

INNHOLDSFORTEGNELSE - 1996

1 INNLEDNING	4
1.1 FORMANNEN HAR ORDET	4
1.2 FORBUNDETS TILLITSVALGTE OG ANSATTE	5
1.3 MEDLEMMER	5
2 VERDIPAPIRMARKEDET I PERIODEN	6
2.1 NORSK OG INTERNASJONAL ØKONOMI	6
2.2 OBLIGASJONS- OG SERTIFIKATMARKEDET	6
2.3 AKSJEMARKEDET	7
2.4 DERIVATMARKEDET	8
3 STYRETS ARBEID	9
3.1 GENERELT	9
3.2 LOVGIVNING	9
3.2.1 VERDIPAPIRHANDELLOVEN	9
3.2.2 NOU 1996:2 VERDIPAPIRHANDEL - DELINNSTILLING II	9
3.2.3 HVITVASKING	10
3.2.4 RAPPORT OM AVREGNINGSAVTALER	10
3.2.5 AKSJEJEVINSTBESKATNINGEN	10
3.2.6 NOU 1996:3 - NY AKSJELOVGIVNING	11
3.2.7 STRAFF FOR HEMMELIG OPPTAK OG OFFENTLIGGJØRING AV SAMTALE MAN SELV DELTAR I	12
3.2.8 ENDRINGER I FORRETNINGSBANKLOVEN, SPAREBANKLOVEN OG FINANSIERINGSVIRKSOMHETSLOVEN SOM FØLGE AV EØS-AVTALEN	12
3.3 FORSKRIFTER	12
3.3.1 UTKAST TIL/VURDERING AV BEHOVET FOR FORSKRIFTER OM FORETAKENES OG DETS ANSATTES MELDING OM EGENHANDEL, JFR. § 4-5 ANNET LEDD OG § 4-6 TREDJE LEDD	12
3.3.2 UTKAST TIL FORSKRIFT VEDRØRENDE VERDIPAPIRFORETAKENES PLIKT TIL Å FØRE OPPGAVER OVER MOTTATTE OG UTFØRTE OPPDRAG	13
3.3.3 UTKAST TIL FORSKRIFT OM VERDIPAPIRFORETAKENES PLIKT TIL Å GI MELDING OM FORETAKETS AKSJONÆRER	13
3.3.4 UTKAST TIL FORSKRIFTER OM VERDIPAPIRFORETAKS MELDEPLIKT I FORBINDELSE MED TRANSAKSJONER I FINANSIELLE INSTRUMENTER SOM ER GJENSTAND FOR OMSETNING PÅ ET REGULERT MARKED INNENFOR EØS-OMRÅDET OG SOM ER FORETATT GJENNOM FILIAL ELLER VED GRENSEKRYSSENDE VIRKSOMHET I ANNEN EØS-STAT	13
3.3.5 UTKAST TIL FORSKRIFT OM MARGINSIKKERHET VED FORMIDLING AV LOV OM FINANSIELLE INSTRUMENTER	14
3.3.6 UTKAST TIL FORSKRIFT OM OPPGJØRSSENTRALENS VIRKSOMHET	14
3.3.7 UTKAST TIL FORSKRIFTEN VEDRØRENDE STARTKAPITAL	14
3.3.8 UTKAST TIL FORSKRIFT OM SIKKERHETSSTILLELSE FOR VERDIPAPIRFORETAK	14
3.3.9 UTKAST TIL FORSKRIFT OM VERDIPAPIRFORETAKS PLIKT TIL Å MELDE TIL BØRSEN	15
3.3.10 UTKAST TIL FORSKRIFT OM SLUTTSEDLERS FORM OG INNHOLD	15
3.3.11 ENDRINGER I REGLENE OM TILTAK MOT HVITVASKING AV PENGER - IKRAFTTREDELSE OG FORSKRIFTEENDRINGER	15

3.3.12	UTKAST TIL FORSKRIFT OM REGISTRERING AV IKKE-STANDARDISERTE OPSJONER OG TERMINER I VERDIPAPIRSENTRALEN (VPS)	16
3.3.13	FORSLAG TIL ENDRINGER I FORSKRIFT OM EIENDOMSMEGLING	16
3.3.14	UTKAST TIL FORSKRIFT OG SKJEMA MED VEILEDNING TIL KONTROLLHANDLINGER FOR REVISORS ATTESTASJON AV KLIENTMIDLER	16
3.3.15	REGELVERK FOR HANDEL MED DERIVATKONTRAKTER VED OSLO BØRS OG CLEARING AV HANDEL MED DERIVATKONTRAKTER I NORSK OPSJONSSENTRAL AS	17
3.3.16	EMISJONSREGULERINGEN	17
3.4	ENKELTSAKER	17
3.4.1	KONSESJONSBEHANDLING	17
3.4.2	SIKKERHETSSTILLELSE	17
3.4.3	REVISJON AV BØRSLOVEN	18
3.4.4	OSLO BØRS - NESTE GENERASJON HANDELSSYSTEM (NGTS)	18
3.4.5	ÅPNINGSTIDEN PÅ OSLO BØRS	18
3.4.6	REVISJON AV VPS-LOVEN	18
3.4.7	REVISJON AV TILKNYTNINGSAVTALENE MED VPS	19
3.4.8	KRISETEST - MEGLEROPPGJØRET - RØDT LYS	19
3.4.9	KONSEKVENSER FOR FINANSIELL SEKTOR AV ARBEIDSKONFLIKT I BANKENE	19
3.4.10	DEALERORDNINGEN I OBLIGASJONSMARKEDET	19
3.4.11	NORGES BANKS EMISJONER AV STATSOBLIGASJONER GJENNOM FORVALTERRUTINER I VPS	19
3.4.12	FORSLAG OM INNFORING AV GJENKJØPSAVTALER I LIKVIDITETSSTYRINGEN	20
3.4.13	ENDRINGER I DET AVTALEMESSIGE GRUNNLAGET FOR DELTAGELSE I VPS-OPPGJØRET I NORGES BANK	20
3.4.14	UTLIKNING AV KREDITTILSYNETS UTGIFTER FOR 1995	21
3.4.15	KONKURRANSETILSYNET	21
3.4.16	OPPGJØRSPROBLEMER - LEVERING AV VERDIPAPIRER	21
4	ETISK RÅD	22
4.1	SAK NR. 4/1995	22
4.2	SAK NR. 5/1995	22
4.3	SAK NR. 6/1995	22
4.4	SAK NR. 1/1996	23
4.5	SAK NR. 2/1996	24
5	ADMINISTRASJONENS ARBEID	25
6	MØTER - ARRANGEMENTER - UTDANNELSE	25
6.1	GENERALFORSAMLING	25
6.2	HØSTMØTE	25
6.3	FONDSMEGLERUTDANNINGEN	25
6.4	AUTORISASJONSORDNINGEN	25
7	KOMITEER OG UTVALG	26
7.1	INTERNE KOMITEER OG UTVALG	26
7.2	EKSTERNE KOMITEER OG UTVALG	27
8	REGNSKAP M.V.	28

8.1 REGNSKAP FOR PERIODEN 1996	28
8.2 FORBUNDETS MIDLER	30
8.3 BUDSJETTFORSLAG	30
<u>9 OVERSIKT OVER FORBUNDETS MEDLEMMER PR. 31. DESEMBER 1996</u>	<u>31</u>

1 INNLEDNING

1.1 *Formannen har ordet*

Norske verdipapirforetak har hatt et meget godt år i 1996. De samlede driftsinntekter kom opp i ca. 2,2 mrd kroner, hvilket er det beste år i Forbundets historie, målt som totale driftsinntekter. Det er fortsatt kurtasjen fra aksjømsetningen som utgjør den største andelen av de samlede driftsinntekter.

1996 var preget av relativ stabilitet innen bransjen. Enkelte nyetableringer fant sted, men færre enn man har sett tidligere i gode år. Det har skjedd flere nyetableringer innenfor enkelte av konsesjonsområdene etter den reviderte verdipapirhandelloven. F.eks. er det blitt etablert en rekke foretak som kun skal drive aktiv forvaltningservice og et fåtall selskaper som kun skal drive med corporatevirksomhet. Som følge av lovendringene er valutaavdelingene i storbankene blitt underlagt verdipapirhandelloven. En konsekvens av dette er at storbankene har slått sammen rente- og valutaavdelingene. Dette gir storbankene en mer lik konkurransesituasjon i forhold til utenlandske konkurrenter. Samtidig innebærer det en stor utfordring for disse å forene til dels ulike kulturer innad i bankene.

Forbundet har også i 1996 arbeidet med revisjon av verdipapirhandelen bl.a. gjennom deltagelse i verdipapirhandellovutvalget som fremla sin delinnstilling II på begynnelsen av 1996. Denne utredning inneholder forslag til regler knyttet til derivathandelen, innsidehandelen, meldeplikt, emisjonsregulering m.v. Det antas at Regjeringen vil fremme forslag til ytterligere endringer i verdipapirhandelloven overfor Stortinget i løpet av første kvartal 1997. Forbundet var sterkt engasjert i forbindelse med vedtagelsen av endringene av 7. juni 1996 verdipapirhandelloven, bl.a. ble det avholdt flere møter med Finanskomiteen i Stortinget og de forskjellige partigruppene som er representert i Finanskomiteen. Endringene trådte ikraft 31. desember 1996 og Forbundet har også utvist stor aktivitet i forbindelse med utferdigelsen av en rekke forskrifter og foretakenes konsesjonssøknader.

I løpet av høsten 1996 startet undervisningen i forbindelse med den tidligere vedtatte autorisasjonsordningen. Påmelding og deltagelse har vært upåklagelig og såvel selve ordningene som undervisningen synes å ha blitt vel mottatt.

I løpet av 1996 var det flere tilfeller hvor medlemsforetak, ansatte og tidligere ansatte ble gjenstand for negativ mediaomtale i kjølvannet av bl. a. kritikk fra Kredittilsynet. Det er grunn til igjen å understreke at disse sakene bidrar til å svekke tilliten til bransjen som helhet. Styret vil fortsatt vil prioritere arbeidet med etiske problemstillinger. Forbundet har vedtatt reviderte etiske normer som ble satt ikraft fra 1. januar 1997 og det er et håp at dette kombinert med gjennomføringen av autorisasjonsordningen kan bidra til å ytterligere skjerpe de etiske holdninger i bransjen.

1.2 **Forbundets tillitsvalgte og ansatte**

Styret har i perioden 1. januar 1996 til 31. desember 1996 bestått av:

Styreformann	- Fondsmegler	Leiv Askvig
Viseformann	- Fondsmegler	Christer Berger
Styremedlem	- Direktør	Mads Syversen
Styremedlem	- Direktør	Martin Hagen
Styremedlem	- Fondsmegler	Torbjørn Gladso
Styremedlem	- Fondsmegler	Kristian Lund
Styremedlem	- Fondsmegler	Sigmund Ellingbø

Varamedlemmer :

1.	- Opsjonsmegler	Hanne Bøvold
2.	- Obligasjonsmegler	Even Berntsen

Revisor: KPMG Peat Marwick v/Jørgen Lorentzen-Styr.

Administrasjonen har i beretningsperioden bestått av:

Adm.dir:	Per Broch Mathisen
Advokat:	Frede Aas Rognlien
Sekretær:	Inger Øvensen

Inger Øvensen sluttet i Forbundet 1. januar 1997 og det er foreløpig engasjert en vikar, Karin Haugen.

1.3 **Medlemmer**

Forbundet har ved utløpet av beretningsperioden 30 medlemmer og 1 assosiert medlem. Av disse er 21 verdipapirforetak organisert som aksjeselskap og 10 verdipapirforetak som kredittinstitusjon. 6 verdipapirforetak er lokalisert utenfor Oslo.

Følgende endringer har skjedd i perioden:

Nye medlemmer:

Aros Securities AS
Bryggen Finans Fonds AS
Unibank Markets (assosiert fjermedlem)

Navneendringer:

ABB Aros Securities AS har endret navn til Aros Securities AS
Chemical Bank Norge AS har etter fusjon endret navn til Chase Manhattan Bank Norge AS
Christiania Bank og Kreditkasse AS - Christiania fonds har endret navn til Christiania Markets
Den norske Bank AS - DnB fonds har endret navn til DnB Markets
Enskilda har endret navn til Skandinaviska Enskilda Banken
Norden Fondsmeglerforetning etter fortsettelse av virksomheten i IS Banken Fonds AS)
SPN fonds a.s har etter omorganisering og delvis fusjon med Karl Johan Fonds AS, endret navn til Sparbanken NOR divisjon konsernkunder
Fokus Fonds A/S har etter omorganisering endret navn til Fokus Bank ASA
Midt-Norge fonds a.s har etter omorganisering endret navn til Sparbanken Midt-Norge fondsavdelingen
Sparbanken Nord-Norge har endret navn til Sparbanken Nord-Norge fondsavdelingen

2 VERDIPAPIRMARKEDET I PERIODEN

2.1 *Norsk og internasjonal økonomi*

1996 ble et godt år for norsk økonomi. Konjunkturoppgangen fra de to foregående år fortsatte, og det var sterk verdivekst i petroleumssektoren. Samlet anslås veksten i BNP for Fastlands-Norge å øke med 3,5% fra 1995 til 1996, mens veksten i BNP totalt anslås til nesten 5,5%. Veksten i brutto disponibel realinntekt for Norge ble 7,5% som er den største økningen siden midten av 1980-tallet.

