



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

The background features a blue dotted pattern on the left side and a black background on the right side. A willow branch with white catkins is visible on the left side.

# Det nye shortsalgeregimet

# Gjeldende regelverk

## **Vphl. § 3-14** *Salg av finansielle instrumenter selgeren ikke eier*

Ved salg av finansielle instrumenter som nevnt i § 2-2 første ledd nr. 1 til 3 som selgeren ikke eier, må selgeren ha tilgang til de finansielle instrumentene slik at rettidig levering er sikret på avtaletidspunktet.

## **Vphl. § 10-4** *Salg av finansielle instrumenter kunden ikke eier*

Verdipapirforetak kan bare formidle og utføre ordre om salg av finansielle instrumenter som nevnt i § 2-2 første ledd nr. 1 til 3 som kunden ikke eier dersom kunden har tilgang til de finansielle instrumentene og foretaket er sikret rettidig levering på avtaletidspunktet.

## **Vphl. § 17-5**

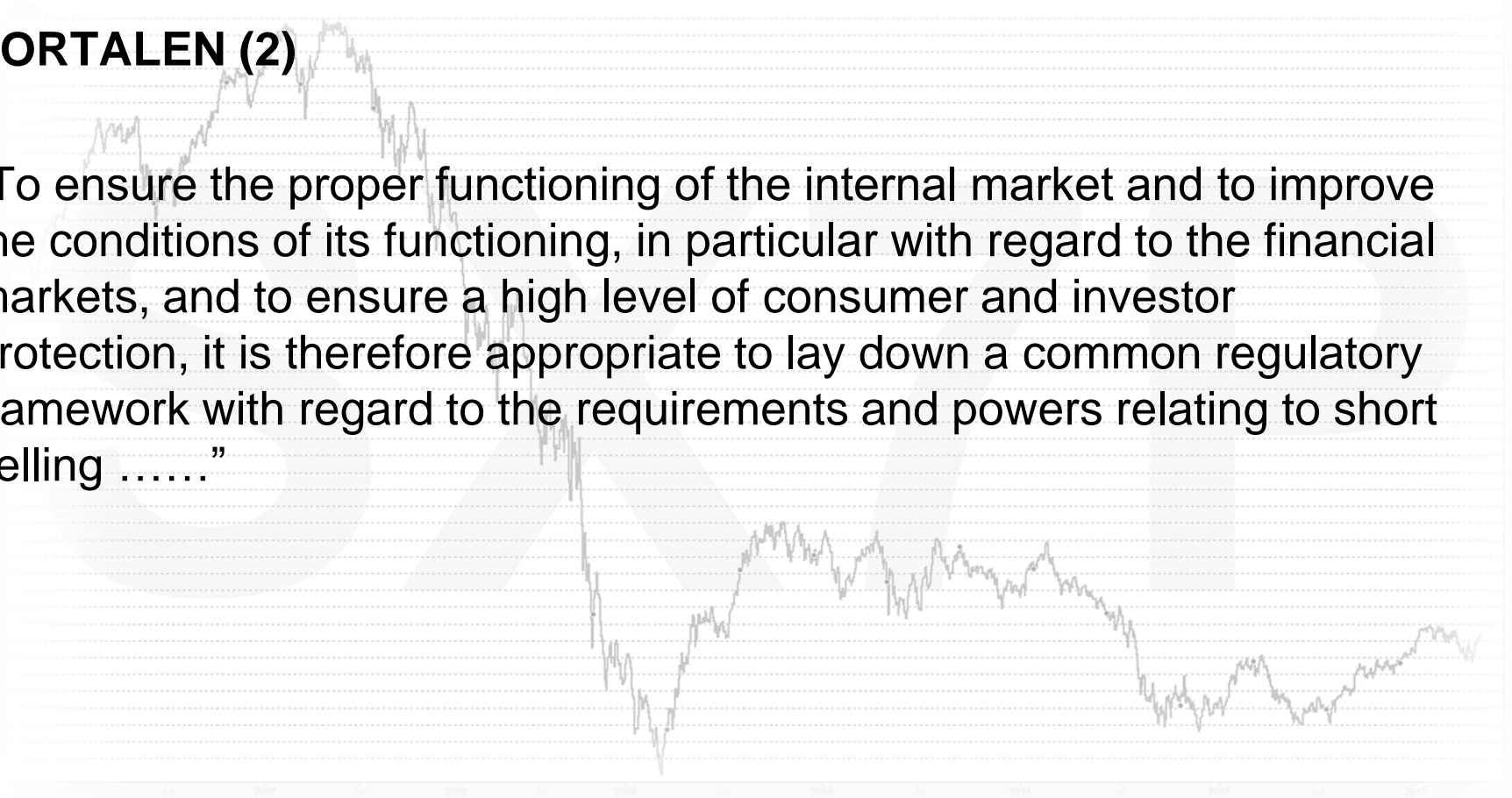
### *Midlertidig forbud mot salg av finansielle instrumenter selgeren ikke eier*

