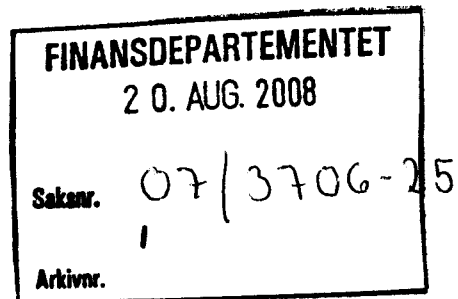


Finansdepartementet  
Finansmarkedsavdelingen  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo



Oslo 20. august 2008

### Høringsuttalelse – forskrifter om egenhandel for ansatte i verdipapirforetak og om agenter tilknyttet verdipapirforetak

1.

Det vises til Finansdepartementets høringsbrev av 27. mai 2008<sup>1</sup> samt vedlagt notat fra Kredittilsynet<sup>2</sup>. Foreliggende høringsuttalelse er avgitt på vegne av styrene i Norske Pensjonskassers Forening og De selvstendige kommunale pensjonskasser.

2.

Verdipapirhandelloven<sup>3</sup> kapittel 8 regulerer egenhandel. Etter § 8-2 tredje ledd kan Finansdepartementet gjøre unntak fra de generelle reglene om ansattes egenhandel jf. bestemmelsens første og andre ledd. Unntak kan skje generelt ved forskrift eller konkret ved enkeltvedtak. Forskriftshjemmelen er så langt ikke benyttet relatert til kapittel 8, selv om departementet 29. juni 2007 fastsatte forskrift til verdipapirhandelloven som sådan.

I mottatte høringsnotat er det utarbeidet utkast til forskriftsbestemmelser vedrørende ansattes egenhandel. Forslagene er relatert til handel med derivater, handel med tegningsretter og unntak fra bindingstid.

På generelt grunnlag vil Pensjonskasseforeningene bemerke at begrensningene i adgangen til egenhandel ikke bør være mer vidtrekkende enn hva hensynet bak bestemmelsene tilsier. Hensynet til tillit til markedet må balanseres mot andre hensyn. I relasjonen egenhandelbestemmelser vil dette eksempelvis gjøre seg gjeldende for det utvidede virkeområdet som følger av reguleringen for nærståendes handlebegrensninger etter samme lov § 8-6.

I forhold til egenhandel mener Pensjonskasseforeningene at det er grunnlag for standardiserte unntaksbestemmelser i forskrift kombinert med mer konkrete unntak i enkelttilfeller, da basert på en individuell vurdering av kompetent myndighet.

Pensjonskasseforeningene deler Kredittilsynets oppfatning av at eventuelle forskriftsbestemmelser bør ha et visst presisjonsnivå. Dette vil fremme regelverksetterlevelse. Videre er dette av betydning da brudd på norm er sanksjonert med straff jf samme lov § 17-3. Hensett straffebestemmelsen, kombinert med at den enkelte selv må foreta en vurdering av egenhandelsregelverkets rekkevidde, tilsier legislative hensyn en lett tilgjengelig regulering.

Etter hva Pensjonskasseforeningene kan se, legger Kredittilsynets forslag opp til en videreføring av etablert forvaltningspraksis fra tilsynsmyndigheten etter tidligere gjeldende regelsett. Dette vurderes

<sup>1</sup> Med Finansdepartementets referanse 07/3706 FM GRY

<sup>2</sup> Kredittilsynets høringsnotat er uten dato og særskilt referanse

<sup>3</sup> Lov av 29. juni 2007 nr. 75

som fornuftig i det en presumerer at praksis etter verdipapirhandelloven fra 1997<sup>4</sup> i en viss grad er kjent blant pliktsubjektene. Videre er lovgivningen på dette området primært materielt videreført.

3.

Pensjonskasseforeningene deler Kredittilsynets oppfatning av at det bør gjøres generelle unntak fra handelsforbudet i derivater; handelsforbudet i derivater bør ikke være absolutt og det bør differensieres ut fra derivatets underliggende.

I omsendt utkast til forskriftsbestemmelse § 8-1 er det oppstilt konkrete unntak for valutaderivater til sikringsformål, tegningsretter til aksjer på grunnlag av fortrinnsrett etter aksjelovene, frittstående tegningsretter med konkretisert hjemmelsgrunnlag og opsjoner i gitte situasjoner.

Kredittilsynets forslag bør dog revurderes rent redaksjonelt; bestemmelsen som foreslås inntatt i forskriften § 8-1 annet ledd kan med fordel inkorporeres i § 8-1 første ledd litra a. Videre bør det materielle kravet i utkastet § 8-1 annet ledd siste punktum tones noe ned; det vil være tilstrekkelig at det *sannsynliggjøres* at vedkommendes samlede risikoksposering i valuta er redusert som følge av erverv av valutaderivatet<sup>5</sup>.

Pensjonskasseforeningene legger til grunn at en vedtagelse av forskriftsbestemmelser etter verdipapirhandelloven § 8-2 ikke vil være til hinder for aktiv anvendelse av unntak fra kravene i samme lovbestemmelse ved enkeltvedtak. Kredittilsynet har selv, i høringsnotatet side 9, uttalt at "behovet for unntak best ivaretas av kompetansen til fatte enkeltvedtak som følger av vphl. § 8-2 (3)". I relasjonen konvertible obligasjoner har også tilsynet lagt opp til dispensasjon etter individuell vurdering, men åpner samtidig for mer generelle unntak i fremtiden ut fra med tiden vunnet erfaring.

4.

Bestemmelsen om bindingstid i verdipapirhandelloven § 8-2 er likelydende med tilsvarende bestemmelse i tidligere gjeldende lov. Pensjonskasseforeningene legger til grunn, som Kredittilsynet, at forarbeider til og forvaltningspraksis etter tidligere lov fortsatt er av en viss relevans. Det gis samtidig tilslutning til tilsynets beskrivelse av regelens formål og at reguleringen ikke må gå lengre enn hva nettopp formålet tilsier.

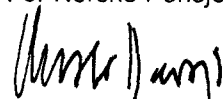
Pensjonskasseforeningene har ikke større innvendinger til utkastet til forskrift § 8-2, men legger også her til grunn at kompetansen til unntak ved enkeltvedtak vil bli anvendt i praksis.

Rent redaksjonelt forelås det at unntakene i forskriften § 8-2 første ledd angis med bokstaver og ikke med tall<sup>6</sup>. Dette gir et bedret redaksjonelt oppsett og øker leservennligheten.

5.

Pensjonskasseforeningene har ingen merknader relatert til forskriftsbestemmelser om agenter tilknyttet verdipapirforetakene.

For Norske Pensjonskassers Forening og De selvstendige kommunale pensjonskasser,



Christer Drevsjø  
Adv.

<sup>4</sup> Lov nr 79/1997 om verdipapirhandel

<sup>5</sup> Termen *godtgjort* vil lett kunne forstås som en skjerpet bevisbyrde; det bør være tilstrekkelig at det *sannsynliggjøres* at valutaderivatet reduserer risikoksposeringen.

<sup>6</sup> Vi foreslår i realiteten at man benytter samme redaksjon som i utkastet til § 8-1.