Norsk utenriksøkonomi styrket seg betydelig i 1996. Overskuddet på driftsbalansen anslås nå til NOK 75,4 mrd mot et overskudd på NOK 28,4 mrd i 1995. Hovedforklaringen er veksten i oljeproduksjonen og gode oljepriser, men også eksporten av tradisjonelle varer viste en vekst på 9,5%, etter svært god vekst i 1. kvartal. For første gang på 50 år er Norge netto fordringshaver overfor utlandet. Netto fordringene ved årsskiftet anslås til vel NOK 90 mrd.

Samtidig er konsumprisveksten svært lav. I Salderingsproposisjonen anslås den gjennomsnittlige konsumprisveksten fra 1995 til 1996 til 1,25%. Dette prisforløpet har blant annet sammenheng med reduksjon i avgiftene på personbiler, svak prisutvikling for klær og priskonkurranse på bensin.

Samlet etterspørsel fra offentlig forvaltning økte med rundt 2% i 1996, dvs klart lavere enn BNP for Fastlands-Norge. Overskuddet i offentlig forvaltning anslås til 5,9% av BNP i 1996.

Det private forbruket økte gjennom året. På årsbasis anslås veksten til 4,7% som er den sterkeste veksten siden 1985/86. Førstegangsregistrering av biler nådde opp i cirka 145.000. Boligprisene fortsatte å stige. Også i 1996 økte husholdningene sin netto finansformue, men spareraten ser ut til å avtatt ifølge foreløpige anslag med 1,3%-poeng til 5,7%.

1996 var et forholdsvis svakt år konjunkturmessig sett for flere av Norges viktigste handelspartnere. Det var spesielt utviklingen i de kontinental-europeiske landene som trakk ned. Den overraskende svake utviklingen gjennom 1995 fortsatt inn i 1996. Utover høsten kom det imidlertid visse tegn til økning i veksttakten, og det ser ut til at en moderat oppgang vil befestes i 1997. De foreløpige nasjonalregnskapstallene for Tyskland viser en vekst i bruttonasjonalproduktet på 1,4% i 1996, som er en nedgang fra 1,9% i 1995. Også i Frankrike var det en svak vekst på 1,3 mot 2,2% foregående år. Utviklingen i Sverige var svak, med en vekst i BNP på 1,1% sammenlignet med 3,6% i 1995.

Utviklingen var noe bedre i de engelsktalende industrilandene som i 1996 viste vekstrater på 2-2,5%. De foreløpige tallene viser at BNP i USA økte med 2,5% i 1996. Veksten var forholdsvis svak i 1. og 3. kvartal, men produksjonen økte kraftig i 2. og 4. kvartal. Tallene viser at USA nå er inne i sitt sjette år med moderat til høy vekst samtidig som prisstigningen fortsatt er lav.

Etter flere år med svak økonomisk utvikling i Japan viser de foreløpige nasjonalregnskapstallene for 1996 en kraftig økning i produksjonen.

2.2 *Obligasjons- og sertifikatmarkedet*

Internasjonale renter påvirket i stor grad utviklingen i de lange norske rentene gjennom 1996. Mot slutten av året og i takt med en gradvis styrkelse av kronekursen overfor øvrige valutaer, opplevde vi en særnorsk rentenedgang. Ved inngangen til året var 10 års statsobligasjonsrente ca. 6,4%. Ved utgangen av året ca. 6,2%. Pengemarkedsrentene falt på slutten av året til under 4%. Norges Banks signalrenter har blitt satt ned ved to anledninger i løpet av 1996. Dette innebar at folioinnskuddsrenten ble redusert fra 4,75% til 4% i løpet av året.

Året var også preget av fokus på rentedifferansen til Tyskland. Ved inngangen og utgangen av året var forskjellen i 10-års segmentet ca. 40 rentepunkter i tysk favør. Differansen varierte noe over året. For kortere løpetider var

forskjellen i perioder til dels vesentlig høyere. Forskjellen i avkastningen mellom ulike debitorer og stat gikk også noe ned i perioden. Eksempelvis ble forskjellen mellom 10-års stat og 10-års kredittforetak redusert fra 50 punkter til 45 punkter.

Det har i perioden blitt emittert totalt NOK 21 mrd. i statsobligasjoner ved 5 emisjoner, det samme volum og antall som foregående år. I perioden ble det dessuten emittert NOK 50 mrd. i statssertifikater ved 13 emisjoner.

Emisjonsaktiviteten i privat sektor var moderat i løpet av 1996. Utestående pålydende verdi for obligasjonslån registrert i VPS utgjorde pr. 31.12.96 NOK 328 mrd. Statsandelen økte i løpet av året fra 36% til 39% av utestående volum.

Børsomsetningen i obligasjonsmarkedet utgjorde NOK 2.525 mrd. (hvorav 1.446 mrd. repos) i 1996 mot NOK 1.752 mrd. foregående år. Børsomsetningen i statssertifikater utgjorde 185 mrd. for 1996 mot NOK 22,6 mrd. foregående år.

I november måned ble det etablert en brokerordning for statsobligasjoner på Oslo Børs. To utenlandsk eide brokere har så langt etablert seg som medlemmer av Oslo Børs. Brokerne kan kun handle mellom market makere i statsobligasjoner.

2.3 Aksjemarkedet

1996 vil bli husket som et av de sterkeste år i Oslo Børs' 175-årige historie. Totalindeksen steg med 32,1% i løpet av året. Siden vi fikk ny totalindeks i 1983, er det bare tre år som har hatt sterkere stigning i totalindeksen (1988, 89 og 93). Totalindeksen ble notert i ny «all time high» mer enn femti dager i løpet av året, dvs omtrent 20% av årets børsdager. Omsetningsvolumet nådde rekordnivået NOK 231,7 milliarder. Dette er x% høyere enn i 1995, som er det nest beste året.

Det er flere årsaker til den fantastiske utviklingen i 1996. Kursnivået på de aller fleste utenlandske børser viste en betydelig kursvekst. Dow Jones indeksen steg f.eks med 26%. Ser man året under ett var det et jevnt press nedover på rentenivået. Av stor betydning for Norge var den faste oljeprisen. Gjennomsnittsprisen for Brent Blend lå i 1996 på nesten USD 20,40 sammenlignet med USD 17,5 i 1995. Jevnt over viste selskapene en tilfredstillende resultatutvikling i 1996 selv om enkelte selskaper sendte «profit warnings» og som gav korreksjoner i de respektive aksjekurser. Kjøpekraften hos investorene var betydelig takket være fortsatt vekst i den finansielle sparingen. Sparing i aksjefond har aldri vært høyere enn i 1996.

Aksjeutbyttene som ble utbetalt i første halvår 1996 lå på et historisk høyt nivå. Samlet utgjorde utbyttene i størrelsesorden NOK 8 milliarder. Sett i forhold til aksjeverdier dengang utgjorde dette en løpende avkastning (yield) på 3,6% noe som er det høyeste nivået på svært mange år. En viktig årsak til det gode utbyttene er at banksektoren igjen fullt ut er oppgående. Bankutbyttene utgjorde NOK 1,8 milliarder som tilsvarte en direkteavkastning på 6,1%. bankindeksen var forøvrig den delindeksen med størst stigning, 46,3%.

Emisjonsvolumet, slik dette opplyses av Oslo Børs, nådde hele NOK 9,2 milliarder. En vesentlig del av denne kapitaltilførselen gikk til mindre selskaper, og børsmarkedet gav således i fjor et vesentlig bidrag til nyskaping og vekst i norsk næringsliv. I tillegg kommer NSBs salg av aksjer i Narvesen for NOK 330 mill og Statens Bankinvesteringsfonds salg av aksjer i Sparebanken NOR for NOK 1,8 milliarder og i DnB for NOK 2,5 milliarder. Etter disse nedsalgene sitter Staten kun igjen med aksjer i Kreditkassen og DnB av bankene.

24 nye selskaper ble tatt opp til notering. De fleste av disse var mindre, men listen rommer også enkelte større som NetCom og Narvesen. Som et mobiltelefonselskap representerer NetCom en ny ransje på Oslo Børs. Mens mange av de nye selskapene på listen har en forholdsvis kort historie, skiller Narvesen seg ut med sin mer enn hundreårige tradisjon innen handel. Listen over nye selskaper inneholder også to utfisjonerte selskaper; Nycomed som skilte lag med Hafslund etter ti års sameksistens og Ask som ble skilt ut fra Tandberg Data.

17 selskaper ble strøket fra notering. Blant disse var tradisjonsrike Rena Karton som fikk økonomiske problemer som følge av betydelige overskridelser på selskapets omfattende investeringsprosjekt. Selskapet ble forøvrig refinansiert og vil etter all sannsynlighet bli å finne på listen igjen i løpet av våren. 10 selskaper ble strøket som følge av oppkjøp. To norske selskaper gjorde betydelig oppkjøp ute. Kværner kjøpte Trafalgar House for NOK 8,9 milliarder og vil, dersom Tønseth lykkes, derved bli et betydelig globalt konsern. Saga kjøpte oljeselskapet Santa Fe for NOK 8 milliarder og har derved økt sin produksjon vesentlig og fått innpass i et nytt geologisk område.

I februar 1996 innledet RGI en av fjorårets mest omskrevne begivenheter i det norske aksjemarkedet. RGI, ledet og i hovedsak eiet av Kjell Inge Røkke, kjøpte da 16% av aksjene i trauste Aker for NOK 790 mill. Eierandelen ble økt til litt over 40% i løpet av våren og på høsten kom det ventede forslaget om fusjon mellom Aker og RGI. Det fusjonerte Aker RGI skal være et aktivt industrielt eierselskap og har i utgangspunktet en betydelig investeringsportefølje spredt på mange bransjer.

Heller ikke i 1996 unngikk man skandaler i verdipapirmarkedet. Året ble skjemmet av skandalen i Morgan Grenfell der en porteføljeforvalter hadde investert lang utover sine rammer i enkelte spesielle selskaper. Dette gjaldt mindre og mer spekulative selskaper der Morgan Grenfells fond kunne ha en eierandel på opptil 50%. Disse eierandelene var holdt skjult for Morgan Grenfells interne kontroll, og det var ikke sendt flaggemeldinger. Skandalen satte fokus på hvor viktig tillit og etikk er i verdipapirbransjen.

2.4 Derivatmarkedet

Volumet i derivatmarkedet er fortsatt lavt sett i relasjon til de andre delmarkedene. Det ble omsatt 1,3 mill opsjonskontrakter, tilsvarende et daglig gjennomsnitt på 5.333 kontrakter. Dette er på nivå med foregående år foregående år. Det ble omsatt 36.366 OBX Futures som innebar en dobling i forhold til 1995. Det ble omsatt 106.049 Obr Futures mot 100.873 i 1995.

3 STYRETS ARBEID

3.1 Generelt

En rekke høringsuttalelser er avgitt, og de viktigste saker styret har behandlet omtales nedenfor.

De har vært avholdt 1 generalforsamling, 1 høstmøte i Stockholm og 6 styremøter i 1996.

3.2 Lovgivning

3.2.1 Verdipapirhandelloven

Utkastet til endringer i verdipapirhandelloven er omtalt i tidligere årsberetninger. Stortinget vedtok de foreslåtte endringer 7. juni 1996. Deler av loven ble satt ikraft fra 1. juli 1996 og resten fra 31. desember 1996.

3.2.2 NOU 1996:2 Verdipapirhandel - delinnstilling II

Forbundet var stort sett enig i de forslag til lovendringer som fremgikk av NOU 1996:2 Verdipapirhandel og utvalgets begrunnelse til lovendringer. Det ble bl.a. påpekt at norske institusjoner som Oslo Børs, Verdipapirsentralen, NOS samt norske verdipapirforetak må kunne tilby de finansielle produkter og tjenester som markedet etterspør til priser som er konkurransedyktige. Et rigid regelverk vil kunne svekke verdipapirmarkedets effektivitet og dermed virke mindre attraktivt på investorene. Resultatet av et rigid regelverk kan dermed bli dyrere tilgang på egen- og fremmedkapital for selskapene. På den annen side kan effekten av et mangelfullt regelverk bli det samme. Forbundet ga uttrykk for at utvalgets forslag totalt sett ville gi et riktig nivå på reguleringen tilpasset de krav som aktørene forventer i et moderne, konkurranseutsatt verdipapirmarked.

