

# Kvittering på innsendt svar på Høring om endringer i verdipapirhandelloven

**Saksnummer:** 25/5373

**Sak:** Høring om endringer i verdipapirhandelloven

**Levert:** 05.01.2026 09:29

**Svartype:** Med merknader

**Jeg svarte som:** Bruker- og interesseorganisasjon

**Avsender:** Verdipapirforetakenes Forbund

**Kontaktperson:** Angela Nygaard

**Kontakt e-post:** an@vpff.no

---

## Generelt

Det fremgår av forslaget at endringsdirektivets regler i hovedsak er fullharmoniserte. Verdipapirforetakenes Forbund (VPFF) er opptatt av at markedsaktørene i Norge har de samme rammevilkårene som aktørene i EU for øvrig, slik at konkurransekraften til norske aktører ikke svekkes, og at kapitalmarkedet i Norge forblir attraktivt. VPFF støtter derfor, med ett unntak, Finanstilsynets forslag til gjennomføring av endringsdirektivet.

## Spredningskravet

Når det gjelder den nye regelen om spredning av aksjer ved opptak til notering på regulert marked, gir den mulighet til å foreta enkelte tilpasninger til forholdene i det nasjonale markedet. Gjeldende lovkrav om at minst 25% av aksjene som noteres på en børs må være spredt blant allmennheten, reduseres i henhold til endringsdirektivet til 10%. Begrunnelsen er større fleksibilitet for utstederne, samt gjøre det europeiske kapitalmarkedet mer konkurransedyktig.

Samtidig åpnes det opp for at medlemsstatene kan fastsette at markedsoperatøren for det regulerte markedet kan gi unntak fra spredningskravet på 10%, dersom minst ett av nærmere angitte vilkår i MiFID II ny artikkel 51a nr 5 er oppfylt. Av høringsnotatet fremgår at Finanstilsynet ikke kan se at det er behov for å legge til rette for ytterligere reduserte krav til spredning av aksjer til allmenheten av hensyn til kapitalmarkedet.

VPFF er av den oppfatning at det kan være hensiktsmessig å avvike fra 10%-kravet ved notering av selskaper med høy markedsverdi, selv om fri flyt målt i prosent er under 10%. Forutsetningen er at den absolutte verdien av aksjene i fri flyt er betydelig. Lavere prosentvis fri flyt i slike tilfeller kan likevel gi god likviditet og effektiv prising, fordi det totale volumet tilgjengelig for handel er stort. Dersom det ikke gis adgang for markedsoperatøren å gi unntak fra 10%-kravet, risikeres at slike selskaper velger andre markeder for notering, noe som kan svekke konkurransekraften til det norske kapitalmarkedet.

VPFF viser til at den svenske regjeringen har foreslått at svensk lovgivning skal inneholde muligheten for fleksibel fastsettelse av spredningskravet. Det begrunnes i større fleksibilitet for utstederselskapene ved innhenting av kapital, samt konkurransefordeler for det svenske markedet (jfr. Lagrådsremiss om 'Nya regler för

att underlätta noteringar av värdepapper' av 20. november 2025, side 39). Den svenske regjeringen fremhever at det også er andre faktorer som det er viktig å se hen til enn kun en fast prosentsats, og at det er markedsoperatøren som har den nødvendige erfaring til å vurdere om krav til spredning er oppfylt.

Videre er VPFF gjort kjent med at ikke bare Sverige, men også alle de øvrige jurisdiksjonene der Euronext driver regulerte markeder vil få, eller forventes å få, regler som gir adgang til unntak fra spredningskravet. Å ikke åpne for dette i Norge skaper unødvendige konkurranseulempes og bryter med intensjonen om harmonisering av EU-regelverket.

På bakgrunn av ovennevnte foreslår VPFF at det i verdipapirhandelloven gis adgang for markedsoperatør å gjøre unntak fra 10% spredningskrav, i samsvar med MiFID II ny artikkel 51a nr 5.

#### Tidsaspektet for gjennomføring

VPFF påpeker viktigheten av en rask gjennomføring og ikrafttredelse av regelverket i Norge, slik at tidsrommet for ulike regler i Norge og EU forblir kortest mulig, og har minst mulig negativ påvirkning på det norske kapitalmarkedet.

**Alle svar må gjennom en manuell godkjenning før de blir synlige på regjeringen.no.**