



Finansdepartementet
postmottak@fin.dep.no

Vår dato 16.02.09
Deres dato 05.12.08
Vår referanse 194976
Deres referanse 08/5957 FM

Høring: Endringer i tilsynet med norske markedsplasser

Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) støtter i hovedsak vurderingene og konklusjonene i forslagene i utredningen, som er god og grundig.

Egenkapitalmarkedet er svært viktig for norske bedrifter, og det er avgjørende at vi har regler som er hensiktsmessige og et tilsyn som er effektivt. Vi legger til grunn at Kredittilsynet og Oslo Børs vil arbeide i nært samarbeid om overføringen av prospektkontrollen, for å sikre en videreføring av den kvalitet og brukervennlighet kontrollen i dag representerer.

I det følgende kommenterer vi noen av teamene i utredningen nærmere.

Prospektkontrollen

Prospektkontrollen kan dessverre, på grunn av EØS-rettslige forpliktelser, ikke lenger innehas av Oslo Børs ASA. Vårt inntrykk av gjeldende prospektkontroll er at den er meget godt ansett. Børsen kan ha vært hjulpet av at innholdsreglene for prospekter er blitt mindre skjønnspregede, men det er uansett ikke tvil om at det er opparbeidet fagkunnskap som i kombinasjon med smidig og effektiv saksbehandling har bidratt til denne anseelsen. Vi mener det vil være avgjørende at også Kredittilsynet vektlegger disse egenskapene i sin utførelse av prospektkontrollen, og at man i samarbeid med Oslo Børs kan videreføre måten å utføre kontrollen på.

Kontroll ved opptak til notering

I utredningen reiser man spørsmål ved om opptaksmyndigheten bør flyttes til Kredittilsynet. Etter vår vurdering er svaret klart nei.

En av de viktigste vurderingene er børsens forhold til utstederne som kunder. De potensielle skadevirkningene ved å ta opp uegnede foretak til notering tilsier etter vår vurdering at børsen vil ha en så sterk egeninteresse i å unngå dette, at interessekonflikter blir mindre aktuelle.

Tilsyn med den løpende informasjonsplikten

I utredningen foreslår man at Kredittilsynet skal overta sanksjonsmyndigheten når det gjelder overtredelse av reglene om løpende informasjonsplikt. Markedsplassen skal imidlertid kunne utføre en ”korrigerende funksjon”.

Vi er usikre på om dette skillet er hensiktsmessig og vil gå imot en endring av dagens situasjon. NHO ønsker således at Børsen fortsatt skal være sanksjonsmyndighet ved eventuelle overtredelser av regelverket om løpende informasjonsplikt. Viktige spørsmål for utstedere er tidspunktet for inntreden av informasjonsplikt og om det er adgang til utsatt offentliggjøring. Utstederne er i begge situasjonene selv ansvarlige for å sørge for å overholde loven. Dialogen med markedsplassen vil likevel ofte ha stor betydning for utstedernes vurderinger. Vi er opptatt av at utstedere kan innrette seg etter veiledning fra markedsplassen når det gjelder overholdelse av rapporteringsreglene. Det er uheldig om veiledning fra markedsplassen ikke kan legges til grunn også overfor den sanksjonerende myndigheten.

Tilbudsmyndighet

Etter loven er markedsplassen tilbudsmyndighet.

Ikke overraskende har det også etter verdipapirhandelloven 2007 vist seg at overtakelsestilbud ofte utløser til dels omfattende konflikter – kanskje særlig når det gjelder forhold som kan utløse tilbudsplikt og tilbudsprisen. Dette bidrar til å svekke tilliten til at det norske aksjemarkedet er velfungerende. All den tid reglene er uklare, er det sannsynlig at Oslo Børs ASA blir assosiert med kontroversielle avgjørelser de treffer i egenskap av tilbudsmyndighet. Dette kunne trekke i retning av at tilbudsmyndigheten legges til det offentlige. Imidlertid mener vi at børsen har en slik nærhet til markedet og ofte også en kommunikasjon med selskapene som gjør at det er klart mest hensiktsmessig at tilbudsmyndigheten forblir hos dem. Som ved forberedelsen av verdipapirhandelloven 2007, mener vi at regelverket for overtakelsessituasjoner bør forbedres. Vi tillater oss i denne sammenheng å peke på at Finansdepartementet har et lovfestet tilsyn i vphl. § 15-1. Da denne bestemmelsen ble forberedt, het det:

”I samsvar med prinsippet om at departementet har hovedansvaret for tilsynet med verdipapirhandelen, vil det tilligge departementet å følge utviklingen i verdipapirmarkedet generelt sett, bl.a. med henblikk på å vurdere om den offentlige regulering av verdipapirhandelen virker tilfredsstillende.”¹

Dette er like aktuelt i dag som da uttalelsen ble gitt i 1977.

Finansiering av prospektkontrollen og den løpende informasjonsplikten

Vphl. § 7-11 første ledd vil gi Kredittilsynet mulighet til å kreve gebyr ”fra den som utarbeider prospekt”. Hittil er det Oslo Børs ASA som har kontrollert prospekter, og som har kunnet kreve behandlingsgebyr. Etter verdipapirforskriften § 7-6 skal gebyrene ha vært godkjent av Kredittilsynet, som dermed allerede må være godt kjent med hvor store

¹ NOU 1978: 42 punkt 6.35.

gebyrene bør være. Vi legger for øvrig til grunn at Finansdepartementets rundskriv vil bli benyttet i forbindelse med finansieringen, også slik at betalerne har innsyn i hvordan gebyrene er beregnet.

Når det gjelder utligningsspørsmålene, omtalt i utredningen punkt 7.2.2, mener vi at et utkast til endring av kredittilsynsloven må sendes på alminnelig høring, idet utredningen ikke gir tilstrekkelig grunnlag for å vurdere eller ta standpunkt til en slik endring.

Vennlig hilsen
NÆRINGSLIVETS HOVEDORGANISASJON
Område Næringspolitikk



Petter Haas Brubakk
Direktør