Forbundet var enig i at innsidebestemmelsene bør endres slik at reguleringen blir mer treffende i forhold til formålet, å forhindre innsidehandel. Slik lovgivningen er i dag gir bestemmelsene uønskede virkninger uten at bestemmelsene nødvendigvis bidrar til å forhindre eventuell innsidehandel. Det siktes spesielt til bestemmelsene om undersøkelses- og klareringsplikt samt de objektive handleforbudsreglene for primærinnsidere. Felles for disse bestemmelsene er at de bidrar til å redusere eierens incitament til å følge opp sitt eieransvar ved å påta seg styreverv. Videre viste Forbundet til at de objektive handleforbudsreglene neppe kan sies å være godt begrunnet sett ut fra dagens praksis for de børsnoterte selskapene. Felles for disse er at selskapene blir løpende analysert av markedsaktørene som verdipapirforetak og investorer. Med den informasjonsplikt selskapene har til markedet, er det sjeldent at det offentliggjorte årsregnskap eller delårsregnskap avviker fra markedets forventninger slik at det blir store kursutslag ved offentliggjøringen. Forbundet støttet forslaget om meldeplikt for tillitsvalgte og ansatte i utstederselskapet.

Forbundet var videre enig i at verdipapirhandelloven bør inneholde bestemmelser om tilbudsplikt. Tilbudsplikt bidrar til at aksjonærene behandles likt i en oppkjøps situasjon, noe som er et viktig prinsipp i et marked som er avhengig av tillit hos aktørene. Utvalgets forslag innebærer ikke store forandringer i forhold til dagens rettstilstand. De erfaringer man til nå har høstet med tilbudsplikten er etter Forbundets oppfatning positive. Dette tilsier at eventuelle endringer i dagens regelverk må ha en særskilt begrunnelse. Forbundet mente at tilbudsplikten bør inntre ved kontrollskifte i et selskap og at tilbudsgrensen bør reduseres til 40 pst. av stemmene.

Forbundet var enig i utvalgets utkast til nye lovbestemmelser om prospektkrav ved offentlige tilbud og at det er en fordel at loven får en bestemmelse som klargjør styrets ansvar for prospektet.

Forbundet var stort sett enig i forslagene til lovbestemmelsene om organisering av oppgjørssentral, men påpekte at den internasjonale trend går utvetyding i retning av å fjerne etableringshindringer for børs og

oppgjørssentraler. Både i Sverige og i Danmark er det gjennomført lovendringer hvor børsmonopolet er avskaffet og hvor børs og oppgjørssentral kan etableres i aksjeselskapsform. Bakgrunnen er at konkurransesituasjonen mellom slike institusjoner forsterkes ved implementeringen av ISD innen EU/EØS området. Slik børsloven i dag er utformet vil det i praksis være umulig for en oppgjørssentral å drive børsvirksomhet knyttet til derivater. Det er umulig å eie en selveiende institusjon. Derfor bør børsloven endres slik at det kan skapes en etableringskonkurranse. Forbundet antok at etableringsmulighet for nye institusjoner vil bidra til å skjerpe effektivitet og service hos de etablerte institusjoner, slik at nye etableringer i praksis ikke vil skje. Det er trusselen om etablering som vil være et effektivt virkemiddel i så måte. Forbundet var skeptisk til tvungen clearing av alle finansielle instrumenter som eventuelt tas opp til børsnotering.

Forbundet viste også til at norske verdipapirforetak vil etablere filialer i utlandet i fremtiden. Det er viktig for disse verdipapirforetak at filialen kan konkurrere på like betingelser med andre foretak som er etablert i vertslandet. Dette gjelder både den virksomhet som kan drives i filialen og selvsagt de vilkår som skal gjelde for de ansatte i filialen.

3.2.3 Hvitvasking

Samtidig med at endringene i verdipapirhandelloven ble vedtatt, vedtok også Stortinget at reglene om tiltak mot hvitvasking av penger (finansinstitusjonsloven § 2-17) også skal gjelde for bl.a. verdipapirforetak. Dette innebærer bl.a. et krav om gjennomføring av legitimasjonskontroll ved etableringen av forretningsforhold. Legitimasjonskontrollen skal som hovedregel skje ved personlig fremmøte, men det er mulig å gjennomføre alternative kontroll metoder der personlig fremmøte vil være u hensiktsmessig og uforholdsmessig tyngende. Videre skal foretakene foreta kontroll av mistenkelige transaksjoner samt forestå rapportering til ØKOKRIM. Reglene trådte ikraft 1. januar 1997. Forbundet har tatt opp enkelte problemstillinger knyttet til legitimasjonskontrollen. Forbundet har bl.a. påpekt at særlig legitimasjonskontroll ved personlig fremmøte for verdipapirforetakene som for det vesentlige er lokalisert i Oslo og enkelte andre byer og som har et stort tilfang av kunder fra hele Norge og utlandet, vil være svært lite hensiktsmessig. Det er svært viktig at forskriftens regler om identitets- og legitimasjonskontroll tilpasses den faktiske situasjon for de foretak som underlegges reglene om tiltak mot hvitvasking av penger. Forbundet har vist til at utgangspunktet for den nærmere regulering bør være at de enkelte foretak skal søke å forvise seg om kundens identitet, noe som kan skje på flere måter enn ved personlig fremmøte. Videre har Forbundet vist til at en vesentlig del av meglerforetakenes transaksjoner med utenlandske kunder skjer via andre kredittinstitusjoner eller meglere og gjerne gjennom forvaltere, såvel norske som utenlandske. I og med at en rekke slike etableringer og transaksjoner antagelig vil være unntatt fra reglene om legitimasjonskontroll vil det være en fordel om det kan angis retningslinjer for hvordan man skal få bekreftet at de aktuelle kunder og finansinstitusjoner faller innenfor unntaket.

3.2.4 Rapport om avregningsavtaler

Forbundet støttet vurderingene og forslagene i rapporten om avregningsavtaler slik at nettingavtaler får full gyldighet i en eventuell konkurssituasjon, noe som igjen vil bidra til å styrke risikokontrollen hos aktørene i finansmarkedet. Forbundet viste også til de mange internasjonale anbefalinger om å gi nettingavtaler full gyldighet i eventuelle konkurssituasjoner og at mange land har fulgt opp disse anbefalingene.

Det antas at utkast til lovregler blir fremmet i forbindelse med ytterligere endringer i verdipapirhandelloven.

3.2.5 Aksjegevinstbeskatningen

Finansdepartementet fremla høsten 1996 enkelte alternativer til dagens regler om RISK. Forbundet ga uttrykk for at RISK-systemet er det mest treffsikre systemet for å unngå dobbeltbeskatning av de alternativene som er skissert i departementets høringsnotat. Videre er RISK-systemet nøytralt i den forstand at det ikke gir vridningseffekter mot økt utbyttekrav på aksjeselskapene slik som f.eks. sjablonalternativene lett kan få. Videre

gir heller ikke RISK-systemet nevneverdige innlåsnings effekter slik som sjablonalternativet med nedtrapping av gevinstbeskatningen etter bestemte eierperioder. Forbundet fremla en del forslag som Forbundet mente kunne forenkle både ligningsmyndighetenes og de mindre aksjeeiernes praktiske problemer med håndteringen av RISK-systemet. Bl.a. bør det nedsettes en arbeidsgruppe for å utrede disse forslagene nærmere. Det bør vurderes å innføre en ny funksjon i VPS som åpner for registrering av omsetningskurs og transaksjonskostnad i VPS når aksjeier foretar et aksjekjøp eller aksjesalg. VPS som har registrert RISK-beløpene, kan dermed utarbeide gevinstberegningssoppgaver for aksjeeiere. Videre bør det godtas at gjennomsnittsverdien fastsatt 1. januar 1992 brukes av aksjeeiere som ikke kan dokumentere inngangsverdi på sine aksjer. Det bør også vurderes om VPS-systemet skal beregne en gjennomsnittlig inngangsverdi på aksjer i et selskap ervervet samme år. Man unngår dermed at aksjeeier som har ervervet flere poster i et selskap, må RISK-justere hver enkelt post.

3.2.6 NOU 1996:3 - ny aksjelovgivning

Forbundet la ved denne anledning vesentlig vekt på en vurdering av forslaget til lov om allmennaksjeselskaper, men knyttet også kommentarer til det andre utkast særlig hva angikk spørsmålet om registrering i Verdipapirsentralen.

Lovutkastet la bl.a. opp til at kun allmennaksjeselskaper skal kunne føre sitt aksjeeierregister i VPS og at aksjeselskapene skal være forhindret fra dette. Begrunnelsen for dette var for det første at kun aksjer i allmennaksjeselskapene vil være beregnet på alminnelig omsetning og for det annet at muligheten for VPS-registrering for aksjeselskapene ikke vil gjøre det mulig å forenkle regelverket for denne type selskaper tilstrekkelig. Etter Forbundets oppfatning synes lovutvalget i vesentlig grad å ha lagt til grunn uriktige forutsetninger vedrørende VPS og den virksomhet som faktisk forstås av VPS. Gjeldende rett bygger på at selskapene selv kan velge hvorvidt de vil la sine aksjer registrere i VPS eller ikke. Forbundet var ikke kjent med at muligheten for VPS-registrering eller de behov for forskjellige regler dette medfører har skapt problemer for noen selskaper. Forbundet var heller ikke kjent med at dette regelverket er vanskelig tilgjengelig for selskapene. Forbundet kunne således ikke se at det ut fra forenklingssyn var særlig sterke grunner for å fjerne denne muligheten for frivillig registrering i VPS. Videre pekte Forbundet på at registrering i VPS bl.a. er en forutsetning for skattefradrag under AMS-ordningen for individuelle aksjer og at forslaget således kan medføre begrensninger knyttet til denne form for investeringer.

Lovutvalget foreslo en utvidet adgang til utstedelse av aksjer uten eller med begrenset stemmerett. Utgangspunktet i gjeldende norsk rett er at en aksje gir en stemme. En utvidet adgang til å utstede aksjer uten eller med begrenset stemmerett vil bidra til å utvane dette hovedprinsipp. Når det gjelder allmennaksjeselskaper kunne Forbundet ikke se at en slik utvidelse er tilstrekkelig begrunnet. Det ble også foreslått en begrenset adgang til å ha samtykkeklausuler i vedtektene for allmennaksjeselskaper. Det var Forbundets prinsipielle holdning at omsetningsbegrensninger bør avskaffes såvel for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper. Fri omsettelighet bidrar til å effektivisere ressursutnyttelsen i næringslivet, et forhold som alene burde være tilstrekkelig grunn til å avvike denne type klausuler. Videre viste Forbundet til at minoritetsaksjonærer i selskaper med samtykkeklausuler vanskeligere kan få del i de verdier som blir skapt i selskapet bl.a. fordi de ikke fritt kan gå ut i markedet å få solgt aksjene til en kurs som reflekterer selskapets verdi. Disse argumenter gjelder likefullt for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper.

Når det gjaldt forslag om aksjeeierregisterets offentlighet, var det etter Forbundets oppfatning ikke foretatt noen særlig prinsipiell drøftelse av offentlighetskravet og Forbundet viste til Forbundets høringsuttalelse fra 1. februar 1993 vedrørende NOU 1992:29. Etter Forbundets oppfatning burde man nå fastsette som hovedregel at aksjeeierregisteret har en begrenset tilgjengelighet, eventuelt kombinert med en forskriftshjemmel til å utvide innsynsretten. Lovutvalget foreslo ingen vesentlige endringer hva angår adgangen til forvalterregistrering. Derimot ble foreslått flere sanksjonsregler overfor forvaltere som ikke oppfyller sine plikter overfor myndighetene. Dette skjer uten at lovutvalget har foretatt noen særlig grundig vurdering av ordningen med forvalterregistrering. Sett på bakgrunn av at dette spørsmålet ble tatt opp av en rekke høringsinstanser i

forbindelse med NOU 1992:29 uttrykte Forbundet beklagelse over at man fortsatt ikke har gjennomført en bredere vurdering.

Lovutvalget foreslo å utvide adgangen til erverv av egne aksjer. Adgangen til dette åpnes for såvel aksjeselskaper som allmennaksjeselskaper. Forbundet kunne for det vesentlige tiltre lovutvalgets forslag.

3.2.7 Straff for hemmelig opptak og offentliggjøring av samtale man selv deltar i

Justisdepartementet fremla et høringsnotat der det ble reist spørsmål om hemmelige opptak og offentliggjøring av samtale man selv har deltatt i skulle gjøres straffbart.