Finanstilsynet kan midlertidig forby salg av finansielle instrumenter som selgeren ikke eier, under markedsforhold hvor slike salg kan ha virkninger som er egnet til å forstyrre den finansielle stabilitet eller markedets integritet.



# Bakgrunn for forordningen

- **FORTALEN (2)**
- “To ensure the proper functioning of the internal market and to improve the conditions of its functioning, in particular with regard to the financial markets, and to ensure a high level of consumer and investor protection, it is therefore appropriate to lay down a common regulatory framework with regard to the requirements and powers relating to short selling .....



# SSRs dokumenter

- EU-forordning
- Fire kommisjonsforordninger
- Guideline rettet mot marketmakere (ESMA)
- Q&A (ESMA)



# Oversikt over SSR

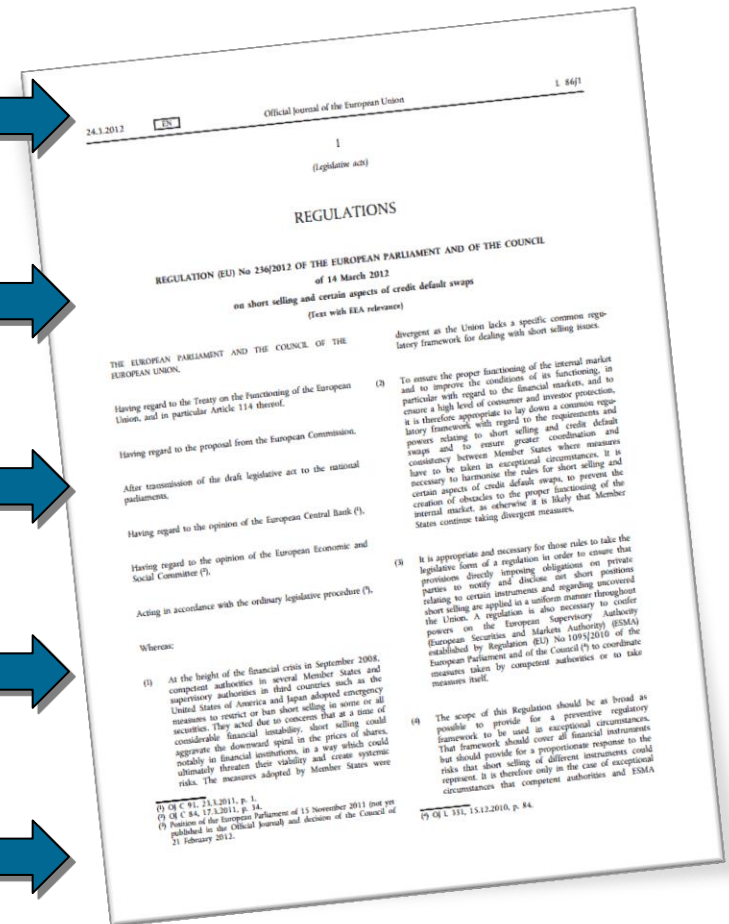
Forbud mot udekket shortsalg

Plikt til å rapportere shortposisjoner

Sanksjoner

Hjemmel til å treffe tiltak ved spesielle situasjoner

Rapportering til ESMA



# Krav til dekning - Aksjer

## Artikkel 12 i forordningen

Et eller flere av følgende krav må være oppfylt for å kunne selge short:

