

Finansdepartementet  
Postboks 8008 - Dep.  
0030 OSLO

Dato: 04.03.2008

Vår ref.:2007/00752 – FJA/SSj  
Deres ref.: 07/5488 FM AIB

### Høring - Eierbegrensningsregler for infrastrukturforetak

Vi viser til Finansdepartementets brev av 14.12.2007 vedlagt rapporten om eierbegrensningsreglene for infrastrukturforetak.

FNHs hovedsynspunkt er at det ikke bør innføres eierbegrensninger for infrastrukturforetak på verdipapirmarkedet, utover en egnethetskontroll av aksjeeiere som ønsker å erverve mer enn 10 %. Ved å ta bort eierbegrensningsregler – det være seg 10 eller 20 % – vil man få en lov som samsvarer med det som gjelder i andre EØS-land, og som utvilsomt vil stå seg i forhold til EØS-avtalen.

FNH viser til at arbeidsgruppen i sin rapport går inn for å ta bort eierbegrensningsreglene for oppgjørssentraler, og FNH støtter dette forslaget. Videre har arbeidsgruppen vurdert spørsmål om eierbegrensningsregler i andre regulerte markeder enn børser. Også for disse konkluderer arbeidsgruppen med at det ikke bør innføres eierbegrensningsregler, utover det som følger av regelverket om en egnethetsvurdering jf børsloven § 17. FNH støtter dette synspunktet.

Arbeidsgruppen drøfter deretter eierbegrensningsreglene for verdipapirbørs. Vi oppfatter det slik at for derivatbørser av typen Nord Pool ASA legger arbeidsgruppen til grunn at regelverket for andre regulerte markeder enn børser vil komme til anvendelse. Følgelig er det bare Oslo Børs som i dag vil være omfattet av det regelverket arbeidsgruppen foreslår for verdipapirbørser. For verdipapirbørser foreslår arbeidsgruppens flertall at dagens eierbegrensning på 10 % erstattes av en grense på 20 %. Videre foreslås det at departementet kan gi foretak som i det vesentlige driver eller eier regulert marked, lignende markeds plass eller tilknyttet infrastrukturvirksomhet, tillatelse til å eie aksjer som representerer mer enn 20 % av aksjekapitalen. Slik tillatelse kan bare gis dersom departementet finner eieren egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av børsen. Deretter listes det opp en rekke momenter som skal tillegges vekt ved vurderingen av om eieren er egnet.

Forslaget vil, etter vår mening, effektivt hindre at en norsk bank eller en utenlandsk bank eier mer enn 20 % i Oslo Børs, eller Oslo Børs Holding, direkte. På den annen side kan man tenke seg at en bank eller lite antall banker sammen oppretter en børs eller en lignende markeds plass i utlandet, tilknyttet infrastrukturforetak etc., og at denne markeds plassen gis tillatelse til i neste omgang å kjøpe en kontrollerende interesse i Oslo Børs. Børser og markeds plasser i andre EØS land er som hovedregel ikke underlagt eierbegrensningsregler, men kun en egnethetsvurdering. Dermed vil det også være slik at

#### FINANSNÆRINGENS HOVEDORGANISASJON

Postadresse/Postal address: 20, 0473 belløi 0201 Oslo, Norway. E-mail address: [forening@fnh.no](mailto:forening@fnh.no) Hovedveier gate 2, Oslo  
Telefon/Telephone: +47 23 28 42 00. E-mail: [kontakt@fnh.no](mailto:kontakt@fnh.no), web: [www.fnh.no](http://www.fnh.no) Organisasjonens  
Hovedorganisasjon, NO 981 421 582. Finansnæringens Servicekontor, NO 969 000 038

en utenlandsk markedsplass eller børs som i første omgang har fått tillatelse til å eie en kontrollerende interesse i Oslo Børs, på et senere tidspunkt kan kjøpes opp av en eller et lite antall banker (norske eller utenlandske). På denne bakgrunn er vi i tvil om det forslaget som fremmes av arbeidsgruppens flertall, vil være egnet til å ivareta de formål flertallet selv formulerer.

Av den grunn vil FNH tilrå at man også for verdipapirbørser holder seg til det generelle prinsipp som følger av børsloven § 17, om at en aksjeeier som ønsker å erverve mer enn 10 % eierandel, skal underlegges en egnethetskontroll. Myndighetenes egnethetskontroll bør, når spørsmålet melder seg, legge vekt på de hensynene som vi oppfatter at hele arbeidsgruppen slutter seg til, herunder konkurransemessige hensyn, hensynet til markedsplassens tillit, integritet, uavhengighet av eieres og andres særinteresser, og for øvrig av tilsynsmessige interesser.

I praksis har Oslo Børs en monopolrolle på det norske verdipapirmarkedet i dag. I denne situasjon er det viktig at ingen enkelteier eller enkeltinteresser får en dominerende eierposisjon som kan tenkes å påvirke børsens virkemåte på uheldig vis, eller som er av en slik karakter at markedsplassen ikke oppfattes som uavhengig av særinteresser. Det må også myndighetenes egnethetsvurdering ta hensyn til, dersom en enkelt eier skulle ønske å kjøpe seg opp over grense som tilsier at det skal gjennomføres en egnethetsvurdering. Markedet kan imidlertid fort endre seg slik at det blir en effektiv konkurranse også mellom verdipapirbørser på det norske markedet. Da vil også myndighetenes praksis med hensyn til å godta nye eiere måtte tilpasses dette.

Etter vårt syn tilsier dette at man ikke nå fastsetter noen eierbegrensningsregler i børsloven, men kun holder på den alminnelige bestemmelsen om at det skal skje en egnethetsvurdering når en eier ønsker å kjøpe seg opp over nærmere definerte terskelverdier. Vi antar for øvrig at det kan være hensiktsmessig å harmonisere bestemmelsene i børsloven § 17 med bestemmelsene i verdipapirhandeloven § 9-10, spesielt terskelverdiene. Premissene for egnethetsvurderingen kan opplyses i forarbeidene, men det bør samtidig gjøres klart at utviklingen kan føre til en endring i den konkurransemessige stillingen for verdipapirbørser på det norske markedet, og at myndighetenes praksis må ta hensyn til dette.

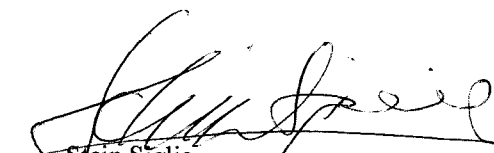
Subsidiært ønsker FNH å gi støtte til forslaget fra arbeidsgruppens flertall, som vi anser som en mer fornuftig regel enn gjeldende eierbegrensningsregler for børser.

For verdipapirregistre gjør det seg for alle praktiske formål gjeldende samme hensyn som for verdipapirbørser, og vår tilrådning følger samme vurderinger som for børser.

**Med vennlig hilsen**

Finansnæringens Hovedorganisasjon

  
Arne Skauge  
adm. direktør

  
Stein Sjølie  
direktør