Etter Forbundets oppfatning kunne det fremføres prinsipielle synspunkter såvel for og mot et forbud mot hemmelig opptak av samtaler man selv deltar i. Det samme kunne også sies om offentliggjøring av slike opptak. For Forbundet synes imidlertid de grunner departementet selv har anført mot å kriminalisere selve det å foreta opptak som noe mer tungtveiende enn argumentene for. Forbundet bemerket at spørsmålet om å foreta hemmelige lydopptak av egne samtaler i stor grad er et spørsmål om å opptre i samsvar med god skikk og bruk. Etter Forbundets oppfatning er det en alminnelig holdning at man på forhånd skal opplyse om at lydopptak blir eller kan bli gjort. At ikke alle opptre i samsvar med en slik etisk norm kan i seg selv ikke begrunne et lovforbud. Et lovforbud må, etter Forbundets oppfatning, ha sin basis i et noe bredere og mer tungtveiende grunnlag.

En stor andel av de norske verdipapirforetakene foretar idag lydopptak av alle samtaler mellom kunder og meglere. For disse foretakene blir det da viktig å få avklart hvilke kriterier som må være oppfylt for at slike opptak ikke skal komme i strid med en eventuell forbudsbestemmelse. På denne bakgrunn savnet Forbundet en noe bredere vurdering av hva som skal til for å karakterisere et lydopptak som hemmelig. Det antas at de fleste kunder idag er klar over at flere verdipapirforetak foretar slike opptak, enten på grunn av offentlig omtale eller fordi det er særskilt opplyst. Det antas videre at eksisterende kunder og fremtidige kunder vil bli gjort oppmerksom på at lydopptak vil kunne bli foretatt enten i foretakenes generelle forretningsvilkår eller ved annen generell meddelelse. Etter Forbundets oppfatning må en slik praksis som nevnt sies å innebære at slike lydopptak ikke kan karakteriseres som hemmelige.

3.2 Endringer i forretningsbankloven, sparebankloven og finansieringsvirksomhets-loven som følge av EØS-avtalen

Forbundet har ingen vesentlige merknader til de foreslåtte lovendringer vedrørende implementering av en del bestemmelser fra første bankdirektiv, herunder krav om vandel og erfaring m.v.

3.3 Forskrifter

3.3.1 Utkast til/vurdering av behovet for forskrifter om foretakenes og dets ansattes melding om egenhandel, jfr. § 4-5 annet ledd og § 4-6 tredje ledd

Forbundet var enig i Kredittilsynets forslag om at det ikke fastsettes et krav om løpende (periodisk) rapportering av egenhandel som ledd i den alminnelige kapitalforvaltning, men at man vil kreve tilgjengelighet til opplysninger på forespørsel. Kredittilsynet foreslo videre at foretakene skulle pålegges å utarbeide interne retningslinjer om hva som er den alminnelige kapitalforvaltning. Det ble videre foreslått at oppbevaring av finansielle instrumenter skal skje på separate konti for egenhandel som ledd i investeringstjenestevirksomheten og egenhandel som ledd i den alminnelige kapitalforvaltning. Etter Forbundets oppfatning var dette en fornuftig systematikk for reguleringen.

Når det gjaldt rapportering av ansattes egenhandel følger det av loven at den ansatte selv i utgangspunktet skal rapportere direkte til Kredittilsynet. Dette er nytt i forhold til gjeldende regler med rapportering gjennom

foretakene, jfr. månedsoppgaven. Kredittilsynet mente det ikke er nødvendig med en egen forskrift idet man kunne videreføre dagens system. Kredittilsynet viste også til at foretakene skal ha interne kontrollrutiner med hensyn til ansattes personlige transaksjoner og at rapportering gjennom foretaket (i månedsoppgaven) derfor ville være hensiktsmessig og tilfredsstillende. Etter Forbundets syn var ikke dette helt dekkende fordi en slik rapportering nødvendigvis ikke vil bli helt fullstendig og Forbundet viste til at det enkelte verdipapirforetak i henhold til verdipapirhandelloven ikke er pliktig til å rapportere til Kredittilsynet ansattes egenhandel som eventuelt skjer gjennom annet foretak enn det vedkommende er ansatt i. Forbundet viste til sine anbefalte retningslinjer overfor medlemsforetakene hvor det anbefales at de ansatte pålegges å gjennomføre all handel som omfattes av § 4-6 gjennom foretaket og at all handel skal meldes til ledelsen og da fortrinnsvis i forkant av handelen. Begrunnelsen for dette er at tilstrekkelig kontroll med og oversikt over de ansattes egenhandel kun vil kunne etableres ved handel gjennom det foretak en er ansatt i. Dersom denne anbefalingen blir fulgt vil det i og for seg ikke være noe i veien for å opprettholde dagens ordning. Forbundets poeng var i denne sammenheng at man også må vurdere å regulere de tilfeller der egenhandelen skjer utenfor foretaket.

3.3.2 Utkast til forskrift vedrørende verdipapirforetakenes plikt til å føre oppgaver over mottatte og utførte oppdrag

Forslaget reiste etter Forbundets syn ingen særlige prinsipielle problemstillinger ut over at også indikasjoner på ordre skal registreres. Begrunnelsen for at også indikasjoner skal registreres synes isolert sett å være adekvat, men kravet reiser en rekke avgrensingsproblemer med hensyn til når det foreligger indikasjoner som man må ta stilling til. Begrepet indikasjoner er ikke særlig presist og de merknader som fremkommer i høringsnotatet var ikke spesielt klargjørende. Forbundet viste bl.a. til at kunder ofte ber megler om kjøps- og slagskurser uten at kunden angir om han eventuelt ønsker å kjøpe eller selge. Videre skjer kontakten med kunder ofte ved at megler kontakter kunden med tilbud og kunden kan da avvise tilbudet, f.eks. under henvisning til at kursen er for høy. I begge disse tilfeller kan det med en viss berettigelse spørres om dette innebærer slike indikasjoner fra kundens side som skal registreres. Forbundet antok at så ikke kan være tilfelle. Etter Forbundets oppfatning må de indikasjoner som eventuelt skal registreres ha en viss presisjon og fasthet og det kan ikke være nok at en kunde i seg selv viser en interesse for å handle. Behovet for presise krav til hva som skal registreres forsterkes av at disse opplysninger vil ha særlig aktualitet i forbindelse med brudd på forbudet mot innsidehandel. Slike brudd er forbundet med et strengt straffeansvar også for medvirkning og det er derfor viktig at man unngår krav som er upresise og gjenstand for stor grad av skjønn. Forbundet uttrykte imidlertid forståelse for at det vil være vanskelig å oppstille tilstrekkelig klare kriterier for hva som er relevante indikasjoner, men anmodet om at man forsøkte å kvalifisere noe nærmere hvilke indikasjoner som skal registreres.

3.3.3 Utkast til forskrift om verdipapirforetakenes plikt til å gi melding om foretakets aksjonærer

Forbundet antok at de krav som oppstilles ikke vil by på nevneverdige problemer for foretakene og viser i den sammenheng til at opplysningene allerede skal gis i månedsoppgaven.

3.3.4 Utkast til forskrifter om verdipapirforetaks meldeplikt i forbindelse med transaksjoner i finansielle instrumenter som er gjenstand for omsetning på et regulert marked innenfor EØS-området og som er foretatt gjennom filial eller ved grensekryssende virksomhet i annen EØS-stat

Når det gjaldt Kredittilsynets forslag hadde Forbundet ikke særlige innvendinger til de angitte rammebetingelser for forskriften, de foretak som foreslås omfattet av forskriften og avgrensningen med hensyn til hvilke transaksjoner som skal omfattes. Forbundet var imidlertid av den oppfatning at det som fremgår av høringsnotatet ikke kunne være riktig for så vidt gjelder hvilke finansielle instrumenter som skal omfattes av

meldeplikten. Forbundet foreslo derfor at man fulgte ordlyden i investeringstjenestedirektivets art. 20 nr. 1 litra b).

Kredittilsynet foreslo at transaksjoner som faller utenfor rapporteringsplikten til Oslo Børs og som omfattes av forskriften skal rapporteres til Kredittilsynet. Forbundet var enig i at dette måtte være et riktig utgangspunkt. Forbundet var også enig i at det kan være ønskelig at slik rapportering skal kunne skje til Oslo Børs, men etter det vi kjenner til foreligger det p.t. ikke systemer for å motta og håndtere denne type rapportering på Oslo Børs. Forbundet var likevel enig i at åpnes for frivillig rapportering til Oslo Børs etter nærmere avtale mellom Oslo Børs og det enkelte foretak dersom Oslo Børs i fremtiden får slike systemer for håndtering av denne type rapportering.

3.3.5 Utkast til forskrift om marginsikkerhet ved formidling av lov om finansielle instrumenter

Forbundet var meget skeptisk til at departementet skal fastsette hvilken tilleggssikkerhet utover markedsverdien som utlåner skal kreve at låntager stiller ved verdipapirlån. Utlån av norske verdipapirer tilbys i dag av utenlandske verdipapirforetak, investeringsbanker og clearingsorganisasjoner. Det vil først og fremst være seriøse norske finansinstitusjoner som vil tilby utlån av verdipapirer. Disse vil selvsagt påse at det stilles den sikkerhet som er påkrevd sett ut fra låntagers kredittverdighet, verdipapirtype, lånets løpetid, lånerente osv. Siden norske tilbydere vil konkurrere med utenlandske tilbydere, er det åpenbart at også norske tilbydere må kunne tilby verdipapirlån på markedsmessige betingelser.

Størrelsen på tilleggssikkerhet ved formidling av verdipapirer som forskriftsutkastet anga hadde en markedsmessig forankring, men lå over hva utenlandske utlånere ofte tilbyr svært kredittverdige låntagere. Forskriften burde etter Forbundets oppfatning åpne for at utlåner kan tilby låntager lån med lavere krav til tilleggssikkerhet, dersom långiver anser låntager som svært kredittverdige.

3.3.6 Utkast til forskrift om oppgjørssentralens virksomhet

Forbundet var enig med Kredittilsynet om at det for tiden ikke var behov for forskrifter med hjemmel i vphl. § 4-8 fjerde ledd.

3.3.7 Utkast til forskriften vedrørende startkapital

Forbundet hadde ikke merknader til forskriftsutkastet vedrørende startkapital. For så vidt gjaldt Kredittilsynets forslag om at forskrift av 1. juni 1990 blir gjort gjeldende for verdipapirforetak, forutsatte Forbundet at forslaget til forskriftsendring ble sendt på høring. Det samme gjaldt forskriften om høyeste engasjement på en enkelt kunde og forskriften om konsolidering.

3.3.8 Utkast til forskrift om sikkerhetsstillelse for verdipapirforetak

Forbundet var som det fremgikk av høringsuttalelsen til NOU 1995:1 (Investeringsforetak) enig med lovutvalget i at det ikke er nødvendig å etablere en ny norsk sikkerhetsordning til beskyttelse av investorene i påvente av den sikkerhetsordning som ventelig vil bli vedtatt innen EU og som Norge må tilpasse seg i.h.t. EØS avtalen.

Forbundet viste til at departementet i proposisjonen uttalte at ordningen skulle være en erstatningsordning til vern om investorene, og ikke et soliditetsvern. Ut fra det angitte formål med sikkerhetsordningen er det opplagt at sikkerhetsordningen ikke tar sikte på å være en ekstra buffer i tilfelle insolvens hos et verdipapirforetak. Selv om dette var klargjort gjennom departementets uttalelse bemerket Forbundet bl.a. at de foreslåtte kapitaldekningsregler i tilstrekkelig grad ville ivareta hensynet til foretakenes soliditet og investorbeskyttelse i påvente av en nærmere utredning av innskytergaranti- og investorkompensasjonsordninger. Særskilte sikkerhets- og garantiordninger ville etter lovutvalgets syn forøvrig kunne opprettholdes eller etableres på frivillig basis.

Lovutvalget viste dessuten til at dette etter omstendighetene vil kunne anses som et konkurransefortrinn. Det har kun vært tre konkurser hos verdipapirforetak i løpet av de siste 25 år. Det har dreiet seg om beløpsmessig små konkurser. Siden man nå får kapitalkravsregler er risikoen for eventuelle konkurser hos verdipapirforetakene redusert. Ved en eventuell konkurs vil investors midler stort sett være sikret ved separatistrett og/eller ved at penger og verdipapirer som tilhører investor holdes adskilt fra foretakets midler gjennom klientkonti og VPS-konti.

Etter utkastet skulle sikkerheten være på minst 200.000 kroner pr. investor. Dette innebar at antall investorer må fastsettes noe som etter Forbundets oppfatning ikke var mulig slik utkastet var utformet. For verdipapirforetak med mange kunder ville sikkerhetskravet blitt formidabelt.

