

Finansdepartementet
v/ Tore Mydske
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Også sendt: postmottak@fin.dep.no

Deres ref: 07/1745

Vår ref: 462111

Dato: 10.05.2007

Høring - MiFID-forskriften

Det vises til Finansdepartementets høringsbrev av 29. mars d.å. vedr. utkast til utfyllende forskrifter til lov om verdipapirhandel ("vphi.") og lov om regulerte markeder ("børsloven") (MiFID-forskriften).

Oslo Børs' kommentarer til brevet er inntatt i det følgende. Kommentarer til Finansdepartementets høringsbrev av samme dato vedr. rapporteringsdirektivet, oversendes særskilt.

Med det stor omfanget av regler og den korte høringsfristen, har vi ikke hatt mulighet til å gå gjennom høringen så grundig som vi ønsket. Dersom vi som følge av vårt videre arbeid skulle ha merknader, tillater vi oss å ettersende dem.

1 Oppsummering

Oslo Børs' viktigste kommentarer til høringsbrevet er:

- Gjennomføringen av direktiv 2006/39/EF synes å være tilfredsstillende, jf. pkt. 2 nedenfor.
- Det bør åpnes for gjennomlysningsunntakene i forordning EF nr. 1287/2006, jf. pkt. 3 nedenfor.
- Børsforskriften må endres og en rekke av bestemmelsene kan gis generell anvendelse på regulerte markeder, jf. pkt. 4 nedenfor.
- Det bør vurderes nøye om en oppnår noen pedagogisk gevinst ved å samle forskrifter gitt i medhold av verdipapirhandeloven i én forskrift, jf. pkt. 5 nedenfor.
- Oslo Børs' Alternative Bond Market ("ABM") vil p.t. ikke fylle vilkårene som en multilateral handelsfasilitet ("MHF"), jf. pkt. 6 nedenfor.
- Gjeldende forskrift om rapportering av transaksjoner i visse OTC-derivater bør videreføres med mindre det fastsettes andre rapporteringsregler om slike handler og oppfølgingen av disse blir like god som i dag, jf. pkt. 7 nedenfor.

De nye reglene om myndighetsrapportering av transaksjoner vil med unntak av sistnevnte strekpunkt, bli kommentert særskilt til Kredittilsynet.

2 Nivå-2 direktivet

Oslo Børs har ingen kommentarer til forslaget til gjennomføring av direktiv 2006/39/EF. Det understrekes for ordens skyld at det er behov for veiledning knyttet til mange av bestemmelsene, f. eks reglene om best-execution.

3 Nivå-2 forordningen

Oslo Børs har i brev av 3. mai d.å. til Kredittilsynet kommentert børsloven §§ 28 og 29 om utelatt og utsatt offentliggjøring av hhv. ordre og transaksjoner. Det er viktig at norske regulerte markeder gis samme konkurransevilkår som andre regulerte markeder, og Kredittilsynet bør således fatte nødvendige vedtak som åpner for gjennomlysningsunntakene i forordning EF nr. 1287/2006. Det vises til børsens brev som også er oversendt Finansdepartementet.

4 Børsforskriften

4.1 Innledning

Børsforskriften må endres som følge av MiFID. Bestemmelser som er i strid med direktivet må oppheves. Regler som gjennomfører direktiv 2001/34/EF må videreføres.

Forslag fra Oslo Børs om endringer av forskriften ble sendt på høring i 2005 (omtalt nedenfor som "forslaget fra 2005"). Av forslaget følger at en rekke av bestemmelsene i børsforskriften naturlig hører hjemme i regulert markeds egne regler og forretningsvilkår. En slik tilnærming er i tråd med MiFID, som forutsetter at regulerte markeder fastsetter bestemmelser om en rekke forhold.

De av børsforskriftens bestemmelser som har sitt tematiske motstykke i rapporteringsdirektivet, er kommentert særskilt i et eget brev til departementet av i dag.

4.2 Virkeområde

Etter gjennomføringen av MiFID vil børsforskriftens regulering kunne deles i to "kategorier":

1. Prosess- sanksjons- og klagebestemmelser, herunder kursnoteringsregler.
2. Opptakskrav for børsnotering, herunder kravet om god børsskikk.

