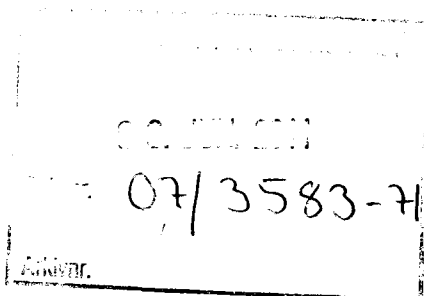




Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

31. mai 2011



Høring – forslag til endring i verdipapirforskriften om rapporteringsplikt for handler i derivater som gjelder finansielle instrumenter notert på regulert marked

Det vises til ovennevnte høring 10. mars 2011.

I høringsbrevet fremgår det at den foreslåtte utvidelsen av verdipapirforskriften § 10-37 første ledd, til også å omfatte ”*derivat med finansielt instrument notert på regulert marked som underliggende*”, vil medføre merarbeid og økte kostnader for berørte verdipapirforetak. Norges Fondsmeglerforbund forutsetter at den utvidede rapporteringsplikten gjennomføres slik at den vil være minst mulig ressurskrevende for de rapporteringspliktige.

I høringsnotatet punkt 4 omtales forholdet til rapporteringsplikten til børsen i henhold til forskrift 20. januar 1999 nr 26. Etter nevnte forskrift rapporterer verdipapirforetakene handler i derivater som gjelder finansielle instrumenter notert på regulert marked (såkalte OTC-derivater) til Oslo Børs, som sørger for offentliggjøring av den rapporterte informasjonen. Som det fremgår av høringsnotatet, vil forskriften kunne oppheves dersom det med hjemmel i verdipapirhandelloven § 10-20 fjerde ledd innføres en plikt for verdipapirforetakene til å offentliggjøre transaksjoner i OTC-derivater. Det ville medføre en omgjøring av verdipapirforetakenes rapporteringsplikt til børsen til en mer generell offentliggjøringsplikt for utførte transaksjoner i OTC-derivater. På bakgrunn av at EU-kommisjonen i sitt forslag til revidering av MiFID har foreslått endringer i blant annet direktivets bestemmelser om offentliggjøring av utførte transaksjoner, foreslår Finanstilsynet at forskrift 20. januar 1999 nr 26 videreføres inntil videre.

Norges Fondsmeglerforbund er av den oppfatning at en videreføring av ovennevnte forskrift 20. januar 1999 nr 26, som foreslått i høringsbrevet, ikke er hensiktsmessig. Gebyrnivået for rapportering til Oslo Børs synes å være veldig høyt samt kostnadskrevende for foretakene. Vi legger til grunn at gebyrnivået gjenspeiler at Oslo Børs har en monopolstilling for mottak av rapportering av OTC-derivater. Dersom verdipapirforetakene, med hjemmel i verdipapirhandelloven § 10-20 fjerde ledd, vil få plikt til å offentliggjøre informasjonen om utførte transaksjoner i OTC-derivater, vil dette bidra til at flere aktører vil kunne konkurrere

om å offentliggjøre rapporteringen, som igjen antas å få innvirkning på foretakenes rapporteringskostnader.

På bakgrunn av Finanstilsynets forslag om en videreføring av forskrift 20. januar 1999 nr 26, vil Norges Fondsmeglerforbund også knytte noen kommentarer til selve forskriften. Vi stiller spørsmål ved forskriftens krav om at meldingen til børsen skal opplyse om transaksjonen gjelder utstedelse, omsetning, stengning eller innløsning, jf § 2 første ledd bokstav d, når transaksjonene i realiteten ofte vil være forskjellige ledd i én omsetning. I praksis kan det være vanskelig å skille mellom disse omsetningsformene. Når en kunde inngår en derivattransaksjon med et verdipapirforetak, vil dette verdipapirforetaket normalt gjøre en mottransaksjon med en annen kunde eller et annet verdipapirforetak, som igjen gjør en mottransaksjon med sin kunde. I realiteten er det snakk om én omsetning, men fordi den er gjort som separate transaksjoner gjennom flere ledd, vil forskriften forplikte foretakene til å rapportere hver enkelt transaksjon. Hvorvidt enkelttransaksjonen fremstår som en utstedelse, omsetning eller stengning vil variere etter hvilken sammenheng transaksjonen sees i, og vil derfor i praksis også variere etter hvor mye informasjon om de andre leddene i omsetningen det rapporterende foretaket sitter med. Et eksempel er der verdipapirforetak A utsteder en opsjon til verdipapirforetak B, som igjen utsteder denne til en kunde. A rapporterer transaksjonen kanskje som en utstedelse og B som en omsetning. Neste dag ønsker en annen kunde av B å utstede samme opsjon med samme underliggende, forfall og innløsningskurs. Kunden utsteder da opsjonen til B som omsetter den til A. I denne situasjonen kan det oppstå usikkerhet om hvorvidt B skal rapportere som utstedelse og A som stengning, eller om transaksjonene skal rapporteres som omsetninger. Dersom slike omsetninger foretas gjennom mange ledd og over lengre tid, vil det også være svært krevende til enhver tid å vite hva slags type transaksjoner det er snakk om. Dette fordi foretakene da må ha oversikt over, og kunne finne frem til eventuelle relevante tidligere transaksjoner.

Mulig usikkerhet rundt klassifiseringen av transaksjoner som utstedelse, omsetning og stengning kan svekke verdien av informasjonen børsen tilgjengeliggjør. I praksis vil også rapporteringen til børsen være noe ufullstendig, fordi ikke alle verdipapirforetak som handler i OTC-derivater er rapporteringspliktige.

Videre vises det til vilkåret i forskriften § 2 bokstav m) om at meldingen skal inneholde opplysninger ”om eventuell båndleggelse av underliggende finansielle instrumenter i de tilfellene opsjonen eller terminen ikke cleares i oppgjørssentral”, er vanskelig å følge opp i praksis, da det er de som arbeider med margineringen som kjenner til hva kunden stiller som sikkerhet. En eventuell båndleggelse av underliggende er ikke noe som alltid fremgår av derivatdokumentasjonen. Dersom underliggende brukes som sikkerhet som er gjenstand for daglig marginering, kan båndleggelsen av underliggende forandre seg fra dag til dag, og således gi lite verdifull informasjon.

På bakgrunn av ovennevnte stiller Norges Fondsmeglerforbund spørsmål ved hensiktsmessigheten av forskriftens krav til rapportering; også sett i forhold til de rapporteringspliktiges ressursbruk.

Dersom departementet finner å ville videreføre forskrift 20. januar 1999 nr 26 inntil videre, ber vi om at ovennevnte merknader til forskriften vurderes med henblikk på endring.

Med vennlig hilsen

Norges Fondsmeglerforbund

Per Broch Mathisen

Adm dir