Forbundet ga uttrykk for at en eventuell norsk ordning etter forskriftsutkastet kunne bli svært byrdefull og i verste fall umulig å få etablert, og Forbundet fremsatte enkelte forslag som, etter Forbundets oppfatning, ville det mulig for verdipapirforetakene å få stilt sikkerhet krevet i forskriftsutkastet. Forbundet hadde forelagt utkastet for enkelte forsikringsmeglere med såvel nasjonal som internasjonal erfaring med å skaffe ansvarsforsikringer innen finansmarkedet. Disse forsikringsmeglere var, etter å ha kontaktet forsikringsselskaper, tvilende til at forsikringsselskaper vil kunne tilby ansvarsforsikring slik utkastet til forskrifter nå lyder. Bakgrunnen for dette var først og fremst at den foreslåtte sikkerhetsordning ikke hadde et øvre beløpsmessig tak for hvilket ansvar sikkerhetsstilleren har på et verdipapirforetak pr. år. Forbundet henstilte på det sterkeste departementet om å sette et tak på det totale beløp som skal kunne utbetales under sikkerhetsordningen pr. år slik at potensielle sikkerhetsstillere kan ha en definerbar størrelse på sitt engasjement i forhold til det enkelte verdipapirforetak.

Forbundet viste også til at sikkerheten etter forskriftsutkastet ville dekke mer enn hva direktivutkastet til ICS (Investor Compensation Schemes), nemlig de tilfeller hvor investor har levert sin ytelse uten å ha fått motytelsen fra verdipapirforetaket. Det er investors «eiendomsrett» til penger og verdipapir som ICS beskytter på samme måte som innskytergarantiordningen for banker beskytter innskyternes penger. ICS dekker ikke erstatningskrav i forbindelse med investeringstjenester i sin alminnelighet slik utkast til forskrift gjør.

Forbundet foreslo at taket settes til kr. 5 mill. pr. år pr. verdipapirforetak. Dette ville dekke 25 skadetilfeller pr. år. For bransjen totalt vil sikkerheten bli på drøye 150 mill. og dekke 750 skadetilfeller pr. år. Det ble også understreket at det enkelte verdipapirforetak selv kan utvide dekningsomfanget.

3.3.9 Utkast til forskrift om verdipapirforetaks plikt til å melde til børsen transaksjoner

Forbundet var enig med Kredittilsynet at det ikke var nødvendig med forskrifter med hjemmel i vphl. § 5-4 første ledd idet rapporteringsplikten er regulert i børsforskriften.

3.3.10 Forskrift om sluttsedlers form og innhold

Kredittilsynet foreslo ikke ny forskrift om dette og Forbundet var for det vesentlige enig i resultat og begrunnelse.

3.3.11 Endringer i reglene om tiltak mot hvitvasking av penger - ikrafttredelse og forskriftsendringer

Utkastet til endringer i forskriften om legitimasjonskontroll m.v. innebar kun en implementering av lovteksten slik den ble vedtatt og Forbundet hadde ikke særlige merknader til dette.

Forbundet uttrykte imidlertid bekymring vedrørende forslaget om ikrafttredelse pr. 1. januar 1997 fordi en sentral problemstilling knyttet til gjennomføringen av legitimasjonskontrollen ikke hadde funnet sin løsning. Norske verdipapirforetak har et stort innslag av utenlandske investorer, bl.a. utenlandske meglere og

finansinstitusjoner, samt kunder fra hele landet. Disse forhold sett i relasjon til det forhold at norske verdipapirforetak for det alt vesentlige er lokalisert i Oslo eller de andre større byene i Norge medfører at en legitimasjonskontroll etter personlig oppmøte vil være til dels umulig. I Kredittilsynets rundskriv 29/95 av 22. august 1995 var det påpekt at dersom personlig fremmøte ville være u hensiktsmessig og/eller uforholdsmessig tyngende, kan det benyttes alternative metoder for legitimasjonskontrollen. Etter Forbundets oppfatning kan en legitimasjonskontroll basert på hovudregelen om personlig fremmøte karakteriseres som u hensiktsmessig og uforholdsmessig tyngende. Verdipapirforetakene vil derfor i stor utstrekning måtte bruke alternative metoder for kontroll av kundenes identitet.

Etter Forbundets oppfatning bør man finne en løsning på denne midlertidige ordning samt de spørsmål som har vært tatt opp av Bankforeningen tilknytning til forskriftens § 4 før forskriften settes ikraft. Forbundet viste til at ikrafttredelsen vil medføre at en rekke nye institusjoner underlegges lovens regler og at det for disse vil være lite rasjonelt å søke å etablere kontrollrutiner i samsvar med dagens forskrift, som for det første er tilpasset banker og andre finansinstitusjoner med et visst filialnett, og som for det annet kan bli endret basert på den gjennomgang Kredittilsynet er pålagt å gjennomføre. Forbundet kunne heller ikke se at det ville være forbundet med særlige ulemper å avvente nevnte utredning og vil derfor foreslå at ikraftsettelsen av lovendringene og forskriftsendringene utsettes til forskriften er gjennomgått også med hensyn til reglene om identitets- og legitimasjonskontroll.

Forskriftsendringene ble vedtatt og satt ikraft pr. 1. januar 1997. (Se også pkt. 3.2.3)

3.3.12 Utkast til forskrift om registrering av ikke-standardiserte opsjoner og terminer i Verdipapirsentralen (VPS)

Forbundet var positive til at ikke-standardiserte derivater bør kunne registreres i VPS, og hadde ikke vesentlige innvendinger til den foreslåtte forskriftsregulering. Forbundet var enig i at frivillig registrering av «ad-hoc» derivater og clearing ville kunne bidra til å redusere risikoen for oppfyllelse av denne type kontrakter.

Forskrift ble fastsatt i hovedsak i samsvar med forslaget.

3.3.13 Forslag til endringer i forskrift om eiendomsmegling

I forskriftsutkastet ble foreslått innført en regel om at sikkerheten også skal dekke kostnader i forbindelse med avvikling av virksomheten. Forbundet tok opp denne problemstillingen fordi tilsvarende problemstilling kunne bli aktuell i relasjon til forslaget i Ot.prp. nr. 15 (1995-96) § 4-13 om verdipapirforetaks sikkerhetsstillelse som vil gi hjemmel til å forskriftsregulere også dekningsfeltet for verdipapirforetaks sikkerhetsstillelse. Forbundet hevdet at sikkerheten skal gjelde for det ansvar foretaket kan pådra seg ved utøvelsen av sin virksomhet og at avviklingskostnader faller utenfor denne formulering.

3.3.14 Utkast til forskrift og skjema med veiledning til kontrollhandlinger for revisors attestasjon av klientmidler

Forbundet bemerket at forslaget ville innebære et system som vil medføre at behandlingen av betroede midler i de enkelte verdipapirforetak antagelig blir mer enhetlig i og med at det gis felles regler for hva den aktuelle revisorerklæring skal inneholde.

Forbundet bemerket videre at forslaget ville innebære en utvidelse av foretakenes og revisors plikter i forhold til det som gjelder for revisjon av verdipapirforetakenes regnskaper i dag. Slik forslaget forelå var det uklart hvilket omfang revisors uvidede plikter ville få med hensyn til hyppighet og omfang av kontrollene. Forbundet påpekte at revisors gjennomgang fort vil kunne bli av dags varighet og således vil kunne påføre verdipapirforetakene betydelig økte kostnader. Det er derfor viktig at omfanget av kontrollen, herunder antall kontroller, begrenses til det som er nødvendig for å sikre en tilfredsstillende kontroll.

3.3.15 Regelverk for handel med derivatkontrakter ved Oslo Børs og clearing av handel med derivatkontrakter i Norsk Opsjonsentral AS

Som ledd i arbeidet med etablering av samarbeidet med OM Stockholm og OMLX (LEC-samarbeidet) har handels- og clearingreglene vært gjenstand for en omfattende gjennomgang og bearbeiding gjennom hele 1996. Endringene har for det vesentlige vært motivert ut fra en avtalemessig forpliktelse til å harmonisere handelsreglene gjennom en implementering av OMs regelverk, samt forøvrig forbedre regelverket som helhet. Etter Forbundets oppfatning foreligger det nå stort sett harmoni mellom de to regelverk for så vidt gjelder det materielle innhold, selv om det sproglig og redigeringsmessig er til dels store forskjeller mellom regelverkene. Forbundet så det forøvrig som en vesentlig forbedring at kontraktsspesifikasjonene, herunder justeringsreglene, formelt nå er en del av regelverket. Regelverket fremstår nå som gjennomarbeidet og mer oversiktlig enn tidligere noe som etter Forbundets oppfatning innebærer en vesentlig forbedring.

3.3.16 Emisjonsreguleringen

I forrige årsberetning omtalte man Forbundets høringsuttalelse til departementets utkast til nye forskrifter om emisjonsregulering ved utleggelse av obligasjonslån.

Nye forskrifter ble fastsatt 20. desember 1996. Ved fastsettelsen av forskriftene ble det ikke tatt hensyn til de innvendingene som ble reist fra Forbundet og en rekke andre høringsinstanser når det gjelder reglene for å legge ut lange obligasjoner til underkurs. Forskriftene innebærer på dette området en innskjerping i forhold til de avløste forskriftene i det ikke lenger er hjemmel for å gi dispensasjon til å utvide åpne lån ved utstedelse av nye obligasjoner til underkurs større enn 0,1 pst. p.a. Forbundet vil sammen med andre organisasjoner arbeide for endringer i forskriften.

3.4 Enkeltsaker

3.4.1 Konesjonsbehandling

I forbindelse med ikrafttreddelsen av endringene i verdipapirhandelloven måtte de fleste av Forbundets medlemmer sende søknad om ny konsesjon til Kredittilsynet. I forkant av lovens vedtagelse utarbeidet Forbundet en mal for konsesjonssøknad med en rekke vedlegg, herunder retningslinjer for foretakets og ansattes egenhandel, retningslinjer for lån av finansielle instrumenter (herunder standardavtaler), taushetserklæring, forretningsvilkår og retningslinjer for kredittgivning. Standardavtalene for verdipapirlån ble revidert etter fristen for innlevering av konsesjonssøknad, men de reviderte utkast ble godkjent av Kredittilsynet før lovens ikrafttredelse.

Samtlige medlemmer som hadde innlevert sin konsesjonssøknad før 1. september 1996 fikk ny konsesjon fra og med 1. januar 1997. NOKA Securities AS stilte sin søknad i bero under konsesjonsbehandlingen og A.Sundvall AS leverte søknad etter 1. september 1996. Disse to foretak har søkt om tillatelse til å drive virksomhet etter endringslovens bestemmelser innen 1. november 1996 og kan fortsette sin virksomhet i henhold til tillatelsen inntil 1. juni 1997.

3.4.2 Sikkerhetsstillelse

I pkt. 3.3.11 ovenfor er redegjort for arbeidet med forskriften og at Forbundet under dette arbeid hadde kontakt med en del forsikringsmeglere. Etter at reglene ble fastsatt tilskrev Forbundet medlemmene og redegjorde for at foretakenes behov for sikkerhetsstillelse kan dekkes ved en form for videreføring av dagens garantiordning slik at foretakenes bankforbindelse stiller den nødvendige garanti. Man kunne også tenke seg en forsikringsmessig løsning bl.a. fordi man da kan unngå regresskrav som angriper egenkapitalen. Videre kan en forsikring muligens

lettere tilpasses foretakenes reelle ønsker og behov ut over forskriftens minimumskrav til sikkerhetsstillelse, f.eks. i relasjon til de kunder som er unntatt fra dekning og eventuelle behov for økning av dekningsbeløpet pr. skadetilfelle for enkelte kategorier av kunder.

Dersom de enkelte verdipapirforetak ønsker å vurdere en forsikringsmessig dekning kan dette skje på individuell basis eller som en gruppe gjennom Forbundet. Forbundet hadde fått en rekke henvendelser fra forsikringsmeglere som ønsket å kunne tilby medlemmene en forsikringsmessig dekning av kravene til sikkerhetsstillelse. Når det gjaldt spørsmålet om foretakene selv skal forhandle med forsikringsselskaper eller meglere eller om det skal skje en form for koordinering av dette via Forbundet mottok Forbundet, etter en forespørsel til medlemmene signaler om at det kunne være ønskelig med en felles opptreden. På denne bakgrunn foretok Forbundet en henvendelse til enkelte forsikringsmeglere med sikte på å innhente konkrete tilbud fra såvel det norske som internasjonale forsikringsmarked. Basert på tilbud fra fem forsikringsmeglerforetak, og etter en vurdering av disse tilbud og løsningsforslag, besluttet Forbundet å gi et megleroppdrag til Orkla Finans (forsikringsmegling) AS. Det tas sikte på at endelig tilbud til medlemmene kan foreligge i løpet av april 1997.