De prosessuelle reglene om suspensjon mv., samt sanksjonsbestemmelsene om overtredelsesgebyr mv. og klagereglene ("kategori 1"), vil gjelde for utstedere av de

finansielle instrumenter som er opptatt til handel på regulert marked, herunder børs, samt markedets medlemmer. Det samme gjelder kursnoteringsreglene.¹

Opptakskravene for børsnotering ("kategori 2") vil kun gjelde utstedere av de finansielle instrumenter (aksjer, obligasjoner mv.) som opptas til handel på regulert marked som er børs. Det samme gjelder rimeligvis kravet om god børsikk.

Oslo Børs ser det som hensiktsmessig at virkeområdet til børsforskriften endres til å gjelde regulerte markeder generelt. Med dette kan forskrift av 20. desember 2006 nr. 1561 om autoriserte markedsplasser, oppheves. Ettersom en rekke av bestemmelsene kun er aktuelle for verdipapirbørs ("kategori 2"), kan det være hensiktsmessig å angi virkeområdet til forskriftens enkelte deler i en særskilt bestemmelse, som f. eks kan lyde:

"Forskriften del 1 gjelder for regulerte markeder, herunder utsteder av finansielle instrumenter notert og medlem på slikt marked. Forskriften del 2 gjelder ved børsnotering."

Virkeområdet til de ulike bestemmelsene vil uansett følge av sammenhengen. Der en bestemmelse i "kategori 1" etter gjeldende ordlyd angir "børs", bør dette endres til "regulert marked".

Dersom virkeområdet til børsforskriften utvides, bør forskriftens navn endres til å være "forskrift om regulerte markeder". Ettersom korttittelen til lov om regulerte markeder er "børsloven", antas det at korttittelen til forskriften fortsatt bør være "børsforskriften".

4.3 Forslag i høringsbrevet

Oslo Børs har følgende kommentarer til Finansdepartementets forslag:

- **Kapittel 1**

§§ 1-1 og 1-3 bør oppheves gitt MiFIDs opptaksregler, jf. nivå-2 forordningen art. 35 flg. Regulert marked må etter børsloven § 24 fastsette regler om opptak av finansielle instrumenter til handel.

Det kan reises spørsmål om opptaksdirektivets særskilte krav fortsatt bør gjelde tilsvarende for grunnfondsbevis (opptakskravene i MiFID vil uansett gjelde). Børsen ser ingen umiddelbar grunn til å endre rettstilstanden på dette punktet, og foreslår derfor at gjeldende § 1-2 første ledd videreføres med nødvendige tilpassninger (blant annet er børsforskriften del V opphevet). § 1-2 annet og tredje ledd kan oppheves gitt endringene for øvrig i forskriften.

- **Kapittel 2**

§ 2-1 er en gjennomføring av opptaksdirektivet og må videreføres. § 2-3 kan oppheves ettersom det ikke er behov for definisjonen, jf. forslaget fra 2005 side 8.

¹ MiFID-forordningen inneholder regler om opptak til handel av finansielle instrumenter på regulert marked, samt gjennomlysningsregler mv. for aksjer.

§ 2-4 er en gjennomføring av opptaksdirektivet og bør videreføres med en mindre presisering. Vilkåret om at aksjer "i prinsippet" skal være fritt omsettelige følger ikke av opptaksdirektivet og kan tas ut, jf. art. 46 nr. 1. Krav om samtykke ved overdragelse hindrer ikke at aksjer kan anses som fritt omsettelige, dersom markedet ikke forstyrres av slikt samtykkekrav. Det vises til NOU 2006: 3 (om markeder for finansielle instrumenter) pkt. 7.1.3.3. Bestemmelsen vil for øvrig suppleres av nivå-2 forordningen art. 35 flg.

§§ 2-5, 2-6 og 2-7 bør overføres til regulerte markeders egne regler og kan derved oppheves, jf. forslaget fra 2005 side 9 (det var her foreslått at § 2-5 skulle videreføres, men dette er ikke nødvendig gitt vphl. § 5-14).

- Kapittel 3

Verken opptaksdirektivet eller MiFID har detaljerte krav til innholdet i søknad om opptak til handel, jf. forslaget fra 2005 side 9 og nivå-2 forordningen art. 35 flg. Det er i MiFID art. 40 nr. 1 forutsatt at det enkelte regulerte markedet fastsetter slike regler, jf. børsloven § 24 første ledd. Oslo Børs forslår på denne bakgrunn at § 3-1 oppheves, med unntak av første ledd som bør videreføres.

