

Finansdepartementet
Postboks 8008 - Dep.
0030 OSLO

Dato: 17.06.2013
Vår ref.: 13-482/BJA/AJH
Deres ref.: 08/2930 FML

Høringsuttalelse – eierkontrollregler for børser og verdipapirregistre

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev 22.0.2013 med forslag til nye eierkontrollregler for børser og verdipapirregistre.

Hovedsynspunkter

Finans Norge har disse hovedsynspunktene i saken:

- Vi er innforstått med at den foreslåtte reguleringen vil bringe norsk rett i samsvar med EU-retten.
- Som regulert markedsplass spiller Oslo Børs spiller en meget viktig rolle for utviklingen av norsk økonomi. Børsen inngår naturlig i en næringsklynge med banker og andre finansinstitusjoner som sammen bidrar til å fremme innovasjon og konkurranseevne i norsk økonomi. Det er viktig med lokalt forankrede aktører innenfor finansiell infrastruktur som kjenner det lokale næringsliv. Oslo Børs' spisskompetanse innenfor energi/offshore, skipsfart og sjømat må ivaretas. Slike hensyn bør være relevante ved en vurdering av om nye eiere anses å være egnede.
- Oslo Børs er kjent for å ha et velfungerende markedsovervåkingssystem, og med en god interaksjon med Finanstilsynet. Det bør opprettholdes, også med eventuelt nye eiere. Det offentligrettslige regelverket rundt børsens virksomhet er viktig i så måte.
- Vi legger til grunn at de nye reglene gir de nødvendige mulighetene for Oslo Børs til å videreutvikle virksomheten. Reglene bør gi rom for at man har og finner ønskelige strategiske eiere.

- De samme hensyn og synspunkter gjelder også for eierkonstellasjoner for verdipapirregistre, VPS i vår sammenheng.
- Finans Norge legger til grunn at det ikke blir lagt hindringer i veien for at nåværende store eiere anses som egnet og får opprettholdt sine eierposisjoner.

Nærmere om høringssaken

I dag er hovedregelen at ingen kan eie aksjer som representerer mer enn 20 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i slike foretak. Dette følger av hhv. børsloven § 35 og av verdipapirregisterloven § 5-3.

Finansdepartementet (Finanstilsynet) foreslår at denne maksimumsgrensen for eierandel erstattes av et system med en egnethetstest for erverv av aksjer over gitte terskelverdier på 10, 20, 30 og 50 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i foretaket. Dette innebærer en overgang til et (mer) skjønnsbasert system. Tillatelse til erverv skal etter forslaget bare gis dersom erververen anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket. Det foreslås flere lovfestede kriterier, som det særlig skal legges vekt på, ved denne egnethetsvurderingen, jf. forslaget til ny § 35 i børsloven og § 5-2 i verdipapirregisterloven (VPS). De skjønnsmessige momentene er i hovedsak de samme som i finansieringsvirksomhetsloven. Angivelse av slike kriterier, som i seg selv er skjønnsmessige, sikrer større forutsigbarhet og rettssikkerhet i saksbehandlingen.

Den foreslåtte lovreguleringen av eierkontroll er på linje med den som gjelder for forsikringsselskaper, andre finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond. En slik likeartet regulering av finansvirksomhet er i seg selv fordelaktig.

Bakgrunnen for forslagene til lovendringer er at norske myndigheter gjennom flere år har hatt en konflikt med EFTAS overvåkingsorgan, ESA, om eierskap i finansielle infrastrukturforetak. ESA har ment at de norske eierreglene har vært i strid med EØS-avtalens bestemmelser om fri etableringsrett og fri kapitalbevegelse. ESAs syn ble bekreftet av EFTA-domstolen i dom 16.07.12.

Finans Norge forstår det slik at myndighetene med dette bestreber seg på å foreslå regler som er i samsvar med EU- eller EØS-retten. Vi støtter denne tilnærmingen og mener det foreslåtte systemet med egnethetstest og angivelse av visse terskelverdier bør være på trygg grunn i så måte.

Finans Norge har for sin del ikke registrert at man i det norske finansmiljøet ikke skulle ha vært komfortabel med slike grenser. Det ser ut til at de har virket til å sikre en balansert innflytelse fra de respektive eiermiljøene. Det har også vært et bidrag til å sikre markedsplassens og verdipapirregisterets integritet, noe som er særdeles viktig for den type

infrastruktur disse institusjonene representerer. Vi legger til grunn at slike hensyn heller ikke er uvedkommende under et nytt reguleringsregime uten absolutte eiergrenser.

