

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Oslo, 25. september 2000

Deres ref:  
00/2427 FM KTN

## **Høring – NOU 2000:10 Lov om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven)**

### 1 Innledning

Det vises til departementets høringsbrev datert 23. juni 2000 der det bes om merknader til verdipapirsentrallovutvalgets forslag til lov om registrering av finansielle instrumenter.

Vi vil også vise til vårt brev til departementet datert 18. august 2000 der vi tok opp et punkt som er berørt av lovutvalget, nemlig forvalterregistrering av verdipapirfondsandeler.

Verdipapirfondenes Forening har merket seg at utvalget i sitt forslag til lov om registrering av finansielle instrumenter særlig har vektlagt hensynet til et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapirmarked. Etter vår oppfatning har utvalget utarbeidet et fremtidsrettet lovforslag, og vi er i store trekk enig i de forslag som utvalget gir i sin innstilling.

Nedenfor følger foreningens konkrete merknader til de forslag hvor det er naturlig for oss å ha synspunkter.

### 2 Konkrete merknader

#### 2.1 Enerett

Verdipapirfondenes Forening støtter utvalgets forslag om at eneretten som VPS i dag har til registrering av aksjer og andre finansielle instrumenter bør oppheves. Et viktig moment ved å åpne for konkurranse er at det dermed legges grunnlag for at det kan utvikles bedre tjenester.

For ordens skyld vil vi gjøre oppmerksom på at et bortfall av eneretten vil medføre behov for å endre § 1-2, femte ledd og § 5-1, første ledd i lov om verdipapirfond.

#### 2.2 Organisering/selskapsform

Vi mener at det er viktig at lovreguleringen av verdipapirregistre åpner for valgmuligheter som gjør at det raskt kan skje en tilpasning til endrede rammebetingelser med sikte på bl.a. økt kostnadseffektivitet. På denne bakgrunn deler vi utvalgets forslag om at den relativt detaljerte reguleringen av innretningen av registreringsvirksomheten som følger etter dagens lov, ikke bør videreføres. Det bør være opp til verdipapirregistrert selv å bestemme hvordan virksomheten skal organiseres. Herunder vil vi gi vår støtte til flertallets forslag om det heller ikke skal være noen plikt for verdipapirregistre å bruke kontoførere.

Vi støtter også utvalgsflertallets forslag om at verdipapirregistre skal etableres og drives som allmennaksjeselskap (ASA), herunder krav om at dagens VPS skal omdannes til et ASA. Aksjeselskapsformen er velkjent og vil være en hensiktsmessig organisasjonsform med tanke på en utvikling i retning større integrasjon av verdipapirregistre, børser og oppgjørssentraler både i det norske og det internasjonale verdipapirmarkedet.

Vi vil også gi vår tilslutning til flertallets forslag om at det ikke vil være behov for en ordning med kontrollkomité, under henvisning til at regler om tilsyn og internkontroll med videre vil være tilstrekkelig for å sikre at et verdipapirregister kan drives forsvarlig.

### 2.3 Eierbegrensningsregler

Verdipapirfondenes Forening er i tvil om nødvendigheten av å ha eierbegrensningsregler for verdipapirregistre. Etter vår oppfatning burde det være tilstrekkelig med et system der den som erverver eierandeler utover et bestemt nivå blir underlagt en såkalt "fit and proper" vurdering av tilsynsmyndigheten. Subsidiært vil vi imidlertid gi vår tilslutning til utvalgets forslag om en eierbegrensning på 20 prosent. Vi støtter også forslaget om det skal kunne gjøres unntak fra denne eierbegrensningsregelen ved at et holdingsselskap skal kunne eie 100 prosent av datterselskapene i en konsernstruktur, forutsatt at datterselskapene ikke driver med annen virksomhet enn børs, autorisert markedsplass, oppgjørssentral eller verdipapirregistre.

Vi vil videre gi vår fulle tilslutning til flertallets forslag om at det ikke skal innføres stemmerettsbegrensninger. Eierbegrensningsreglene med tilhørende konsolideringsregler bør være mer enn tilstrekkelig for å sikre de hensyn som eventuelt skulle begrunne de stemmerettsregler som mindretallet i utvalget foreslår. For oss er det et sentralt poeng å legge til rette for at det kan utøves et aktivt eierskap.