§§ 3-2 og 3-3 kan oppheves ettersom vedtak om opptak til handel vil utgjøre et forvaltningsvedtak og de alminnelige saksbehandlingsreglene som gjelder her oppfyller kravene i opptaksdirektivet, jf. høringsnotatet fra 2005 side 10.

- Kapitlene 4, 5 og 6

Se kommentarer til rapporteringsdirektivet.

- Kapitlene 7 og 7a

Må oppheves i lys av MiFIDs opptaksregler, jf. nivå-2 forordningen art. 35 flg.

- Kapittel 8

§ 8-1 første ledd er en gjennomføring av opptaksdirektivet og må videreføres. Bestemmelsens andre ledd nr. 2 bør endres slik at minstestørrelse på lånet senkes til 2 millioner kroner, jf. forslaget fra 2005 side 11. § 8-1 annet ledd nr. 2 bør oppheves, jf. forslaget fra 2005 side 11.

§§ 8-2 og 8-3 er dels en gjennomføring av opptaksdirektivet og bør videreføres. Det er i forslaget fra 2005 foreslått inntatt et nytt annet ledd i § 8-3. Det vises til forslaget, som bør inntas i forbindelse med MiFID-endingene.

Opptaksdirektivet stiller ikke krav om tillitsmann, og § 8-5 bør oppheves i lys av forslaget i vphl. § 5-10 fjerde ledd, jf. også forslaget fra 2005 side 11. § 8-6 bør oppheves og flyttes til regulert markeds egne regler, jf. forslaget fra 2005 side 11.

Det er i forslaget fra 2005 foreslått en ny § 8-4. Det vises til forslaget, som bør inntas i forbindelse med MiFID-endingene.

- Kapittel 9

§ 9-1 første og annet ledd er dels en gjennomføring av opptaksdirektivet og bør videreføres. § 9-1 tredje til sjette ledd bør oppheves, jf. kommentarer til kapittel 3 ovenfor.

- Kapittel 10

Se kommentarer til rapporteringsdirektivet.

- Kapitlene 11 og 12

Etter MiFID skal regulert marked og MHF fastsette regler om medlemskap, jf. forslagene i børsløven § 26 og vphl. § 11-1 første ledd nr. 3. NOREX-børsene har i dag gitt Norex Member Rules ("NMR"), som utgjør en fullstendig regulering av medlemsvilkår og handelsregler (til forskjell fra gjeldende børsforskrift).

Ettersom kapitlene 11 og 12 ikke gjennomfører noen direktivforpliktelse, det er børsløvens system at regulert marked selv skal fastsette medlemsregler og reguleringen i børsforskriften uansett ikke er fullstendig, bør kapitlene oppheves. Oslo Børs deler Finansdepartementets vurderinger på dette punktet.

- Kapittel 13

Det er i kapittel 13 gitt generelle regler om kursnotering. I den grad reglene er i konflikt med MiFID, må de oppheves. I den grad reglene ikke er hensiktsmessige bør de oppheves.

MiFIDs gjennomlysningsregler er foreslått gjennomført i forslaget til børsløven §§ 28 og 29 (med nærmere regler i nivå-2 forordningen). Det er klart at regulert marked selv kan gi kursnoteringsregler for andre finansielle instrumenter enn aksjer. Gjeldende kapittel 13 antas å fremstå som mer forvirrende enn forklarende, og foreslås derfor opphevet, med unntak av § 13-1 som bør endres til å lyde:

"Regulert marked skal fastsette nærmere regler om offentliggjøring av opplysninger om ordre, handler mv. i finansielle instrumenter"

Kursnoteringsreglene til regulert marked må naturligvis være i tråd med MiFID. Det antas at behovet for forskrifter på dette området vil kunne oppstå dersom EU fastsetter gjennomlysningsregler for andre finansielle instrumenter enn aksjer, eventuelt at unntaksadgangen i børsløven §§ 28 og 29 ikke blir benyttet.

- Kapittel 22

Oslo Børs er enig i at § 22-1 bør videreføres. Det antas børsløven §§ 24 åttende ledd og 26 åttende ledd gir hjemmel for bestemmelsen.

- Kapittel 23

§§ 23-1, 23-4, 23-6, 23-7 og 23-9 hører naturlig under regulert markeds egne regler og bør oppheves, jf. forslaget fra 2005 side 13 og 14.

§§ 23-2 og 23-3 må oppheves, se kommentarer til rapporteringsdirektivet. Det samme gjelder § 23-8, jf. vphl. § 5-14.