3.4.3 Revisjon av Børsloven

En følge av Verdipapirhandellovutvalgets delinstilling II var at man avdekket et behov for gjennomgang av børsloven. Det har fra brukerhold, gjentatte ganger, vært pekt på behovet for en revisjon av særlig lovens organisasjonsmessige bestemmelser. Det vil bli nedsatt et lovutvalg og Forbundet er forespurt om deltagelse i et slikt lovutvalg.

3.4.4 Oslo Børs - neste generasjon handelssystem (NGTS)

I de foregående årsrapporter har det ble gitt en omtale av NGTS. Avtalen med Logica ble sagt opp på grunn av mislighold og Oslo Børs vurderer nå flere andre handelssystemer som er i drift i utenlandske markeder. Forbundet er representert i Oslo Børs' styringsgruppe med hensyn til valg av nytt eller nye handelssystemer.

3.4.5 Åpningstiden på Oslo Børs

Oslo Børs tok opp med Forbundet spørsmål om utvidelse av åpningstiden for handel av aksjer og obligasjoner. Etter en høringsrunde blandt Forbundets medlemmer anbefalte Forbundet overfor Oslo Børs at åpningstiden for aksjehandelen opprettholdes som tidligere fra kl. 10.00 til 16.00 og at åpningstiden for obligasjonshandelen utvides med en time, fra kl. 09.00 til 16.00. Oslo Børs vedtok etter dette å utvide åpningstiden, som en prøveordning både for aksjehandelen fra 10.00 til 17.00 og for obligasjonshandelen fra 09.00 til 16.00.

3.4.6 Revisjon av VPS-loven

Fra en rekke brukere og fra styret i VPS har det vært uttrykt et sterkt behov for revisjon av VPSloven, både som følge av Norges EØS-forpliktelser og som følge av en rekke mangler i lovens regler vedrørende sentralens virksomhet og de tekniske løsninger som idag benyttes. Det har vært reist spørsmål knyttet den rettslige regulering av registrering i VPS, herunder mangelfulle prioriteringsregler. Styret i VPS har tatt opp disse forhold med Finansdepartementet og Forbundet har også overfor departementet gitt uttrykk for at det foreligger svakheter ved gjeldende lov om verdipapirsentral sett i sammenheng med den utvikling som har skjedd i verdipapirmarkedene siden 1985. De vedtatte endringer i verdipapirhandelloven vil etter Forbundets oppfatning ytterligere forsterke problemene knyttet til anvendelsen av verdipapirsentralloven. Forbundet var av den oppfatning at arbeidet med revisjon av VPSloven er et arbeid som bør prioriteres høyt og at det bør nedsettes et utvalg som kan gjennomgå og komme med forslag til endringer i verdipapirsentralloven, slik at den vil være tilpasset såvel den reviderte verdipapirhandellov som dagens og fremtidens marked.

3.4.7 Revisjon av tilknytningsavtalene med VPS

Forbundet foreslo at tilknytningsavtalen ble gjennomgått og fremforhandlet av et forhandlingsutvalg bestående av representanter for de aktuelle parter, i denne sammenheng VPS, kontoførerne og verdipapirforetakene. Slikt forhandlingsutvalg ble nedsatt og reviderte avtaleutkast ble fremforhandlet og vedtatt av styret i VPS. Det gjenstår imidlertid noe arbeid med avtalens bilag.

3.4.8 Krisetest - megleroppgjøret - rødt lys

Det ble den 8. mai 1996 avholdt en krisetest i regi av Verdipapirsentralen og Kredittilsynet. Testen avdekket mulig problemer såvel av rettslig som teknisk og informasjonsmessig karakter. Bl.a. var informasjonen til brukerne for dårlig og for sen. Det ble videre på ny avdekket behov for klarlegging av hjemler med hensyn til inngripen i oppgjøret, herunder spørsmålet om reversering av handler. VPS har utarbeidet en oppsummering av krisetesten som Forbundet i hovedsak var enig i.

3.4.9 Konsekvenser for finansiell sektor av arbeidskonflikt i bankene

Forbundet har deltatt i en arbeidsgruppe med sikte på å utrede mulige konsekvenser for finansiell sektor av arbeidskonflikt i bankene. Bakgrunnen for dette var at man i forbindelse med varslet bankstreik våren 1995 avdekket stor usikkerhet omkring håndteringen av dette for verdipapirmarkedet. Hensikten med arbeidsgruppens arbeid var også å etablere beredskapsrutiner for tilfelle av streik e.l. Arbeidsgruppen avga en rapport i juni 1996 som forøvrig ble oversendt samtlige medlemmer.

3.4.10 Dealerordningen i obligasjonsmarkedet

Deltagerne i det såkalte P.O.R. markedet i visse statsobligasjoner ble i løpet av våren 1996 enige om handelsregler som ble nedfelt i et avtaledokument og undertegnet av deltagerne. Bakgrunnen var at deltagerne ønsket å erstatte den uformaliserte handelskutyme med et skriftlig regelverk for handel og at de kunne ha et forum for behandling av problemstillinger i dette markedet. Under den møtevirksomheten som fant sted mellom deltagerne i P.O.R. markedet ble det også uttrykt ønske om å etablere en egen dealerside i Oslo Børs handelsstøttesystem og at det ble knyttet en brokertjeneste til denne funksjonen. Det ble foretatt en formell henvendelse til Oslo Børs fra Forbundet med forslag om å få etablert en dealerside og samtidig ble børsen bedt om få en eller flere brokere til å søke medlemskap på børsen.

Høsten 1996 startet handelen under den nye dealerordningen på Oslo Børs basert på et eget regelverk og med tilknyttet brokertjeneste.

3.4.11 Norges Banks emisjoner av statsobligasjoner gjennom forvalterrutiner i VPS

Forbundets har overfor Norges Bank anmodet om at Norges Bank's emisjoner gjøres gjennom det såkalte «forvalteroppgjøret». Norges Bank har tidligere ikke ønsket å gå inn på løsningen fordi man mente at dette kunne føre til økte debetposisjoner. Etter det Forbundet erfarer har bruken av «forvalteroppgjøret» for andre transaksjoner og emisjoner ikke ført til økte debetposisjoner eller flere gule lys. På den annen side er det Forbundets oppfatning at den manglende bruk av «forvalteroppgjøret» medfører at et unormalt høyt antall handler faller i VPS-oppgjøret på oppgjørsdager for de aktuelle emisjoner. Dette har bl.a. sammenheng med at meglere i forbindelse med emisjonene videreselger til investor med oppgjør på emisjonens oppgjørsdag - et oppgjør som ikke lar seg gjennomføre fordi obligasjonene da ikke er disponible i «forvalteroppgjøret» - levering mot betaling. Såvel norske som utenlandske kunder benytter nå «forvalteroppgjøret» og ønsker også at dette skal benyttes for emisjoner i statslån fordi dette gir et sikrere oppgjør enn f.eks. overføring konto til konto på oppgjørsdag uten direkte kobling til pengeoppgjøret.

I henhold til opplysninger innhentet fra VPS var forholdet i mars/april 1996 at gjennomsnittlig 151 transaksjoner pr. dag var OK, mens gjennomsnittlig 8 transaksjoner pr. dag ble avvist pga. manglende dekning, noe som tilsvarer ca. 5 % av det gjennomsnittlige antall transaksjoner. Ved oppgjøret, torsdag 14. mars 1996, var forholdet at 291 transaksjoner (tilsvarende ca. 10 mrd. kroner) var OK, mens hele 198 transaksjoner (tilsvarende ca. 6,4 mrd. kroner) falt som følge av at dekning manglet. Dette tilsvarer ca. 40 % av totalt antall handler. Etter Forbundets oppfatning er det grunn til å anta at dette betydelige avviket skyldes at de aktuelle statsobligasjoner ikke var stillet til disposisjon i «forvalteroppgjøret» slik at levering mot investorer ikke kunne skje.

Sett fra aktørenes side er det selvsagt ønskelig å operere i et oppgjørssystem med minst mulig risiko. Etter Forbundets oppfatning vil en bruk av «forvalteroppgjøret» også for Norges Bank's emisjoner bidra til å redusere risikoen i markedet. Vi kan vanskelig se hvordan dette vil kunne føre til økte debetposisjoner slik Norges Bank har gitt uttrykk for. På bakgrunn dette ba Forbundet Norges Bank revurdere sitt standpunkt.

3.4.12 Forslag om innføring av gjenkjøpsavtaler i likviditetsstyringen

Forbundet var enig i at det bør innføres en ordning med bruk av gjenkjøpsavtaler slik Norges Bank hadde skissert. Forbundet ga imidlertid uttrykk for at også andre verdipapirforetak enn primærhandlerforetakene burde kunne være motparter i slike avtaler og at dette derfor burde vurderes etter at ordningen har fungert noe tid.

3.4.13 Endringer i det avtalemessige grunnlaget for deltagelse i VPS-oppgjøret i Norges Bank

Norges Bank presenterte avtaleutkast for henholdsvis verdipapirforetak og banker som innebar, foruten en del redaksjonelle endringer, også enkelte prinsipielle endringer i forhold til gjeldende avtaler. Når det gjaldt gebyr for forsinket garantistillelse hadde Forbundet ikke sterke prinsipielle innvendinger til dette, gitt de størrelser som var angitt fra sentralbankens side.

I avtaleutkastene ble foreslått at Norges Bank skulle gis innsynsrett i foretakets transaksjoner og beholdninger registrert i VPS. Forbundet stilte seg tvilende til at Norges Bank på avtalemessig grunnlag kunne gis slike opplysninger. I henhold til verdipapirhandelloven § 29 (som er videreført i § 5-7) har verdipapirforetak og bankers fondsavdelinger taushetsplikt om «det de [ansatte, tillitsmenn og andre med bestemmende innflytelse] får kjennskap til om andres forhold.». Etter Forbundets oppfatning må begrepet «andres forhold» også gjelde opplysninger om kunders transaksjoner. I tillegg ble bemerket at verdipapirhandelloven § 40 setter forbud mot å opplyse om kunders identitet.

Forbundet ga uttrykk for at det var prinsipielt betenkelig at Norges Bank søkte å sikre seg de aktuelle opplysninger på avtalemessig grunnlag når Forbundet i tillegg ikke kunne se særlige grunner for at Norges Banks behov for opplysningene. Verdipapirforetakene vil på bakgrunn av dette, etter Forbundets oppfatning, være avskåret fra å gi de aktuelle opplysninger om kunder til Norges Bank. For verdipapirforetakenes egne posisjoner/transaksjoner kunne det imidlertid stille seg noe anderledes.

Videre ga Forbundet uttrykk for at det vil være uheldig om man etablerer et system med gebyrer som automatisk vil følge en tidsfrist som ikke er tilpasset de faktiske forhold. Det er ikke akseptabelt å innføre sanksjoner og tidsfrister som medfører en nærmest automatisk gebyrbelastning av foretak for forhold de selv ikke kan kontrollere eller påvirke. Dessuten må fristsystemet være tilpasset de faktiske forhold med hensyn til handelen på børsen, åpningstider i bankene og oppgjørsfrister relatert til det grunnlag VPS genererer for oppgjøret.

Norges Bank fastsatte nye avtaler, i hovedsak i samsvar med utkastene, dog slik at kravet om innsyn ble frafalt. Når det gjaldt gebyrene opprettholdt Norges Bank sitt forslag, dog slik at gebyrene ble vesentlig forhøyet.

3.4.14 Utlikning av Kredittilsynets utgifter for 1995

Av forslaget til utlikning av Kredittilsynets utgifter fremgikk at utgiftene for verdipapirforetakene ble redusert med drøye 23 % og andelen av de totale utgifter ble redusert til 5,88 %. En del av reduksjonen var begrunnet med at utgiftene forbundet med tilsynet med bankenes fondsavdelinger, der disse er integrert i bankene, var utlignet på bankene. Det var således ikke mulig å lese ut av tabellene det faktiske omfang av tilsynet med de verdipapirforetak, herunder fondsavdelinger, som er medlemmer i Forbundet. Dette innebar at det var umulig å vurdere hvorvidt de samlede utgifter knyttet til denne del av tilsynsarbeidet faktisk hadde økt eller blitt redusert. Forbundet kunne da vanskelig ha noen begrunnet oppfatning av ressursbruken knyttet til dette tilsynet. Forbundet ba om at tilsynet med bankenes fondsavdelinger for fremtiden spesifiseres i de tabeller som utarbeides på lik linje med det som skjer vedrørende transaksjonstilsynet. Med forbehold for dette hadde Forbundet ikke særlige innvendinger til forslaget til utlikning av Kredittilsynets utgifter på verdipapirforetakene.

