



Det kongelige finansdepartement
Finansmarkedsavdelingen
Postmottak@Fin.Dep.No

Vår dato 26.06.2013
Deres dato 22.03.2013
Vår referanse 273-18829/PHB/IH
Deres referanse 08/2930 FML

Høring – eierkontrollregler for børser og verdipapirregistre

Sammendrag.

Finanstilsynet foreslår å endre dagens eierkontrollregler med både eierbegrensning og egnethet til rene egnethetsregler, som følge av Eftadomstolens underkjennelse av dagens eierbegrensningsregler.

NHO støtter i det vesentlige forslaget om å innføre terskler som for finansforetak. Når det gjelder egnethetsvurderingen mener NHO at hensynet til utviklingen av finansmarkedenes virkemåte er et forhold som må tillegges vesentlig vekt i forbindelse med en egnethetsvurdering av en eier.

Innledning

Oslo Børs og Oslo Axess er vesentlige for tilgangen på risikokapital for næringslivet i Norge. Direkte reises kritisk finansiering av investeringer, restruktureringer, oppkjøp og videreutvikling an norsk næringsliv her, både egenkapital (aksjer) og fremmedkapital (obligasjonsmarkedet). Indirekte bidrar dette til å gi selskaper som ikke noterer aksjer / andre egenkapitalbevis eller obligasjoner, lettere tilgang på kapital gjennom å avlaste andre kapitalkilder. Gitt norsk næringslivs struktur både på og utenfor børs– noen få store og mange mindre – er også nærheten til børsen viktig, og bidrar til at også mindre foretak kan hente kapital fra denne kilden. Det er en sentral begrunnelse for at det er viktig med en norsk børs.

Oslo Børs/Oslo Axess betydning for kapitaltilgangen for norske bedrifter kan derfor etter NHOs oppfatning nesten ikke overdrives, og det er derfor av avgjørende betydning for videreutvikling og verdiskaping i dette næringslivet at oslo Børs/Oslo Axess opprettholdes som selvstendige markedsplasser. Dagens eierbegrensningsregler har vist seg som en viktig del av rammebetingelsene for å opprettholde den nasjonale børsen. NHO mener derfor at det er vesentlig at hensynet til å opprettholde en nasjonal børs/markeds plass som er tilgjengelig for store og små foretak kan vektlegges, når de nye eierkontrollreglene skal utformes.

Utviklingen på ulike internasjonale børser.

I de senere år har det funnet sted en betydelig restrukturering av både eierskap, noterings- og handelsmønstre på internasjonale børser. Oslo Børs har i sin høringsuttalelse gitt en god beskrivelse av dette. NHO bekymres særlig av at utviklingen synes å medføre en sentralisering ikke bare av eierskap men også av notering og handel fra mange til færre børser. Selv om noe av det reduserte volum i totalt antall noterte foretak i Europa og Norden kan skyldes den økonomiske utviklingen internasjonalt etter finanskrisen, mener NHO at mye tyder på at sentralisering av eierskapet kan være en av driverne i reduksjonen og sentraliseringen av noteringene. Vi viser særlig til beskrivelsen av utviklingen innen de nordiske og baltiske børsene under paraplyen OMX Nasdaq. En utvikling på Oslo Børs som i København og Helsinki er ikke ønskelig utfra et

næringslivsståsted og børsens rolle som kapitalbase. Muligheten for at en slik utvikling kan finne sted også i Oslo med enkelte eierkonstellasjoner er selvsagt tilstede. Man må derfor søke å legge til rette for at reglene skal kunne motvirke dette.

Eierkontroll ved egnethetsvurdering

Finanstilsynet foreslår å fjerne eierbegrensningsreglene på bakgrunn av Eftadomstolens avgjørelse og i tråd med domstolens syn om at en ren egnethetsvurdering vil kunne erstatte denne uten å være i strid med EØS-regelverket:

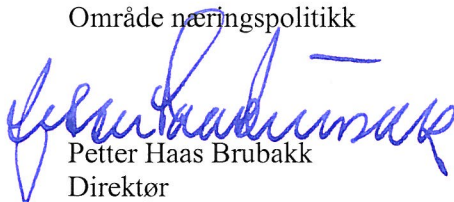
Domstolen finner at en ordning med egnethetsprøving av eiere, tilpasset den konkrete situasjonen i det nasjonale markedet og den konkrete virksomheten til børser og verdipapirregistre, kan oppfylle de ønskede formålene på en mindre restriktiv, men like effektiv måte som gjeldende norske regler. Domstolen føyer til at nasjonale systemer som har til hensikt å gjennomføre i nasjonal rett vedlegg til EØS-avtalen må være utformet i overensstemmelse med generelle EØS-rettslige prinsipper.

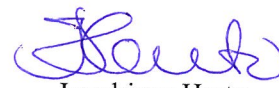
Finanstilsynet foreslår en skjønnsbasert regel med terskelverdier som for finansinstitusjoner, og basert på det som gjelder bl.a. i de øvrige nordiske land. NHO støtter dette, gitt at endringer må skje etter eftadomstolens avgjørelse.

Når det gjelder hvilke hensyn myndighetene kan legge vekt på ved vurderingen av egnethet, mener NHO at de eksisterende momenter ved dagens egnethetsvurdering i børslovens § 35 bør videreføres, også momentet "konkurransmessige forhold". Konkurransmessige forhold må også vurderes av konkurransetilsynet etter konkurranseretten, men NHO mener at det er ønskelig at det også synliggjøres i loven at dette er et hensyn av betydning i egnethetsvurderingen.

Videre mener NHO at hensynet til det norske kapitalmarkedet og muligheten for tilgang på kapital for norskbaserte virksomheter er vesentlig. En videreføring av dagens § 35, bokstav c ; " om eierskapet vil kunne føre til uønskede virkninger for finansmarkedenes virkemåte", er etter vår oppfatning *vesentlig* . En mulig endring av børsens rolle som kapitalbase for hele næringslivet - ikke bare de aller største foretakene men også de mindre og unge - i Norge, vil etter vår oppfatning være en slik uønsket virkning som bør tillegges vekt i forbindelse med en egnethetsvurdering.

Med vennlig hilsen
NÆRINGSLIVETS HOVEDORGANISASJON
Område næringspolitikk


Petter Haas Brubakk
Direktør


Ingebjørg Harto
Avdelingsdirektør