Oslo Børs' (og VPS) betydning som markedsplass for norsk næringsliv – risikoer med nye eierkonstellasjoner

Oslo Børs spiller en meget viktig rolle som regulert markedsplass. Den sørger for tilgang på risikovillig kapital, både egenkapital og fremmedkapital, til norsk næringsliv. På mange måter kan man se på børsen som en del av finansnæringen. For at denne primæroppgaven skal skjøttes på en effektiv måte, er det gjerne også en forutsetning at man har et velutviklet annenhåndsmarked som sørger for transparens og likviditet i papirene og dermed en korrekt prising av de finansielle instrumentene. Finans Norge ønsker å bidra til at det blir tilrettelagt for et bedre fungerende obligasjonsmarked, bl.a. tiltak som fremmer likviditeten i markedet. I dette arbeidet er Oslo Børs en naturlig samarbeidspartner.

På tilsvarende vis spiller VPS også en viktig rolle for at verdipapirmarkedene skal fungere etter sin hensikt i Norge. VPS er et rettighets- og rettsvernsregister for finansielle instrumenter, og er således en viktig del av den finansielle infrastrukturen. VPS har en sentral rolle i skatterapporteringen, og gir et transparent system også sett i et myndighetsperspektiv. VPS er også en viktig del av verdipapiroppgjøret og i pengeoppgjøret gjennom Norges Bank. Alt dette stiller strenge krav til egnethet hos eierne av VPS.

En norskbasert regulert markedsplass har stor betydning for utviklingen av norsk næringsliv. Oslo Børs har særlig spisskompetanse i næringene energi/offshore, skipsfart og sjømat som er viktige norske næringer. På disse områdene er det også et nært samspill med finansinstitusjonene. I fellesskap bidrar man til å legge til rette for selskapetableringer i Norge. Næringslivet er samtidig avhengig av tilgang på utenlandsk kapital. Det er derfor også viktig at børsen er utadrettet og har god kontakt med utenlandske investormiljøer. Flere internasjonale selskaper har valgt Oslo Børs som noteringssted. Oslo Børs inngår naturlig i en næringsmessig klynge med banker og andre finansinstitusjoner som sammen bidrar til å fremme innovasjon og styrke konkurranseevnen i norsk økonomi. Det er viktig med lokalt forankrede aktører som kjenner lokalt næringsliv og de sterke sektorene godt. Finans Norge legger derfor opp til styrket kontakt med Oslo Børs.

Oslo Børs og VPS har sammen et godt tilbud som dekker de fleste sider av verdipapirmarkedet med aksjeregister for selskapene, investorkontoer, handels og oppgjørssystemer og med god kompetanse på emisjoner og transaksjoner innenfor aksjer og obligasjoner. Oslo Børs' betydning, både innad og utad, bør ses i sammenheng med at norske finanskonsern også satser utenfor Norden. De følger norsk næringsliv ut og tilbyr dem tjenester lokalt der de er.

Oslo Børs har også et effektivt markedsovervåkingssystem og et godt utviklet samarbeid og samspill med Finanstilsynet. Oslo Børs har gjennom sin markedsmodell forsøkt å motvirke en unyttig hurtighandel (høyfrekvenshandel).

Finans Norge er nå i dialog med Oslo Børs om at børsen skal overta rollen som kalkuleringsagent for Nibor og inneha en rolle som overvåkningsorgan av rentefastsettelsen. Dette arbeidet vil i stor grad måtte skje innenfor et robust offentligrettslig rammeverk. En ikke uvesentlig del av regelverket for Oslo Børs' virksomhet har nettopp en slik offentligrettslig karakter, i form av lov og forskrift. Det må tas vare på, og eventuelt videreutvikles, for å sikre vitale sider ved børsens virksomhet. Disse reglene må alle eiere, innenlandske eller utenlandske, respektere.

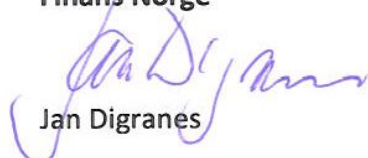
Erfaringer tilsier at oppkjøp av nasjonale børser medfører en fare for at det blir færre børsnoterte nasjonale selskaper, samt lavere emisjonsaktiviteter og mindre kapitalinnhenting. Dette vil i så fall gå ut over markedsplassens evne til å generere investeringer i norsk næringsliv. Oppkjøp av nasjonale børser av store utenlandske børser kan også gå ut over kapitaltilgangen til små og mellomstore bedrifter.

Finans Norge mener det er viktig å kunne bygge videre på disse funksjonene og fortrinnene – også med et nytt Eierkontrollregime. Slike forhold bør også være relevante å ta i betraktning i forbindelse med en egnethetsvurdering av eiere. De kan innfortolkes i de lovbestemte kriteriene eller være et supplement til disse.

Lovforslaget omtaler ikke dette forholdet spesielt, men det legges til grunn at de nåværende store eiere i Oslo Børs (DNB og KLP) ikke får problemer med å opprettholde sine posisjoner.

Med vennlig hilsen

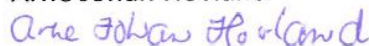
Finans Norge



Jan Digranes

direktør

Arne Johan Hovland



fagdirektør