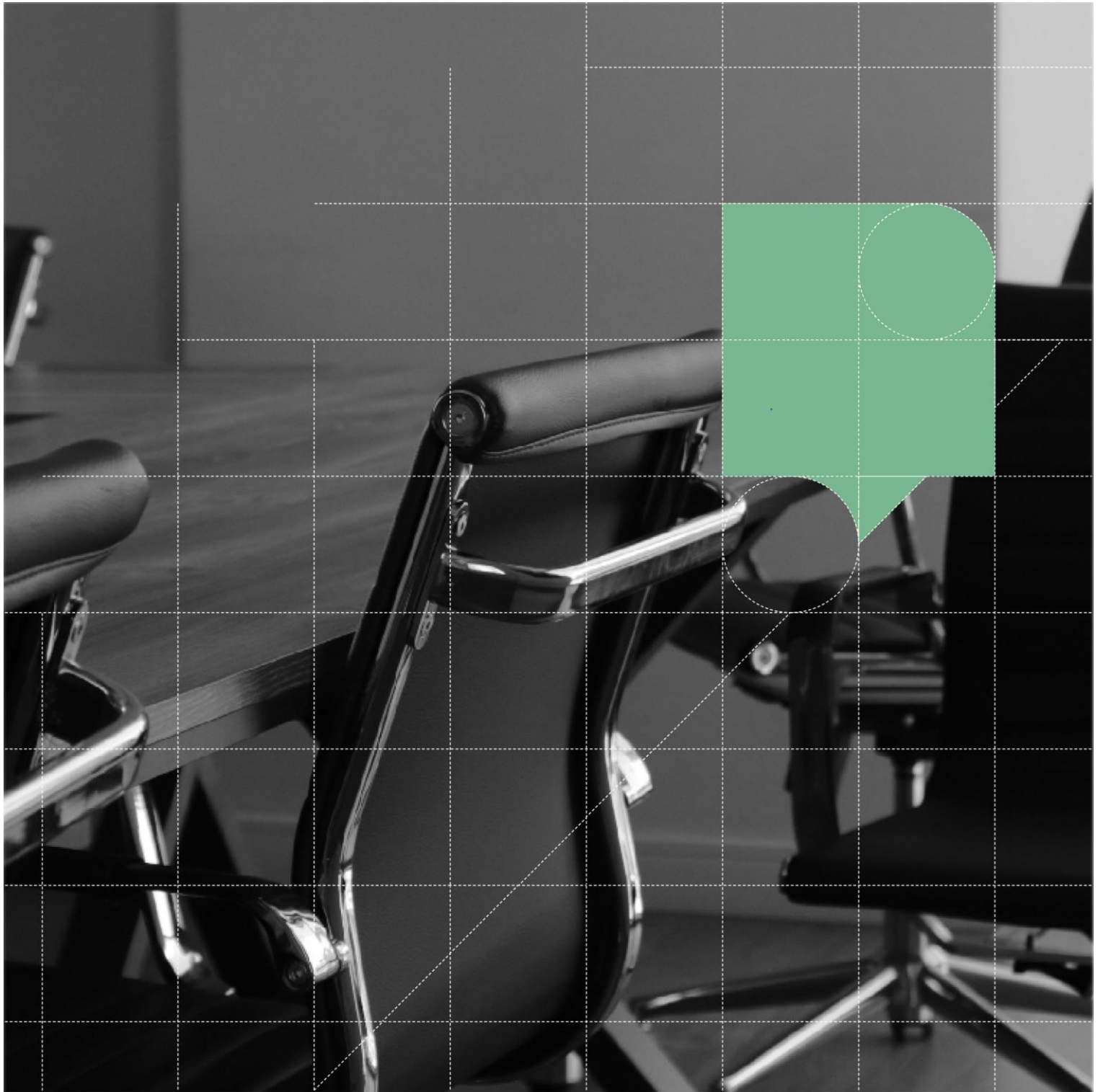


# Regelrådets uttalelse

Om: **NOU 2021: 1 Regler om tilsynsmyndighet, sanksjonskompetanse og klageordning**

Ansvarlig: **Finansdepartementet**



Regelrådets konklusjon: **Forslaget er tilstrekkelig utredet**

Finansdepartementet

Deres ref.:

21/1465

Vår ref.:

21/00075

Vår saksbehandler:

Marte Grønvold

Dato:

26.04.2021

## Uttalelse

Om: **NOU 2021: 1 Regler om tilsynsmyndighet, sanksjonskompetanse og klageordning**

Konklusjon: **Forslaget er tilstrekkelig utredet**

### Regelrådets samlede vurdering av forslaget

Finansdepartementet har sendt Verdipapirlovutvalgets syvende utredning på høring.

