

# Næringslivets Aksjemarkedsutvalg

Sekretariat:  
Næringslivets Hovedorganisasjon

*Vår dato*

15.05.09

*Vår referanse*

211140

*Deres dato*

16.02.09

*Deres referanse*

08/4892 FM

---

Finansdepartementet  
postmottak@fin.dep.no

## Høring: Lovendringer vedrørende shortsalg

Næringslivets Aksjemarkedsutvalg (NAU) støtter forslagene fra Kredittilsynet om å:

- utvide forbudet mot udekket shortsalg til å omfatte investorer,
- gi adgang for Kredittilsynet til å pålegge midlertidige forbud mot shortsalg,
- videreføre adgangen til dekket shortsalg og
- kunne sanksjonere overtredelser av forbudet med vinningsavståelse eller straff.

NAU understreker viktigheten av at de norske reguleringer ikke skiller seg fra reguleringene i det internasjonale markedet.

Nedenfor kommenterer vi enkelte av punktene i høringsnotatet.

### 4 Spørsmål om forbud mot shortsalg

Vi er enige i at utviklingen internasjonalt bør ses an før man eventuelt vurderer å forby også dekket shortsalg. Spesielt er vi opptatt av at det norske markedet ikke uten særlig grunn reguleres på annen måte enn konkurrerende markeder.

#### 6.1 Forslag til ny bestemmelse om krav om dekket shortsalg for investorer

Vi støtter forslaget om fortsatt å forby udekket shortsalg, kalt shortposisjon 1 i høringsnotatet. For verdipapirmarkedets funksjonsdyktighet er det helt sentralt at leveringsforpliktelsen ved shortsalg oppfylles.

Etter forslaget vil enhver investor, ikke bare som nå verdipapirforetaket, ha en selvstendig plikt til å sørge for at han har dekning for shortsalget. Dette bidrar til å effektivisere forbudet mot udekket shortsalg.

Etter vår vurdering kan vphl. § 10-4 første ledd like gjerne bestå. Plassert inn i lovens kapittel om verdipapirforetak vil bestemmelsen være en nyttig påminnelse til verdipapirforetak. Forholdet vil være dobbeltregulert kun overfor profesjonelle lovbrukere (verdipapirforetakene), og det er knapt en

---

*Postadresse*  
Sekretariat: Næringslivets Hovedorganisasjon  
Postboks 5250 Majorstua  
N-0303 OSLO

*Kontoradresse*  
Middelthuns gate 27  
OSLO

*Telefon* 23 08 80 00  
*Telefaks* 23 08 80 01

belastning. Videre mener vi at lovforarbeidene til § 10-4 første ledd, som fortsatt vil være relevante, er lettere tilgjengelig om de knytter seg til en bestemmelse som fortsatt gjelder. I tillegg kommer det at annet ledd blir første ledd, og dette gjør lovhistorien vanskeligere for brukerne.

Videre mener vi at innføringen av § 3-14 burde føre til en revurdering av innholdet i § 10-4 annet ledd når det gjelder verdipapirforetakets aktsomhetsplikt.

## 6.2 Forslag til ny bestemmelse om midlertidig forbud mot shortsalg

Etter vår vurdering kan Kredittilsynet ikke treffe noen ”beslutning om å ilegge et midlertidig forbud mot shortsalg” med hjemmel i vphl. § 3-9 første ledd, slik det er beskrevet i høringsnotatet. Vi er imidlertid enige i at myndighetene bør ha en slik hjemmel.

Begrunnelsen for en hjemmel til å forby shortsalg er særlig knyttet til finansaksjer, mens forslaget gjelder alle finansielle instrumenter. Vi viser i denne sammenheng til at uttalelsen fra 8. oktober 2008 ble presisert av Oslo Børs AS til å omfatte aksjer i fem finansforetak. Departementet bør omtale behovet for en så vid hjemmel i en eventuell proposisjon.

Høringsnotatet omtaler ikke saksbehandlingen ved midlertidige forbud. En eventuell proposisjon bør omtale denne. Vi er opptatt av at Kredittilsynet – særlig av hensyn til tilliten til det norske verdipapirmarkedet – begrunner forbudet. Videre mener vi at departementet bør klargjøre hva man mener med ”midlertidig”. Etter vår vurdering bør loven kreve at Kredittilsynet bestemmer i det enkelte tilfelle hvor lenge det midlertidige forbudet skal vare. Kredittilsynet må i tilfelle treffe nytt vedtak ved en forlengelse av forbudet. Det vil ikke være tilfredsstillende om Kredittilsynet kan nedlegge forbud ”inntil videre” eller lignende.

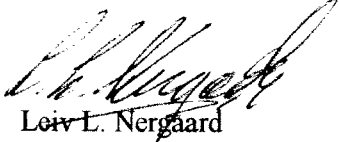
### Øvrige bemerkninger

Tidligere høringer har bekreftet at et norsk register over shorthandelsposisjoner vil være ufullstendig og således lite meningsfylt. Et slikt register som Kredittilsynet omtaler i høringsnotatet bør følgelig avvente nærmere internasjonale prosesser. Ikke minst på de internasjonalt integrerte verdipapirmarkedene er det behov for et harmonisert regelverk.

Gode grunner kan også tale for at shortsalg kun skal foregå på såkalt ”uptick”, dvs. man setter restriksjoner på kursfastsettelsen av aksjer som skal selges short. Dette for å hindre at man gjennom shortsalg bidrar til å forsterke en allerede igangsatt nedadgående kursbevegelse for vedkommende aksje. Amerikanerne praktiserte lenge en slik ”uptick”-regel. Den ble opphevet, men vurderes i disse dager gjeninnført. Også en slik regulering bør likevel avvente nærmere en alleuropeisk regulering.

Med vennlig hilsen

NÆRINGSLIVETS AKSJEMARKEDSUTVALG



Leiv L. Nergaard  
leder