(a) the natural or legal person **has borrowed the share** or has made alternative provisions resulting in a similar legal effect;

(b) the natural or legal person has **entered into an agreement to borrow the share** or has another absolutely enforceable claim under contract or property law to be transferred ownership of a corresponding number of securities of the same class so that settlement can be effected when it is due;

(c) the natural or legal person **has an arrangement with a third party** under which that third party has confirmed that the share has been located and has taken measures vis-à-vis third parties necessary for the natural or legal person to have a reasonable expectation that settlement can be effected when it is due.

Nært norsk lov

Definert i  
kommisjonsforordning

# Registrering av shortposisjoner



Aksjer:  
0,2% + 0,1%



**FINANSTILSYNET**  
THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

Offentliggjøring  
 $\geq 0,5\%$



Stats obl.:  
0,1% + 0,05%



**FINANSTILSYNET**  
THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY



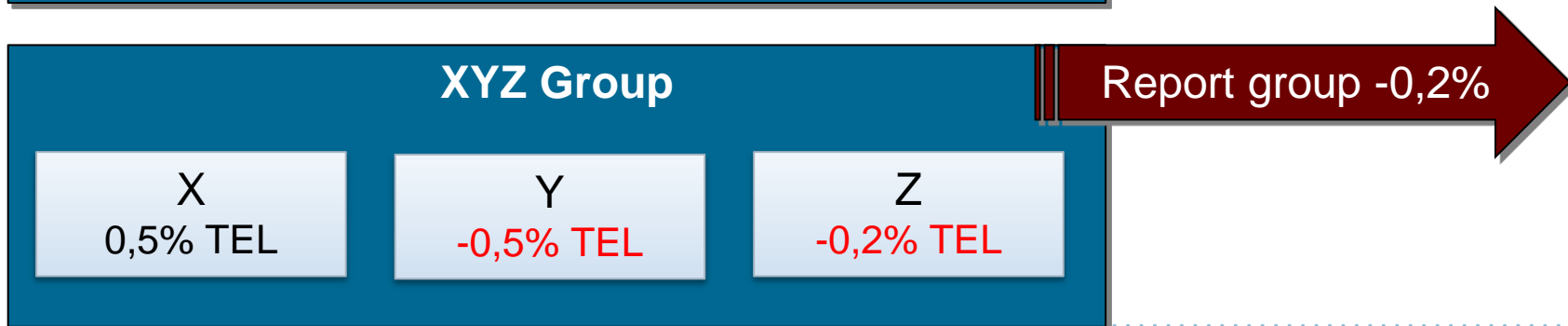
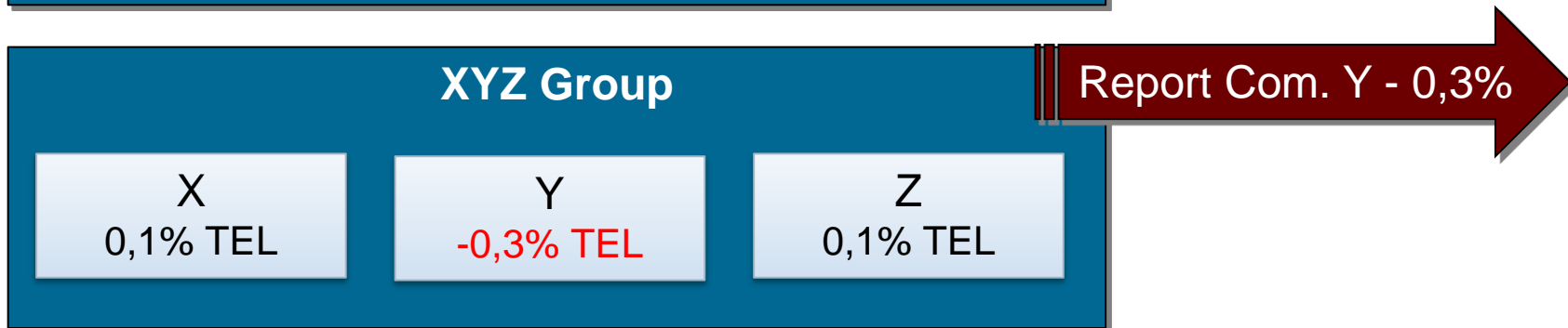
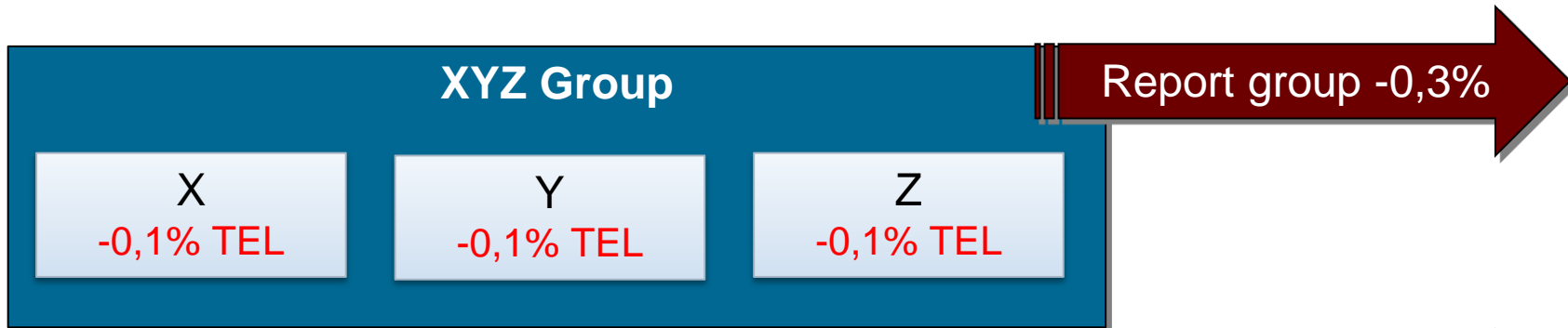
# Netting av posisjoner

