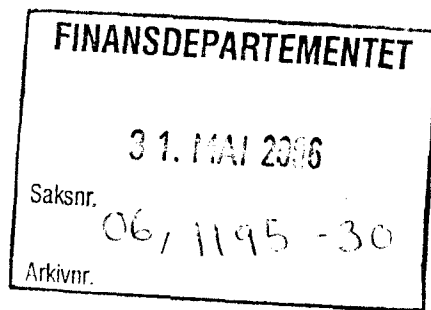


Finansdepartementet
PB 8008 Dep.,
0030 Oslo



Oslo, 29. mai 2006

Deres ref.: 06/1195 FM EGR

Høring – NOU 2006: 3 Om markeder for finansielle instrumenter (gjennomføring av MiFID og transparençydirektivet)

Utvalgets mandat var i utgangspunktet gjennomføring av direktiv 2004/39/EF og direktiv 2004/109/EF i norsk lovgivning. Utvalget har imidlertid også foreslått enkelte andre justering – bl.a. i bestemmelsene om egenhandel.

Vi vil avgrense vår høringsuttalelse til kapittel 8 om egenhandel i forslag til ny lov om verdipapirhandel.

Kapittel 8 viderefører i all hovedsak verdipapirhandellovens kapittel 2a. En har nå relativt lang erfaring med hvorledes bestemmelsene har virket i praksis, og følgelig et godt grunnlag for å evaluere om det har virket som forutsatt.

Hensikten med egenhandelsbestemmelsene er:

- å hindre ansatte og tillitsvalgte fra utilbørlig å utnytte informasjon de mottar i sin stilling til egen fordel i verdipapirhandelen
- å hindre at ansatte og tillitsvalgte i å utnytte sin posisjon til å oppnå særlige fordeler i verdipapirhandelen
- å hindre ansatte og tillitsvalgte å foreta verdipapirhandel for egen regning som må antas å være i strid med institusjonens interesse

Reguleringen av egenhandel tar først og fremst sikte på å sikre den alminnelige tillit til mellommannsvirksomheten i verdipapirmarkedet¹. Bestemmelsene er imidlertid utvidet til også å gjelde en rekke andre typer institusjoner, bl.a. finansinstitusjoner generelt og pensjonskasser og er etter Norske Pensjonskassers Forenings syn blitt for generelle og altomfattende.

Bestemmelsene gjelder ansatte, tillitsmenn og observatører som "normalt har innsyn i eller arbeider med investeringstjenester eller forvaltning av finansielle instrumenter for foretaket eller foretakets kunders regning". Det er imidlertid ingen selvfølge at personer med innsyn i en institusjons kapitalforvaltning vil komme i en posisjon eller få tilgang til informasjon som kan misbrukes. Det vil bl.a. avhenge av hvorledes forvaltningen er organisert, hvilke type institusjon det er tale om og ikke minst institusjonens størrelse. Som eksempel vil styremedlemmer i mindre pensjonskasser generelt verken få kunnskap eller komme i en posisjon som vil kunne utnyttes i egen vinnings hensikt, selv om det er styrets oppgave å utarbeide investeringsstrategi og fastlegge retningslinjer for kapitalforvaltningen². Med gjeldende retningslinjer for kapitalforvaltning i pensjonskasser vil investeringer som mindre pensjonskasser foretar vanligvis ikke kunne ha nevneverdig påvirkning på kursene. Norske Pensjonskassers Forening mener derfor at bestemmelsene

¹ NOU 2006: 3 avsnitt 10.1.3

² Jf. forsikringsloven § 7-7, tredje ledd

i kapittel 8 i forslaget til ny verdipapirhandellov har fått en for kasuistisk utforming. Etter vårt syn bør bestemmelsene i § 8-1 første ledd (siste del)³ presiseres slik, at bestemmelsene i § 8-2, § 8-5 og § 8-6 - for ansatte og tillitsvalgte - annet enn i verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond - bare får anvendelse i den utstrekning angjeldende personer får tilgang til informasjon eller kommer i en posisjon som kan misbrukes i egen vinnings hensikt.

På den annen side mangler dagens lov og lovutkastet et generelt forbud mot å misbruke sin stilling eller informasjon en har fått i kraft av sin stilling i forbindelse med egenhandel i finansielle instrumenter.

