



Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo 26. oktober 2007

Høringsuttalelse – forskriftsbestemmelser om overtagelsestilbud i verdipapirforskriften

Det vises til mottatt høringsbrev fra Finansdepartementet, datert 14. september d.å. Vedlagt nevnte var to høringsnotater fra Oslo Børs, begge av 1. september d.å. Høringsfristen er satt til 1. november d.å. Således er denne høringsuttalelsen rettidig avgitt.

Forslag til forskriftsbestemmelser vil presumptivt bli inntatt i verdipapirforskriften av 29. juni 2007. Finansdepartementet har antydnet dette i nevnte høringsbrev.

1. Tilbudsplikt ved erverv av rettigheter og andre interesser knyttet til aksjer¹

Forslaget fra Oslo Børs representerer en utvidelse av virkeområdet for eksisterende oppkjøpsregler i det erverv av finansielle instrumenter kan utløse en utløsningsplikt. Fokuset rettes dermed også mot finansiell eksponering, herunder long-handel, men ikke short-handel. Pensjonskasseforeningene finner å støtte forslaget fra børsen da dette i realiteten medfører en økt grad av likebehandling samt et bedret minoritetsvern.

I utkast til forskrift legges det avgjørende vekt på faktisk kontroll over stemmeberettigede eierandeler. Ved kontroll over aksjer som representerer 1/3 av stemmene inntreffer tilbudsplikten. Interesser knyttet til eierandeler uten stemmeberettigelse vil ikke være av relevans i forhold til bestemmelsene om plikt til overtagelsestilbud. En negativ kontroll vil dog kunne utlede en plikt til tilbud om innløsning. Vi gir forslaget tilslutning, herunder prinsippet om faktisk aksjekontroll ut over rent formelt eierskap. Det er videre naturlig å knytte tilbudsplikten opp mot selve ervervet av interesse i aksjer, det vil si avtaletidspunktet.

Mottatt forslag er basert på eiers bruttoposisjon ved beregning av interesseforhold. Ut fra foreslåtte unntaksbestemmelse vil man i særlige tilfeller, etter kontrollmyndighetens tilsagn, kunne legge nettoposisjonen til grunn.

I likhet med Oslo Børs anser Pensjonskasseforeningene fremlagte forslag som egnet til å fremme forutsigbarhet. Vi gir også tilslutning til angitte verdsettelsesprinsipper.

2. Anvendelsesområde, tilbudsmyndighet og lovvalg i forhold til overtagelsestilbud med tilknytninger til flere stater

Pensjonskasseforeningene stiller seg bak forslaget fra Oslo Børs som representerer en implementering av rådsdirektivet 2004/25/EF. Vi mener, i likhet med nevnte, at gode grunner tilsier at forskriften i stor utstrekning tilpasses direktivets ordlyd. Forskriften vil uansett måtte fortolkes i lys av verdipapirhandeloven § 6-23.

For De selvstendige kommunale pensjonskasser og Norske Pensjonskassers Forening,

Christer Drevsjø
Adv.

¹ Forskrift til anvendelse for aksjer notert på norsk regulert marked.