- Kapittel 25

Det er i børsloven § 25 forslått regler om suspensjon og strykning av finansielle instrumenter. Bestemmelsen vil suppleres av forvaltningsloven. Etter Oslo Børs' syn harmonerer børsforskriften §§ 25-1 til 25-3 dårlig med den nye hjemmelsbestemmelsen i børsloven § 25 ettersom bl.a. Kredittilsynet skal kunne beslutte suspensjon og strykning. Bestemmelsen om midlertidig strykning i § 25-3 er svært lite benyttet i praksis. Oslo Børs antar at børs – og forvaltningsloven gir tilstrekkelig grad av offentligrettslig regulering av regulerte markeders suspensjons- og strykningsadgang. Nærmere prosessuelle regler om suspensjon og strykning hører naturlig hjemme i det regulerte markedets egne bestemmelser. Rammene for denne reguleringsadgangen vil følge av børsloven § 25 og alminnelig forvaltningsrett. Blant annet skal et vedtak om suspensjon eller strykning ikke gjennomføres dersom dette kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne eller markedet. Oslo Børs foreslår derved, i motsetning til det Finansdepartementet legger til grunn i høringsbrevet, at §§ 25-1 til 25-3 oppheves og erstattes med følgende bestemmelse:

“Regulert marked skal fastsette nærmere regler om suspensjon og strykning av finansielle instrumenter. Vedtak om suspensjon kan ikke påklages.”

Det er hensiktsmessig at regulerte markeders regelverkskompetanse forankres i forskrift, jf. brev av i dag vedr. rapporteringsforskriften pkt. 5. Hjemmel for unntaket fra klageadgangen følger av børsloven § 41 første ledd tredje punktum, jf. nedenfor. Det legges til grunn at regulerte markeder etter gjennomføringen av MiFID, som i dag, kan gjennomføre kortvarige omsetningspauser (typisk ved vesentlige kurssvinginger uten noen klar årsak) med grunnlag i markedets egne regler.

Når det gjelder Finansdepartementets vurdering av klageadgangen ved suspensjon, bemerkes det at et suspensjonsvedtak er en operativ beslutning på linje med sletting av handler, børspause og handel under særskilt observasjon. En suspensjon varer vanligvis i en til to dager. Dette medfører at en klage i de fleste tilfeller neppe vil kunne behandles før et suspensjonsvedtak er avviklet (dvs. instrumentet igjen er tatt opp til handel). Børsen legger til grunn at det uansett ikke kan være snakk om utsatt iverksetting av et suspensjonsvedtak, ettersom dette vil kunne gjøre en operativ suspensjonsadgang illusorisk. Videre oppstår det spørsmål om hvem som skal kunne påklage et suspensjonsvedtak. Det vil f. eks kunne hevdes at enhver aksjonær har “rettslig klageinteresse”, noe som vil føre til en vid klageadgang og mange potensielle klagesaker med tilhørende arbeidsmengde for regulert marked og klageinstansen. For ordens skyld vises det til Ot. prp. nr. 83 (1986 – 1987) punkt 3.10.7, der departementet i tråd med utvalgets forslag ikke foreslo klageadgang for beslutninger om suspensjon, med følgende kommentarer (proposisjonen s. 72):

“På grunn av suspensjonvedtakets karakter har en ikke funnet grunn til å ha en klageordning slik som ved strykning. Dette fremgår av at børsstyrets vedtak etter utkastet § 4-12 er endelig, jfr. første ledd siste punktum. Imidlertid vil forvaltningslovens regler forøvrig gjelde så langt de passer, for eksempel reglene om begrunnelse.”

Det synes som om eventuell tvil om hvorvidt beslutninger om suspensjon kan påklages, skyldes at forvaltningsloven gjelder og at § 5-9 er nevnt i gjeldende børslov § 5-14, som igjen er grunnlaget for hvilke bestemmelser i børsloven som kan påklages til børsklagenemnden. Etter Oslo Børs' vurdering er gjeldende § 5-9 første ledd tredje pkt. vel fundert (gjeldende børslov er her lik børsloven av 1988, jf. NOU 1999: 3 (Organisering av børsvirksomhet) pkt. 9.4). Dersom Finansdepartementet konkluderer med at børsforskriften §§ 25-1 til 25-3 skal videreføres, foreslår børsen at førstnevnte bestemmelse videreføres uendret.

Oslo Børs er enig i at §§ 25-4 og 25-5 bør videreføres. § 25-6 bør som foreslått av Finansdepartementet, oppheves, jf. kommentar til kapitlene 11 og 12.