3.4.15 Konkurransetilsynet

Forbundet vedtok den 16. mars 1995, i forbindelse med den forestående revisjon av verdipapirhandelloven, reviderte vedtekter og etiske normer. Forbundet hadde også utarbeidet et forslag til alminnelige forretningsvilkår. Konkurransetilsynet (daværende Prisdirektoratet) har tidligere vurdert Forbundets vedtekter, etiske normer og alminnelige forretningsvilkår og konkludert med at det tidligere regelverk ikke ble rammet av forbudsbestemmelsene om konkurransereguleringer m.v.

På denne bakgrunn forela Forbundet de reviderte vedtekter, etiske normer og forslaget til alminnelige forretningsvilkår for Konkurransetilsynet. Forbundet ga uttrykk for at de reviderte vedtekter og etiske normer fortsatt ikke ble rammet av konkurranselovens forbudsbestemmelser, noe Konkurransetilsynet sa seg enige i. Det samme gjaldt forslaget til alminnelige forretningsvilkår etter en mindre sproglig endring i en bestemmelse.

3.4.16 Oppgjørproblemer - levering av verdipapirer

I forbindelse med at det fra tid til annen oppstår leveringsproblemer i verdipapiroppjøret, med relativt betydelige transaksjonsbeløp, vil forsinkelser i levering bl.a. kunne påføre de enkelt foretakene kostnader i forbindelse med tapte renteinntekter og problemer i forbindelse med videre levering til andre aktører i markedet og/eller deltagere i oppjøret. Det ble på denne bakgrunn avholdt møte i en utvidet oppgjørskomite i Forbundet hvor man drøftet de aktuelle problemer samt mulige løsninger. Det fremkom i møtet en rekke forslag til forbedringer i oppgjørssystemene i VPS, forslag som til dels allerede er under bearbeidelse. Endringer i VPS-systemene vil imidlertid ta noe tid og det var derfor viktig at hvert enkelt foretak i størst mulig grad innenfor dagens rammer aktivt medvirket til å redusere problemet med manglende levering. Forbundet påpekte bl.a. at foretakene i oppgjørperioden må følge opp sine leveringsforpliktelser og være seg bevisst de opplysninger som fremkommer fra VPS vedrørende mulig manglende dekning o.l. Videre er det viktig at såvel meglere som oppgjørsmedarbeidere bevisstgjøres konsekvensene av forsinket levering for andre meglerforetak. Manglende levering av små poster kan medføre at store handler på kjøpersiden faller. Det er også svært viktig at foretakene tar skritt til sikring av levering fra sine selgende kunder i god tid før oppgjørsdag, slik at mulig manglende levering ikke søkes løst i siste liten på T+2.

4 ETISK RÅD

4.1 SAK NR. 4/1995

SPN fonds a.s solgte over børs den 11. april 1995 5.000 aksjer i UNI Storebrand AS til kurs 22,50 til Carnegie a.s. Denne handel ble registrert i Oslo Børs' handelssystem og bekreftet av Carnegie a.s. De aktuelle aksjer ble etter SPN fonds a.s sin oppfatning ved en feil overført til Alfred Berg Norge A/S på oppgjørsdag 19. april 1995 og videresolgt til samme kurs. SPN fonds a.s krever nå tilbakeføring av 5.000 aksjer i UNI Storebrand AS.

Det forelå uklarhet og ulik oppfatning mellom partene om deler av de faktiske forhold. Det var uenighet om hvem som kontaktet hvem og om denne kontakt dreiet seg om feil oppslipping eller manglende innmelding av handel. Dette er i utgangspunktet en faktisk uenighet mellom partene, og ikke et spørsmål om megleretikikk eller god megler- eller forretningsskikk.

Rådet kan ikke behandle saker der det er uenighet om faktiske forhold fordi slike tvister best er egnet for umiddelbar bevisførsel gjennom det ordinære domstolsapparat eller voldgift. Uenighet om faktum er således en selvstendig avvisningsgrunn. Rådet er kommet frem til at de faktiske forhold ikke er tilstrekkelig avklart og at det derfor ikke foreligger grunnlag for Rådet til å avgjøre hvorvidt Alfred Berg Norge A/S hadde opptrådt i strid med de etiske normer eller ikke. Klagen ble derfor avvist på dette grunnlag.

4.2 SAK NR. 5/1995

A ringte Christiania Fonds den 9. mai 1995 og anmodet om salg av sine 1.000 tegningsretter i Vard AS. Det ble henvist til at kursen var kr. 1,65, jfr. sluttkurs 8. mai 1995. A var i kontakt med megler de tre påfølgende dager for å sjekke om tegningsrettene ble solgt. Dette ble ikke gjennomført og A trakk den 12. mai 1995 tilbake oppdraget, hvoretter han overlot salget til DnB fonds som besørget tegningsrettene solgt samme dag til kurs 1,25. A hevder at Christiania Fonds ikke utførte hans ordre, mens Christiania Fonds hevder at det var inngitt limitordre og at handel innenfor den fastsatte limit ikke lot seg gjennomføre. A har krevet sitt tap dekket, dvs. kr. 400,-. Christiania Fonds hadde tatt opp samtaler med A på bånd og fremlagt bekreftet utskrift av disse for rådet.

Rådet var av den oppfatning at A etter forslag fra megler hadde lagt inn en limitordre der limit har blitt justert ned etter som kursen på de aktuelle retter sank, og at A hadde akseptert dette. Spørsmålet for Rådet ble om megler i denne sak hadde opptrådt i samsvar med de etiske normer, særlig § 3, om ivaretagelse av kundens tarv. De etiske normer pålegger megler en plikt til alltid å ha kundens beste for øye, samt å gi de antatt beste råd hva enten kunden er stor eller liten. Videre påhviler det megler en plikt til å korrigere kunden dersom denne ønsker å kjøpe eller selge på kurser som åpenbart er gale i forhold til markedets stilling.

Rådet var av den oppfatning at megler ikke skulle foreslått å legge inn en limitordre i den aktuelle situasjon, idet en «best-ordre» bedre ville ha ivare tatt As interesser i den konkrete situasjon. Det lå utenfor Rådets kompetanse å behandle mulig erstatningsansvar for Christiania Fonds overfor A. Rådet anbefalte likevel at A ydes en kompensasjon for det tap han har lidd ved at hans salgsordre ikke ble effektivert på beste måte.

4.3 SAK NR. 6/1995

A kjøpte 19. april 1994 5.000 aksjer i Tandberg AS til kurs 50,-. Det viste seg at A ikke var i stand til å gjøre opp sine forpliktelser, hvoretter det ble utferdiget et gjeldsbevis der A forpliktet seg til å avbetale kjøpesummen i månedlige avdrag. Av gjeldsbeviset fremgikk bl.a. at NOKA Securities A/S sitt tilgodehavende skulle forrentes med en årlig rente på 7 % og nedbetales over 5 år. Videre fremgikk at inntekter ved salg av verdipapirer skulle gå til nedbetaling av gjelden. A hadde også vedtatt inndrivelse uten søksmål. Gjeldsbeviset ble

undertegnet 15. juli 1994. As betalingsforpliktelse ble misligholdt og NOKA Securities A/S solgte de aktuelle aksjer den 27. desember 1994 til kurs 16,20.

Spørsmålene som Rådet skulle ta stilling til var hvorvidt NOKA Securities A/S skulle foretatt dekningsalg 5 dager etter at A hadde mottatt sluttsekk og ikke betalte aksjene, jfr. vphl. § 45. Videre om gjeldsbeviset ikke ga grunnlag for dekningsalg idet sikkerhetsretten måtte anses erstattet med gjeldsbeviset og at inndrivelse i medhold av gjeldsbeviset skulle skje gjennom namsmannen.

Når det gjaldt forholdet til § 45 fastslår denne bestemmelse at foretaket har en sikkerhetsrett i de verdipapirer som det har kjøpt for oppdragsgiver. Videre fremgår det at foretaket kan selge de aktuelle verdipapirer dersom kunden ikke betaler. Det er videre oppstilt visse tidsfrister for når slikt salg skal kunne skje. Denne sikkerhetsretten er en tilbakeholdsrett kombinert med en direkte salgsrett. Etter Rådets oppfatning må det være klart at en av betingelsene for å kunne utøve sin sikkerhetsrett er at foretaket har disposisjonsrett over de aktuelle verdipapirer, noe som også er en forutsetning ved utøvelse av alminnelig tilbakeholdsrett. Dersom de aktuelle verdipapirer er overført til kundens VPS-konto har foretaket, etter Rådets oppfatning, ikke tilstrekkelig rådighet over verdipapirene til å kunne utøve sin tilbakeholds- og salgsrett. Dette må gjelde også for de tilfeller der foretaket er kontofører for den aktuelle VPS-konto. Rådet viser i denne sammenheng til at et salg fra en slik konto fordrer en uttrykkelig frigivelse fra kunden. Det forelå ikke opplysninger i saken om de aktuelle aksjer ble frigitt.

Etter dette kom Rådet frem til at NOKA Securities A/S hadde foretatt tvangssalg i strid med verdipapirhandelloven § 45 ved at de solgte aksjer som de ikke hadde tilstrekkelig rådighet over. Rådet fant grunn til å kritisere NOKA Securities A/S for dette, selv om kunden på grunn av sitt eget mislighold av sin betalingsforpliktelse også var å bebreide. Etter dette tok ikke Rådet standpunkt til de øvrige anførsler i saken vedrørende verdipapirhandelloven § 45.

4.4 SAK NR. 1/1996

En kunde i SR-fonds as klaget på at meglersjef hos SR-fonds as uttalte den 4. november 1995 til Finansavisen følgende vedrørende PGS-aksjen: «PGS har endret regnskapsprinsippene, og jeg ser det som et første varsel for investorene. Jeg mener rett og slett at selskapet kan komme i likviditetsproblemer, og PGS har helt klart mistet tillit i markedet.» Videre ga han uttrykk for at det forutgående kursfall ikke var uberettiget og var derfor ikke enig i at kursfallet inviterte til kjøp av PGS-aksjer.

Klagen reiste spørsmål om de råd eller tips som gis gjennom uttalelser til pressen skal vurderes bl.a. i relasjon til kravet om å utvise forsiktighet ved råd om den fremtidige utvikling, jfr. normenes § 3. Rådet fant det utvilsomt at uttalelser til pressen hva enten de har karakter av råd eller tips e.l. må kunne vurderes i relasjon til nevnte etiske norm.

For Rådet ble det da å avgjøre hvorvidt de konkrete uttalelser om PGS-aksjen i Finansavisen var i strid med de etiske normer § 3. Rådet presiserte at denne vurdering må legges til grunn de opplysninger og forhold som var kjent omkring PGS på det tidspunkt uttalelsen ble gitt. PGS-aksjen var høsten 1995 gjenstand for et nærmest kontinuerlig kursfall fra primo september og frem til 6. november 1995. I tillegg var det stor turbulens omkring fremleggelsen av resultat pr. 30/9 og kvartalsrapporten den 2/11-95. Kursfallet i PGS hadde således vært relativt langvarig. Videre var det uro rundt selskapet noe som var velkjent gjennom offentlig omtale i medier. Det hadde derfor etter Rådets oppfatning vært kjent i markedet at det hersket en ikke ubetydelig usikkerhet omkring selskapet og dermed omkring kursfastsettelsen for selskapets aksjer. På den tid da Meglersjefens uttalelse ble avgitt eksisterte fortsatt denne usikkerheten. Ved vurderingen la Rådet også vekt på at en meglers rådgivning normalt vil basere seg på egne vurderinger og analyser, kundens kunnskaper, ønsker og målsetninger, ikke minst med hensyn til porteføljens sammensetning osv. Det er således klart at det som for en kunde kan fremstå som et gunstig salg, for en annen kan fremstå som et gunstig kjøp. Ikke minst kan dette illustreres ved at en kunde ønsker å realisere og sikre en gevinst, mens en annen kunde (og megleren) kan ha tro på fortsatt kursstigning.

Det er således slik at man ikke alene kan legge til grunn et generelt tips eller råd, fordi investorer forutsettes også å måtte foreta en vurdering ut fra egne ønsker og målsettinger. Ved rådgivning eller aksjetips gjennom media vil en megler ikke kunne ta høyde for investorenes egne forutsetninger, målsettinger og ønsker, noe som vil være sentrale elementer for vurderingen av om en anbefaling kan sies å stride mot de etiske normer.

Rådet la videre vekt på at uttalelsen slik den er gjengitt i Finansavisen ikke innebar noen sterk og konkret salgsanbefaling. Det meglersjefen synes å ha uttalt seg om er hvorvidt investorer burde kjøpe aksjen på det da foreliggende kursnivå. Til dette spørsmål sa meglersjefen at han ikke var enig i at kursfallet inviterte til kjøp av aksjen. Bakgrunnen for dette var kort begrunnet. Det ble for så vidt ikke gitt noe konkret råd om den fremtidige utvikling. Rådet viste til at normens innhold vil kunne være noe forskjellig etter som det dreier seg om anbefalinger basert på og gjengitt i en gjennomarbeidet analyse, eller om det er anbefalinger eller tips som gis i et intervju i pressen. Det kan etter Rådets oppfatning ikke stilles de samme krav til slike råd som til de man innhenter direkte f.eks. ved mottagelse etter kjøp av en analyse. Erfaringene tilsier også at de tips eller råd som gis i pressen og andre medier kan sprike og at investorer derfor må foreta egne vurderinger på basis av en samlet vurdering av råd og tips kombinert med egne ønsker og målsettinger.