Utvalget gir en god beskrivelse av dagens situasjon og målet med forslaget. Alternative løsninger er utredet, og det er vist til reguleringen i andre land og på andre forvaltningsområder. Forholdet til EU-retten er også godt belyst. Utvalget kunne med fordel gitt en grundigere beskrivelse av foretak under tilsyn, utstedere og investorer som berøres av forslaget. Regelrådet finner det positivt at virkninger for berørt næringsliv er kvalitativt utredet og i noe grad forsøkt tallfestet. Regelrådet registrerer at kostnadene knyttet til klagesaksbehandling og nivået på tilsynsavgiften ikke er forsøkt verdsatt. Utvalget har vurdert enkelte forutsetninger for en vellykket gjennomføring. Etter en samlet vurdering av forslagets omfang og utredningen mener Regelrådet at forslaget er tilstrekkelig utredet, jf. utredningsinstruksens punkt 2-1 og 2-2.

Regelrådet registrerer imidlertid at det er dissens knyttet til finansieringen av de foreslåtte ordningene. Slik Regelrådet forstår det kan nivået på tilsynsavgiften bli lavere dersom mindretallets forslag blir vedtatt. Finansdepartementet kunne med fordel kommentert dissensen og hvordan departementet stiller seg til denne i høringsbrevet.

Gitt enkelte mangler i beregningen av kostnadene for de berørte kan Regelrådet ikke konkludere med at målene oppnås til en relativt sett lav kostnad for næringslivet dersom flertallets forslag blir vedtatt.

På de neste sidene kan du lese mer om Regelrådets vurderinger.

Ta gjerne kontakt ved spørsmål.

Med vennlig hilsen

Sandra Riise  
leder av Regelrådet

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*

## **1 Om forslaget som er sendt på høring**

NOU 2021: 1 er Verdipapirlovutvalgets syvende utredning.

Utredningen inneholder forslag til endringer i verdipapirhandelloven og innebærer endringer i reglene om tilsynsmyndighet, sanksjonskompetanse og klageordninger. Utredningen inneholder forslag om å overføre oppgaven som tilbudsmyndighet fra Oslo Børs til Finanstilsynet og å oppheve delegasjonen av tilsynet med den løpende informasjonsplikten og utsatt offentliggjøring. Utvalget foreslår at Børsklagenemnden legges ned og at det opprettes en klagenemnd under Finansdepartementet for saker på verdipapirmarkedsområdet.

## **2 Regelrådets prioritering**

Regelrådet skal bidra til at næringslivet ikke påføres unødvendige byrder gjennom nytt eller endret regelverk, jf. vedtekter for Regelrådet § 1.

Regelrådet skal vurdere utformingen av forslag til nytt eller endret regelverk, både lover og forskrifter som påvirker næringslivets arbeidsbetingelser og øvrige relevante forhold, jf. vedtektene § 2 første ledd. Rådet står fritt til å prioritere hvilke saker vi gir uttalelser til. På denne bakgrunn prioriterer Regelrådet å uttale seg om et utvalg av saker.

Forslaget berører markedsoperatøren Oslo Børs, verdipapirforetak under tilsyn, utsteder og investorer. Verdipapirmarkedet er viktig for annet næringsliv ved at det fungerer som kapitalkilde. Regelrådet har derfor valgt å uttale seg til denne høringen.

## **3 Regelrådets vurdering av utredningen av konsekvenser for næringslivet**

Det følger av Regelrådets vedtekter § 2 første ledd at Regelrådet skal ta stilling til om det er gjennomført konsekvensvurderinger etter de krav som utredningsinstruksen stiller, og om virkningene for næringslivet er tilstrekkelig kartlagt. Rådet kan vurdere hvorvidt nytt eller endret regelverk er utformet slik at målene oppnås til en relativt sett lav kostnad for næringslivet.

Som grunnlag for vurderingen nedenfor har Regelrådet særlig tatt utgangspunkt i kravene til innhold i beslutningsgrunnlaget i utredningsinstruksen kapittel 2. Det vil si punkt 2-1 Minimumskravene til utredning og punkt 2-2 Omfang og grundighet.

### **3.1. Kostnadsvirkninger og nyttevirksomheter for næringslivet**

Virksomheter for markedsoperatøren Oslo Børs, foretak under tilsyn, utstedere og investorer er utredet. Utvalget har tallfestet antall saker Børsklagenemnden har behandlet i tidligere år, og utgifter til dagens Børsklagenemnd. Regelrådet registrerer at kostnadene knyttet til klagesaksbehandling og nivået på tilsynsavgiften ikke er forsøkt verdsatt. En verdsetting av dette kunne etter Regelrådets vurdering belyst virkningen av forslaget enda bedre. Samtidig har Regelrådet forståelse for at en slik tallfesting kan være vanskelig da det er usikkerhet knyttet til antall klagesaker i fremtiden.