- Det er nettoposisjoner som skal rapporteres.
- Ved beregning av nettoposisjon skal man i tillegg til aksjer, også ta hensyn til derivater.
- Derivater skal "deltajusteres", slik at de kan summeres med aksjer.

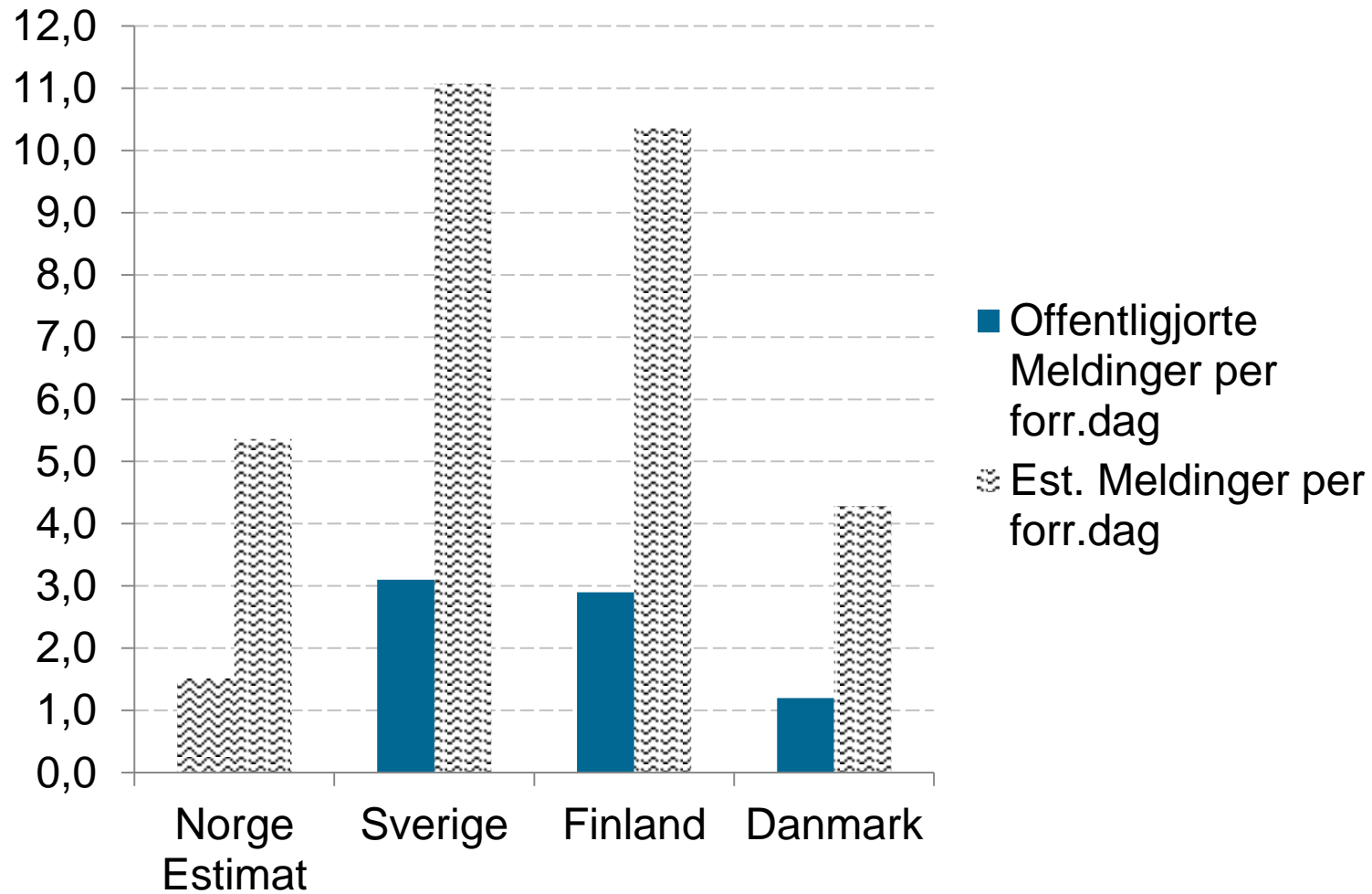
LONG	SHORT	NETTO POSISJON
10 Kjøpsopsjoner YAR (delta 0,5)	Short 5 aksjer YAR	0 (nøytral posisjon)
100 aksjer YAR	200 salg på termin (forward) (delta 0,9)	- 80 short
10 kjøpsopsjoner YAR (delta 0,8)	10 salgsopsjoner YAR (delta 0,5)	3 long