### 2.4 Rett og plikt til registrering

Vi støtter utvalgets forslag om at alle finansielle instrumenter skal ha rett til å være registrert i et norsk verdipapirregister. Vi støtter også forslaget om at departementet skal kunne gi adgang til registrering også av andre formuesobjekter enn finansielle instrumenter.

Utvalgets flertall foreslår å oppheve registreringsplikten for obligasjoner, børsnoterte derivater, samt aksjer og depotbevis i utenlandske aksjeselskaper børsnotert i Norge. Verdipapirfondenes Forening støtter dette forslaget. Lovutvalget har ikke vurdert registreringsplikten for aksjer og tegningsretter i norske allmennaksjeselskaper, under henvisning til at dette ble vurdert i forbindelse med aksjerettsreformen. Etter vår oppfatning er det vanskelig å se hvorfor registreringsplikten her skal videreføres når den foreslås opphevet for alle andre finansielle instrumenter. For norske ASAer vil en opphevelse av registreringsplikten i realiteten bare bety at det gis valgmulighet mellom å være registrert i et norsk eller utenlandsk verdipapirregister. Vi vil på denne bakgrunn tilrå at også registreringsplikten for norske aksjer og tegningsretter i norske ASAer oppheves.

### 2.5 Forvalterregistrering

Når det gjelder forvalterregistrering av verdipapirfondsandeler vil vi vise til vårt innspill i brev til departementet av 18. august.

Utvalgets flertall har foreslått at det skal være adgang til forvalterregistrering av obligasjoner og derivater både for utlendinger og innlendinger. Videre foreslår utvalget å videreføre de

regler og den praksis som Kredittilsynet har fulgt når det gjelder forvalterregistrering av utlendingers innehav av aksjer i norske ASAer. Disse forslagene vil vi gi vår tilslutning til.

Utvalget viser til at Finansdepartementet har presisert at innlendingers adgang til forvalterregistrering av aksjer ikke inngår i utvalgets mandat. Etter vår oppfatning burde dette vært vurdert. Vi vil bl.a. vise til at nordmenn i stadig større grad investerer i utenlandske markeder, og i den forbindelse har stor fordel av å kunne forholde seg til én global forvalter. Vi har svært vanskelig for å se hvorfor ikke nordmenn også skulle kunne benytte sin globale forvalter til å ta hånd om sine innenlandske investeringer, og vi vil på denne bakgrunn tilrå at det bør åpnes adgang for forvalterregistrering av aksjer også for innlendinger.

#### 2.6 Omdanning og anvendelse av salgsproveny

Verdipapirfondenes Forening støtter flertallets forslag om at omdanningen av dagens VPS til ASA skal skje ved at aksjene legges ut for offentlig tegning til høystbydende.

Når det gjelder anvendelsen av salgsprovenyet mener vi at provenyet ideelt sett burde vært delt ut til dem som har bidratt til å skape disse verdiene. Det vil si en forholdsmessig fordeling mellom brukerne (utstedere, investorer og kontoførere) og staten (som følge av at verdien av VPS også har sin kilde fra det monopol og den lovfestede eneretten som VPS har). På den annen side er vi enige med de medlemmene av utvalget som gir uttrykk for at det vil være praktisk umulig å utpeke den enkeltes "eierandel" på en objektiv måte. På denne bakgrunn deler vi det syn at den norske stat derfor er det mest representative organ for den uidentifiserte gruppen som utgjør brukerne av VPS.

Etter vårt syn bør derfor salgsprovenyet i det vesentligste tilfalle den norske stat. Vi vil imidlertid tilrå at en mindre del av provenyet legges i en stiftelse for fremming av forskning på verdipapiriområdet. På denne måten vil deler av salgsprovenyet komme brukerne av VPS til gode gjennom økt innsats på forskning omkring problemstillinger på verdipapiriområdet.

Med hilsen  
Verdipapirfondenes Forening

Lasse Ruud  
Adm. direktør