### **3.2. Konkurransvirkninger for næringslivet**

Utvalget har gjort rede for markedssituasjonen i dag. Endringer i konkurransesituasjonen i markedet, med fri konkurranse mellom handelsplasser og fri rett å etablere nye handelsplasser, er noe av bakgrunnen for at utvalget foreslår at delegasjonen som markedsoperatør bør trekkes tilbake.

Vi kan ikke se at utvalget har utredet konkurransvirkninger av forslaget. Forslaget kan etter Regelrådets vurdering føre til en økning i tilsynsavgiften. Vi kan ikke se at utvalget har gitt informasjon om hvordan denne avgiften fordeles, om den for eksempel fordeles etter foretakets størrelse. Slik informasjon kunne belyst eventuelle konkurransvirkninger av forslaget. Det kan videre stilles spørsmål ved om risikoen for å måtte betale omkostninger ved klage der man ikke får medhold kan gjøre det mindre aktuelt å klage for de relativt sett mindre selskapene.

### **3.3. Forenkling for næringslivet**

Forslaget innebærer en forenkling av regelverket for markedsoperatørene, i dette tilfellet Oslo Børs, som ikke lenger vil være underlagt et omfattende regelverk beregnet på offentlig myndighetsutøvelse. Også forslaget om å legge ned Børsklagenemnden innebærer en forenkling av regelverket for markedsplassen, som etter forslaget vil stå fritt til å beslutte om en tvisteløsningsmekanisme skal opprettes og hvordan den i tilfelle skal organiseres.

### **3.4. Særskilt vurdering av hensynet til små virksomheter**

Utvalget kunne gitt en grundigere beskrivelse av *foretak under tilsyn, utsteder og investorer*. Regelrådet savner en beskrivelse av hvem disse er, hvor mange de er og om det er store og/eller små virksomheter. Regelrådet viser i den forbindelse til at utvalget opplyser at handelsplassene Euronext Expand og Euronext Growth i hovedsak består av små og mellomstore selskaper.

Regelrådet kan ikke se at utvalget har gjort en særskilt vurdering av hensynet til små og mellomstore virksomheter. Vi antar de berørte virksomhetene i hovedsak er større, profesjonelle selskaper, men vi savner en vurdering av virkninger for selskapene som er medlem på Euronext Expand og Euronext Growth som utvalget selv skriver er små og mellomstore selskaper.

### **3.5. Alternative tiltak**

Utvalget har utredet relevante alternativer innenfor det handlingsrommet mandatet gir. Utvalget har også vist til reguleringen i andre land og på andre forvaltningsområdet. Forholdet til, og handlingsrommet innenfor, EU-retten er også grundig gjort rede for. Regelrådet mener på denne bakgrunn at alternative tiltak er godt utredet.

### **3.6. Forutsetninger for en vellykket gjennomføring for næringslivet**

Utvalget har lagt til grunn at Finanstilsynet har de nødvendige organisasjonsmessige forutsetningene til raskt vil kunne bygge kompetanse slik at de er rustet til å overta oppgaven. Utvalget har videre lagt til grunn at Finanstilsynet vil trenge ressurser til oppbygging av kapasitet og kompetanse (nyansettelser), nye tekniske løsninger og tilpasning av organisasjonen til nye oppgaver. Utvalget antar at det ved en eventuell gjennomføring må foretas en ny vurdering av Finanstilsynets behov for ressurser.

Etter Regelrådets vurdering er det en forutsetning for måloppnåelsen at en ny klagenemd blir hensiktsmessig organisert og at Finanstilsynet tilføres tilstrekkelige ressurser, kompetanse mv. til å gjennomføre oppgavene slik at berørt næringsliv ikke blir skadelidende.

#### **4 Er forslaget utformet slik at målene oppnås til en relativt sett lav kostnad for næringslivet?**

Forslaget gir både økonomiske og administrative lettelser for markedsoperatøren Oslo Børs ved at de fritas fra en rekke myndighetsoppgaver.

Flertallets forslag kan gi en noe høyere tilsynsavgift for foretak som er underlagt Finanstilsynets tilsyn og for utstederne. Kostnadene ved flertallets og mindretallets forslag er imidlertid ikke forsøkt verdsatt. Regelrådet antar at virkningene på tilsynsavgiften kan bli lavere dersom mindretallets forslag blir vedtatt.

Gitt enkelte mangler i beregningen av kostnadene for de berørte kan Regelrådet ikke konkludere med at målene oppnås til en relativt sett lav kostnad for næringslivet dersom flertallets forslag blir vedtatt.