Etter det børsen kan se gir børsloven § 30 ikke hjemmel for videreføring av § 25-7 om løpende mulkt for børsmedlemmer. Dette antas å være en inkurie som rettes i forbindelse med lovvedtagelsen. Bestemmelsen bør derved videreføres.

§§ 25-8 og 25-10 bør videreføres.

- **Kapittel 26**

Oslo Børs er enig i at kapittel 26 bør videreføres. Etter børsens vurdering bør børsklagenemnden være klageinstans for vedtak fattet av (alle) regulerte markeder, jf. børsloven § 41. Reguleringsteknisk kan dette gjøres ved å erstatte "børs" med "regulert marked" i de enkelte bestemmelsene, eventuelt at virkeområdet utvides i en særskilt regel. Det bør med dette ikke være nødvendig å sondre mellom ulike regulerte markeder ut i fra hva slags finansielle instrumenter som omsettes på markedet.

- **Forskrift om kontrollkomité for børs**

Oslo Børs er enig i at forskriften bør oppheves.

4.4 Regulert markeds egne regler

Ettersom gjeldende børslov § 5-1 tredje ledd ikke er foreslått videreført i børsloven, jf. Oslo Børs' brev til Stortingets finanskomité av 27. april 2007, foreslås det inntatt en presisering i børsforskriften om regulerte markedes regelverkskompetanse (dersom dette ikke presiseres i børsloven):

"Regulert marked kan fastsette nærmere regler om utstederes rettigheter og plikter som følge av opptak til handel.

Regulert markeds regler skal forelegges Kredittilsynet i henhold til børsloven § 22 tredje ledd."

5 Forskriftsstruktur

Finansdepartementet varsler i høringsnotatet at det vil bli vurdert to "samleforskrifter" for regler gitt i medhold av verdipapirhandelsoven og børsloven.

Oslo Børs er i utgangspunktet positiv til forenklinger i regelverket. Det kan imidlertid reises spørsmål om brukerne av regelverket her vil oppnå en gevinst. En eventuell samleforskrift etter verdipapirhandelloven vil bli meget omfattende og regulere vidt forskjellige aktører (utstedere, investorer, verdipapirforetak mv.) og temaer (prospekter, markedsmissbruk, organiseringen av og virksomheten til verdipapirforetak mv.). Det bør etter børsens syn vurderes å samle forskrifter med samme pliktsubjekter. F. eks kan forskrifter som gjelder for utstedere med finansielle instrumenter opptatt til handel på regulert marked, med hell samles i en forskrift. Likeledes kan det fastsettes en forskrift om verdipapirforetak (som i seg selv vil bli meget omfattende). Når det gjelder forskrifter gitt i medhold av børsloven, så er dette langt færre, noe som kan tilsi en samordning. På den annen side kan det reises spørsmål om hva en oppnår ved å f. eks samle opptakskravene til børsnotering i samme forskrift som habilitetskravene til ansatte ved børs. Det gjøres oppmerksom på at forskrift av 30. mars 2001 nr. 319 om markedsovervåkning ikke er oppdatert siden gjennomføringen av markedsmissbruksdirektivet.

Finansdepartementet anmodes om å vurdere nøye den pedagogiske gevinsten ved å samle forskrifter gitt i medhold av verdipapirhandelloven og børsloven i to forskrifter.

6 ABM

I Finansdepartementets høringsbrev er det lagt til grunn at Oslo Børs' ABM må søke tillatelse som MHF. Etter børsens vurdering er dette ikke korrekt.

En MHF er etter forslaget til vphl. § 2-3 fjerde ledd et *"multilateralt system der det legges til rette for omsetning av finansielle instrumenter..."*. Etter ordlyden kan det konsesjonspliktige området virke stort, ettersom vilkårene for å omfattes av definisjonen er beskjedne. Det er imidlertid klart at bestemmelsen gjennomfører MiFID, som oppstiller noe strengere vilkår for kravet om tillatelse. Vphl. § 2-3 fjerde ledd er ment å gjennomføre art. 4 nr. 15 hvorefter en MHF *"brings together... buying and selling interest... in a way that results in a contract..."*. Det vises til NOU 2006: 3 (om markeder for finansiell instrumenter) pkt. 8.1.3 der det er lagt til grunn at kjøps- og salgsinteresser må matches i fasiliteten. ABM har verken funksjonalitet eller regelverk som medfører at kjøps- og salgsordre sluttet på denne måten. Således fungerer ABM som en "oppslagstavle" der potensielle kjøpere og selgere kan undersøke om det finnes parter det kan inngås bilaterale handler med.