Regelverket i verdipapirhandellovens kapittel 2a omfatter i utgangspunktet bl.a. 2.000 – 2.500 personer i mindre sparebanker og pensjonskasser som ikke på noen påregnelig måte vil kunne misbruke sin posisjon eller den kunnskap de får gjennom virksomheten i egen vinnings hensikt – og langt mindre på et vis som vil kunne skade verdipapirmarkedet. Departementet bør vurdere å sette en nedre grense for hvilke institusjoner av denne art som skal omfattes av bestemmelsene i §§ 8-2 og 8-5. Regelverket medfører i dag et unødvendig byråkrati i en rekke mindre institusjoner, samtidig som det gjør det vanskeligere for disse å rekruttere kompetente personer, særlig til tillitsverv.

Regelverket i verdipapirhandellovens kapittel 2a (nytt kapittel 8) omfatter i utgangspunktet ikke alle ansatte og tillitsmenn. Straffesaken mot tidligere administrerende direktør i Storebrand ASA ble henlagt av Riksadvokaten i 2001 med den begrunnelse at administrerende direktør ikke ble ansett å utføre slike funksjoner at verdipapirhandellovens kapittel 2a kom til anvendelse. Det hersker imidlertid betydelig usikkerhet om hvordan en slik grensen skal trekkes.

I en proposisjon om ny lov om verdipapirhandel vil det derfor være hensiktsmessig med en nærmere drøftelse av:

- Hvilke betydning institusjonens størrelse og virksomhetens art vil ha for mulig misbruk av informasjon og posisjoner
- Hvorledes organiseringen av virksomheten (for eksempel outsourcing av kapitalforvaltning i pensjonskasser) virker inn på muligheten til å misbruke informasjon og posisjoner
- Hvorvidt styret gjennom behandling av foretakets investeringsstrategi faller inn under bestemmelsen i § 8-1.

Det er i og for seg positivt at det nå foreslås et nytt tredje ledd i § 8-2 som gir departementet adgang til gjøre unntak fra bestemmelsene i § 8-2 første og annet ledd. Forskriftshjemmelen bør imidlertid også omfatte mulighet til å unnta institusjoner fra bestemmelsene i § 8-5 og § 8-7.

Norske Pensjonskassers Forening vil på denne bakgrunn foreslå at § 8-1 får følgende utforming:

§ 8-1 Anvendelsesområde

(1) Bestemmelsene i dette kapittel gjelder ansatte i:

- a) verdipapirforetak*
- b) forvaltningsselskaper for verdipapirfond*
- c) finansinstitusjoner*
- d) foretak som inngår i finanskonsern med unntak av eiendomsmeglingselskaper og inkassoselskaper*
- e) pensjonskasser*
- f) e-pengeforetak som ikke er unntatt fra lov om e-pengeforetak § 5-3, og*

³ Tilsvarende for § 8-6

g) Innovasjon Norge, Statens nærings- og distriktsutviklingsfond, Husbanken, Folketrygdfondet, Norges Bank og Statens Bankinvesteringsfond, som normalt har innsyn i eller arbeider med investeringstjenester eller forvaltning av finansielle instrumenter for foretaket eller for foretakets kunders regning og derigjennom får innsyn, eller en kommer i en posisjon, som kan utnyttes til egen vinning i tilknytning til verdipapirhandel.

Nytt § 8-1 annet ledd:

Det er ikke tillatt for ansatte i foretak som nevnt i første ledd utilbørlig å utnytte innsyn de får i kraft av sin stilling, eller å utnytte sin stilling, i forbindelse med egen handel i verdipapirer.

Nytt § 8-1 tredje ledd

Departementet kan i forskrift unnta mindre foretak som nevnt under § 8-1 første ledd bokstav c til f fra bestemmelsene i §§ 8-2, 8-5, 8-6 og 8-7.

Tilsvarende endring gjøres i § 8-6.

Utkastets forslag til § 8-1 annet og tredje ledd blir h.h.v. tredje og fjerde ledd.

P.S.: I § 8-3 henvises det til § 8-1 første ledd nr. 2 til 7. Det skal være § 8-1 første ledd bokstav a til g.

Med vennlig hilsen,

Norske Pensjonskassers Forening


Rolf A. Skomsvold
Generalsekretær