sterkt gjeldende i reguleringen av bank-/finansieringsområdet og velfungerende markeder har særlig betydning på verdipapirområdet. Det vil også være et pluss dersom kandidatene forklarer forholdet mellom finansmarkedslovgivningen og tilgrensende rettsområder/bakgrunnsrett, og forklarer at finansmarkedsrettens hensyn ofte ivaretar andre formål enn for eksempel aksjelovgivningen, alminnelig formuesrett etc.

Ved besvarelsen av spørsmål 2. står kandidatene fritt til å velge ut regler de ønsker å illustrere hensynene de har beskrevet under spørsmål 1. Hvordan konkrete regler støtter ulike hensyn er i Myklebust beskrevet i kapittelinnledningene, i tillegg til de generelle kapitlene som allerede er nevnt ovenfor. Det er en rekke mulige regler å ta tak i og det er ikke hensiktsmessig å forsøke å gi noen uttømmende fremstilling her. Det viktige er at kandidatene klarer å redegjøre for forholdet mellom reglene de har valgt å beskrive og hensynene disse er ment å ivareta på en fornuftig måte. Det er imidlertid et poeng at de har valgt ut regler både fra bank/-finansområdet og børs-/verdipapirområdet. Det kan ikke kreves detaljkunnskap om reglene som beskrives, men det bør være gitt en framstilling av hovedtrekk i reguleringen. Det kan etter omstendighetene være greit at kandidaten har skrevet nokså generelt om et regelsett (som for eksempel prospektreglene eller reglene om løpende og periodisk informasjonsplikt), dersom hovedtrekkene kommer greit fram. Dersom kandidater klarer å beskrive godt hvordan primære mål ved regler/sett av regler virker opp mot overordnede hensyn, er det et pluss (for eksempel at økt informasjonstilgang eller tillit til at det ikke er stort innslag av innsidehandel i et marked, på overordnet nivå styrker hensynet til velfungerende markeder).

Spørsmål 3. er et mer komplisert spørsmål som krever et dypere analysenivå. Dersom kandidaten har svart godt på spørsmål 1. og 2. bør ikke en svak besvarelse under spørsmål 3 trekke vesentlig ned. Et godt svar på spørsmål 3. kan imidlertid skille ut de virkelige gode besvarelsene ved at kandidaten her får anledning til å demonstrere mer selvstendig tenkning og refleksjon. Temaet er behandlet i pensum. Andenæs/Chiu-artikkelen gir en god diskusjon og avveining av forholdet mellom finansiell stabilitet og finansiell integrasjon i EU. Nederst på s. 57 i Myklebust er det i en oppsummering av beskrivelsen av hensynene pekt på at hensynene kan komme i konflikt og noen eksempler på dette, noe som også er diskutert underveis i kapittel 3 på enkelte steder.