Oslo Børs vil på et fremtidig tidspunkt vurdere om det er hensiktsmessig å omgjøre ABM til en MHF. Dersom konklusjonen blir at børsen ønsker å søke tillatelse, vil de nødvendige systemmessige/regelverksmessige endringene måtte foretas, jf. avsnittet ovenfor.

7 Transaksjoner i visse OTC-derivater

Etter forskrift av 20. januar 1999 nr. 950 skal verdipapirforetak gi melding til børsen om handel i ikke-børsnoterte opsjoner og terminer som gjelder kjøp eller salg av finansielle instrumenter som er børsnotert i Norge. Finansdepartementet har i høringsbrevet lagt til grunn at forskriften ikke bør videreføres på grunn av de nye reglene om myndighetsrapportering av transaksjoner. Utvalget foreslo videreføring av forskriften, jf.

NOU 2006: 3 side 94 siste avsnitt der det blant annet pekes på at *"slik handel kan likestilles med handel i de underliggende noterte instrumentene."*

MiFID inneholder ingen regler om rapportering av OTC-derivater. Hvert enkelt medlemsland kan således utvide virkeområdet til art. 25, jf. forslaget til hjemmel i vphl. § 10-18 fjerde ledd. Forslag til forskrifter om myndighetsrapportering utover rapporteringsbestemmelsene i nivå-2 forordningen, forligger p.t. ikke, jf. imidlertid MiFID art. 65 nr. 1 vedr. en mulig utvidelse av bl.a. "post trade transparency" regimet.

Etter Oslo Børs' vurdering er det viktig med regler om rapportering av handler i nevnte type OTC-derivater. Det bemerkes i denne forbindelse at rapporteringen reduserer muligheten for markedsmanipulasjon og innsiddehandel, jf. forslaget til vphl. § 3-1 annet ledd. Videre øker offentliggjøringen og rapporteringen sannsynligheten for en korrekt prising av produktene, som igjen bidrar til økt investorbekyttelse. Rapportering av OTC-derivater øker sannsynligheten for en korrekt produktportefølje i det standardiserte derivatmarkedet, ettersom produktinnovasjonen erfaringsmessig finner sted i OTC-markedet og denne deretter kan standardiseres når en viss minimumsetterspørsmål gir nødvendig likviditet. Risikoen for menneskelig feil reduseres også ettersom rapporteringen øker bevisstheten over til dels kompliserte produkter, og foranlediger en dialog mellom verdipapirforetakene og myndighetene i denne forbindelse.

Det presiseres at et krav om rapportering av kun noterte derivater (slik MiFID fastsetter), vil kunne gi aktørene et incitament til å foreta handler i ikke-noterte instrumenter, som vil føre til lavere gjennomsiktighet og dårligere myndighetskontroll. Ettersom underliggende til de standardiserte og ikke-standardiserte derivatene omfattes av forskriften, er børsnoterte finansielle instrumenter, bør rapporteringsreglene være de samme. I praksis er ikke-standardiserte derivater med notert underliggende relativt like de standardiserte derivatene som utstedes av børsen.

Oslo Børs antar at gjeldende forskrift bør videreføres med mindre det fastsettes andre rapporteringsregler om slike transaksjoner, og oppfølgingen og overvåkingen av denne rapporteringen blir like operativ som i dag. Etter MiFID art. 25 nr. 3 skal transaksjoner i finansielle instrumenter rapporteres til verdipapirmyndigheten *"as soon as possible , and no later than the close of the following working day"*. Oslo Børs ser en risiko for at dagens "realtidskontroll" av transaksjoner vil bli erstattet av en "etterhåndskontroll", ettersom verdipapirforetakene trolig vil ønske å rapportere sine transaksjoner i løpet av en handelsdag under ett. Dette vil kunne ha uheldige virkninger for tilliten til verdipapirmarkedet.

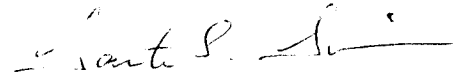
* * * * *

Det bes om at Finansdepartementet tar kontakt med børsen dersom noen av forholdene i dette brevet skal utdypes.

Med hilsen
OSLO BØRS ASA



Atle Degré
Juridisk direktør



Gaute S. Gravir
Advokat