# Konsernrapportering



# Nordiske data



# Data fra Finansinspektionen

## Publicerade blankningar Public disclosures of short selling

Finansinspektionen  
www.fi.se/blankning  
blankning@fi.se

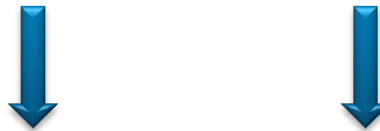


\*) storleken av positionen i procent

\*) net short position size in percent

Publicerat (Publication date)	Innehavare av positionen (Position holder)	Namn på emittent (Name of the issuer)	ISIN	Procent* (Per cent)*	Datum för positionen (Position date)	Kommentar (Comment)
20.05.2013	Luxor Capital Group LP	Millicom International Cellular S.A.	SE0001174970	1,10	17.05.2013	
20.05.2013	SSE Opportunities	Arcam AB	SE0001104209	1,14	17.05.2013	
20.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Skanska AB	SE0000113250	0,60	17.05.2013	
17.05.2013	Lansdowne Partners Limited	H&M AB	SE0000106270	0,43	16.05.2013	Fallit under 0,5 %
17.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Elekta AB	SE0000163628	0,49	16.05.2013	Fallit under 0,5 %
17.05.2013	Marshall Wace LLP	Electrolux AB	SE0000103814	0,50	2013-05-16	
17.05.2013	Luxor Capital Group LP	TELE2 AB	SE0000314312	0,91	16.05.2013	
16.05.2013	Highbridge Capital Management LLC	Industrivärden AB	SE0000107203	0,03	15.05.2013	Fallit under 0,5 %
16.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Haldex AB	SE0000105199	0,69	15.05.2013	
16.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Securitas AB	SE0000163594	0,58	15.05.2013	
16.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Elekta AB	SE0000163628	0,55	15.05.2013	
16.05.2013	Cadian Capital Management, LLC	Elekta AB	SE0000163628	2,17	15.05.2013	
16.05.2013	Luxor Capital Group LP	Billerudkorsnas AB	SE0000862997	0,72	15.05.2013	
15.05.2013	Lone Pine Capital LLC	Swedish Match AB	SE0000310336	0,32	14.05.2013	Fallit under 0,5 %
15.05.2013	SSE Opportunities	Arcam AB	SE0001104209	0,96	14.05.2013	
15.05.2013	Luxor Capital Group LP	TELE2 AB	SE0000314312	0,87	14.05.2013	
15.05.2013	Luxor Capital Group LP	Millicom International Cellular S.A.	SE0001174970	1,05	14.05.2013	
15.05.2013	Cadian Capital Management, LLC	Elekta AB	SE0000163628	2,29	14.05.2013	
14.05.2013	BlackRock Advisors (UK) Limited	Haldex AB	SE0000105199	0,49	13.05.2013	Fallit under 0,5 %
14.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Securitas AB	SE0000163594	0,61	13.05.2013	
14.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	MTG AB	SE0000412371	0,57	13.05.2013	
15.05.2013	Cadian Capital Management, LLC	Elekta AB		2,29	14.05.2013	
14.05.2013	BlackRock Advisors (UK) Limited	Haldex AB		0,49	13.05.2013	Fallit under 0,5 %
14.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	Securitas AB		0,61	13.05.2013	
14.05.2013	BlackRock Institutional Trust Company, National Association	MTG AB		0,57	13.05.2013	

# Mulig norsk løsning



**altinn**  
enklere dialog med det offentlige

- Samme løsning => konsistent
- Vanskelig å *garantere* autentisering av avsender
  - Manuell jobb ved kontoopprettelse
  - Pass, selskapsdokumenter, telefon

- Gjenbruk av eksisterende løsning
- Autentiserer avsender automatisk



**FINANSTILSYNET**  
THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY



# Unntak for prisstillere

## Prisstiller ("market makers")

- Svært forenklet definisjon:
  - Skaper likviditet ved å stille toveispriser
  - Oppfyllelse av kundeordre
- Fritatt fra krav om rapporteringsplikt og krav til dekning
- Må søke om unntak per aksje 30 dager før handel
- Medlem på en markeds plass hvor instrumentet handles
- Ingen spekulering, ingen store posisjoner



# Noen konsekvenser av Finanstilsynets forslag

- Instrumenter som faller utenfor
  - ETFer, selskapsobligasjoner, kommune-/fylkesobligasjoner
    - Konsekvens: Deregulering
  - Egenkapitalbevis
    - Konsekvens: Sidestilles med aksjer
- Ønsker kommentarer til dette i høringen

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 Oslo

[www.finanstilsynet.no](http://www.finanstilsynet.no)

