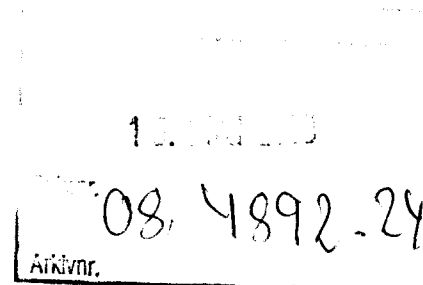


Finansdepartementet  
Finansmarkedsavdelingen  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo



Oslo 14. mai 2009

### Høringsuttalelse – forslag om lovendringer vedrørende shortsalg

Det vises til høringsbrev fra Finansdepartementet av 16. februar d.å., samt vedlagt høringsnotat fra Kredittilsynet av 30. januar d.å. Høringsfristen er satt til 15. mai 2009; foreliggende høringsuttalelse er dermed avgitt rettidig.

Innledningsvis bemerkes det at Pensjonskasseforeningene er av den klare oppfatning at det ikke må innføres et generelt og permanent forbud mot shorthandel. Dette betraktes som en viktig handelsmekanisme og instrument som normalt vil virke til markedets beste. Shorthandel vil kunne lede til økt effektivitet og bedret likviditet i en rekke situasjoner, og har funksjon som forsikring og sikringsinstrument.

For pensjonskassene konkret er shorthandel et nyttig instrument som gir mulighet for bedret avkastning, samtidig som posisjoner kan anvendes til sikringsformål. I forhold til markedet mer overordnet har shortposisjoner en kurskorrigerende effekt. Konvensjonell handel, shorthandel og handel i derivater bidrar til økt dynamikk og likviditet i markedet, noe Pensjonskasseforeningene vurderer som positive egenskaper i markedene man opererer i. I spesielle situasjoner kan konsekvensen av høy dynamikk og likviditet være betydelige markedsbevegelser. I dette ligger en viktig nyanse; det er investorenes adferd som skaper bevegelsene, ikke markedsinstrumentene som sådanne.

Pensjonskasseforeningene bemerker at andre utviklede markeder ikke opererer med forbud mot shortsalg, noe som innebærer at et nasjonalt forbud vil kunne virke konkurransevridende. Dessuten er det gjennom bestemmelsene for spesialfond de jure åpnet for at shortsalg er tillatt.

Kredittilsynet har i høringsbrevet foreslått at det i verdipapirhandelloven inntas en konkret bestemmelse som hjemler midlertidig forbud mot shortsalg. Slike forbud vil kunne omfatte inngåelse av derivatkontrakter. I oktober 2008 nedla Kredittilsynet et midlertidig forbud mot shorthandel med hjemmel i verdipapirhandelloven § 3-9. Det er vår oppfatning at denne bestemmelsen representerer en meget diskutabel rettslig hjemmel for slik inngripen. Det er på denne bakgrunn å foretrekke at Kredittilsynet gis en eksplisitt hjemmel for nedleggelse av kortere forbud.

Pensjonskasseforeningene ser behovet for at Kredittilsynet i rent unntaksvis tilfeller kan ha behov for å ivareta markedsforholdene gjennom nedleggelse av midlertidig forbud mot salg av finansielle instrumenter selger ikke eier. Det presiseres likevel at et slikt forbud – som det også er foreslått i utkast til lovbestemmelse – skal være av *midlertidig* karakter.

I likhet med Kredittilsynet ser ikke Pensjonskasseforeningene behovet eller hensiktsmessigheten ved å innføre et eget register for shortposisjoner.

På mer generelt grunnlag betrakter Pensjonskasseforeningene det som myndighetenes oppgave å påse at kapitalmarkedene har nødvendige rammer, betingelser og verktøy for optimal funksjon.

For NPF og DSKP,



Christer Drevsjø  
Adv.