Rådet var av den oppfatning at meglersjefens råd ikke var av en slik karakter og fasthet med hensyn til synspunkter på den fremtidige utvikling, at den aktuelle etiske norm kunne anses overtrådt.

4.5 SAK NR. 2/1996

Denne saken gjaldt en kunde som klaget over et medlemsforetaks ordrehåndtering. Etter at klagen ble fremsatt ble tvisten løst i minnelighet og klagen ble trukket.

5 ADMINISTRASJONENS ARBEID

I løpet av beretningsperioden har arbeidet med nye rammebetingelser og etableringen av autorisasjonsordningen vært svært tidkrevende. Arbeidet med sistnevnte har fått et betydelig større omfang enn man regnet med ved vedtagelsen noe som har bl.a. ført til at en stor del av Forbundets arbeid har vært rettet inn mot denne virksomheten. Mye tid har blitt brukt til arbeid i forbindelse med retningslinjer og standarder samt foretakenes konsesjonssøknader. Det har vært nedlagt mye arbeid i forbindelse med forskriftsreguleringen i tilknytning til den reviderte verdipapirhandellov.

Videre har det arbeidet i juridisk arbeidsgruppe i forbindelse med LEC-prosjektet har også krevet mye.

Samarbeidet med andre næringsorganisasjoner fungerer godt. Det samme gjelder samarbeidet med andre institusjoner som NOS, VPS og Oslo Børs.

6 MØTER - ARRANGEMENTER - UTDANNELSE

6.1 Generalforsamling

Ordinær generalforsamling i Forbundet ble avholdt 21. mars 1996 i Oslo. Av Forbundets 30 medlemmer var 29 til stede.

6.2 Høstmøte

Høstmøte ble arrangert i Stockholm 26. - 28. september 1996 der temaene bl.a. omfattet de nordiske børsers strategier, derivathandel samt en presentasjon av den svenske «penningmarknaden» PMI.

6.3 Fondsmeglerutdanningen

Ingen har gjennomført fondsmeglerutdanningen i 1996.

6.4 Autorisasjonsordningen

Forbundets autorisasjonsordning ble vedtatt på generalforsamling 16. mars 1995. Formålet med autorisasjonsordningen er å sikre at de ansatte i medlemsforetakene har betryggende kjennskap til de lovreglene og de etiske normene som gjelder for virksomheten.

I påvente av vedtagelsen av den nye verdipapirhandelloven, ble igangsettingen av kursvirksomheten utsatt til høsten 1996. Kursvirksomheten startet i oktober 1996. Tilsammen har foretakene meldt på godt over tusen ansatte. De første kursene, som gikk over tre kurskvelder, var rettet mot ledere og ansatte i corporatevirksomhet. Nærmere 150 personer deltok på disse kursene. Etter at kursene for disse var avsluttet, startet kursvirksomheten over to kvelder rettet mot øvrige ansatte. Ca. 180 ansatte deltok på disse kursene før årsskiftet. Det har vært avholdt en eksamen for deltagere på tre kvelders kurs.

Kursvirksomheten har fått et betydelig større omfang enn man regnet med ved vedtagelsen. Dette har bl.a. ført til at en stor del av Forbundets arbeid har vært rettet inn mot denne virksomheten. Man regner med at de aller fleste ansatte i medlemsforetakene har gjennomgått kurset i løpet av 1997.

7 KOMITEER OG UTVALG

7.1 Interne komiteer og utvalg

Forbundets komiteer behandler faglige spørsmål vedrørende de forskjellige markødene samt back-office funksjonen. Komiteene skal som hovedregel bestå av 5 medlemmer med to varamedlemmer og oppnevnes for en periode av to år. Medlemsskapet i komiteene skal være personlig i den forstand at medlemmet ikke går ut av komiteen ved skifte av arbeidsgiver innen fondsmeglerbransjen.

Forbundet oppnevnte den 15. juni 1995 etter forslag fra medlemmene følgende medlemmer i Forbundets komiteer:

Etisk Råd:

Geir Woxholth	(Prof. dr. juris - formann)
Asbjørn Wangerud	(Fondspartner AS)
Jan Thomassen	(DnB Markets)
Erling Thuland	(Bergen Fondsmeglerforretning A/S)

Obligasjonskomiteen:

Håkon Persen	(Fondsfinans a.s)
Morten Haneng	(Sparebanken NOR divisjon konsernkunder)
Jon Lima	(Fondspartner AS)
Henning Lorentzen	(Bergen Fondsmeglerforretning A/S)
Halvor Aas	(DnB Markets)
Jon Arne Thoresen	(Chase Manhattan Bank Norge AS)

Varamedlemmer:

Arne Olav Sunde	(Sundal Collier & Co a.s)
Dag Ivar Thobroe	(Elcon Securities AS)

Opsjonsmarkedskomiteen:

Hanne Bøvold	(Christiania Markets)
Lars Traberg	(Carnegie a.s)
Dag Lindstrøm	(Elcon Securities AS)
Eirik T. Hauge	(Alfred Berg Norge AS)
Jo Nesbø	(DnB Markets)

Varamedlemmer:

Arne Lien	(Karl Johan Fonds AS)
Carl Schau Hansen	(Carnegie a.s)

Aksjemarkedskomiteen:

Jon Melle	(DnB Markets)*
Per Winge	(FIBA Nordic Securities AS)
Geir Sandvik	(Pareto Fonds AS)
Jens Vig jr.	(Fondsfinans a.s)
Bjørge Gretland	(R.S. Platou Securities AS)

Varamedlemmer:

Jarle Normann Hansen	(Sundal Collier & Co a.s)
Christian Syverstad	(Karl Johan Fonds AS)

* Jon Melle har i 1996 sluttet i DnB Markets og gått ut av bransjen.

VPS - brukergruppe:

Ragnar Nyhagen (Fondsfinans a.s)
Per Tharaldsen (Sundal Collier & Co a.s)
Rolv Fosse (DnB Markets)
Janicke Bråthen (Norden Fondsmeglerforretning AS)
Thor Wiig (Karl Johan Fonds AS)

Varamedlemmer:

Marit Landmark (FIBA Nordic Securities AS)
Dag Rudiløkken (Orkla Finans (Fonds) AS)

Valgkomite

Valgt på generalforsamling 16. mars 1995:

Jan-Tore Aschim (fomann)
Tom Knoff
Håkon Persen

7.2 Eksterne komiteer og utvalg

Forbundet har i beretningsperioden vært representert i følgende eksterne organer:

Børsrådet:

Leiv Askvig, Sundal Collier & Co a.s
Per Broch Mathisen, Norges Fondsmeglerforbund (varamedlem)
Tom Knoff, Christiania Markets
Frede Aas Rognlien, Norges Fondsmeglerforbund (varamedlem)

Sigmund Ellingbø (DnB Markets) og John Høsteland (Elcon Securities AS) er medlemmer av børsstyret. John Høsteland er nestleder i børsstyret.

Oslo Børs' styringsgruppe (NGTS):

Leiv Askvig, Sundal Collier & Co a.s

Representantskapet VPS:

Christer Berger, Alfred Berg Norge A/S
Tom Kristoffersen, Carnegie a.s (varamedlem)
Gunvor Ramnefjell, DnB Markets
Jan Thomassen, DnB Markets (varamedlem)

Styret i VPS:

Leiv Askvig, Sundal Collier & Co a.s
Per Broch Mathisen, Norges Fondsmeglerforbund (varamedlem)

Koordineringsutvalget VPS:

Frede Aas Rognlien, Norges Fondsmeglerforbund
Janicke Bråthen, Norden Fondsmeglerforretning A/S (varamedlem)

Bankforeningens VPS-brukergruppe:

Frede Aas Rognlien, Norges Fondsmeglerforbund

8 REGNSKAP M.V.

8.1 Regnskap for perioden 1996

RESULTATREGNSKAP FOR PERIODEN 1. JANUAR 1996 TIL 31. DESEMBER 1996

<i>Inntekter</i>	1996	1995
Medlemskontingent	2 280 000	2 220 000
Inntredelsesavgift	250 000	0
Finansinntekter	343 773	377 693
Verdiansettelse	259 731	264 514
Andre inntekter	0	140 184
<i>Sum inntekter</i>	3 133 504	3 002 391
<i>Utgifter</i>		
Lønn og sos. utgifter	1 982 775	1 859 916
Honorar	93 100	88 760
Pensjonsforsikring	134 097	127 907
Kontorhold	191 784	330 544
Lokalleie	238 570	215 036
Gaver/Bidrag	31 020	23 128
Møter/Kurs/Reiser	239 235	185 730
Finanskostnader	6 511	4 596
Avskrivninger	90 176	22 545
Andre utgifter	42 501	46 138
ISMA	36 504	33 670
<i>Sum utgifter</i>	3 086 273	2 937 970
ÅRETS RESULTAT	47 231	64 421

STATUS PR. 31. DESEMBER 1996.

<i>Aktiva</i>	1996	1995
Kasse	261	65
Bank	4 730 749	4 885 116
Debitorer	13 349	11 102
Utløst kursvirksomhet	366 442	0
Påløpne renteinntekter	41 981	41 981
Forskuddsbetalte kostnader	5 814	0
Verdipapirer	1 202 000	1 202 000
Bil	338 159	428 335
Premiefond	98 566	75 043
SUM AKTIVA	6 797 321	6 643 642
<i>Passiva</i>		
Påløpte kostnader	0	7 250
Skyldig skattetrekk	185 781	114 364
Skyldig arbeidsgiveravgift	113 777	92 657
Påløpne feriepenger	187 478	166 317
Avsatte honorarer	14 000	14 000
Sum kortsiktig gjeld	501 036	394 588
<i>Egenkapital</i>		
Egenkapital pr. 1.1	6 249 054	6 184 633
Årets resultat	47 231	64 421
Sum egenkapital	6 296 285	6 249 054
SUM GJELD OG EGENKAPITAL	6 797 321	6 643 642

Oslo, den 13. februar 1997

Leiv Askvig
(sign.)

Christer Berger
(sign.)

Torbjørn Gladsø
(sign.)

Martin Hagen
(sign.)

Sigmund Ellingbø
(sign.)

Kristian Lund
(sign.)

Mads Syversen
(sign.)

8.2 Forbundets midler

Forbundets midler har vært søkt forvaltet i overenstemmelse med vedtak om at de skal plasseres med begrenset risiko. Forbundets midler er i hovedsak plassert i bank. Forbundet har plassert 1 mill. pålydende i 14,65% KEV. Kostprisen er 1.002.000 kroner. Markedsverdien pr. 31. desember 1996 var 1.076.000 kroner. Forbundet eier også en bil (Volvo 850) til kostpris ca. kr. 450.000. Bilen er avskrevet 20% i 1996 med kr. 90.176. Av bankinnskudd er kr. 190.718 bundne skattetreksmidler.

8.3 Budsjettforslag

	Budsjett 1996	Regnskap 1996	Budsjett 1997
Inntekter			
Medlemskontingent	2 370 000	2 280 000	2 630 000
Inntredelsesavgift	250 000	250 000	125 000
Finansinntekter	365 000	343 773	325 000
Verdiansettelse	250 000	259 731	250 000
Andre inntekter	0	0	0
Sum inntekter	3 235 000	3 133 504	3 330 000
Utgifter			
Lønn og sosiale utgifter	1 950 000	1 982 775	2 050 000
Honorarer	90 000	93 100	95 000
Pensjonsforsikring	130 000	134 097	130 000
Kontorhold	260 000	191 784	250 000
Lokalleie	220 000	238 570	250 000
Gaver/bidrag	25 000	31 020	30 000
Møter/kurs/reiser	215 000	239 235	275 000
Finanskostnader	5 000	6 511	7 000
Avskrivninger	90 000	90 176	90 000
Andre utgifter	45 000	42 501	45 000
ISMA	33 000	36 504	36 000
Sum utgifter	3 063 000	3 086 273	3 258 000
Resultat	172 000	47 231	37 000
Budsjettforutsetninger			
* Medlemskontingent			
	<i>antall foretak</i>	<i>kontingent</i>	<i>totalt pr. gruppe</i>
Gruppe A	9	110 000	990 000
Gruppe B	9	85 000	765 000
Gruppe C	12	70 000	840 000
Gruppe D (Avdelingskontorer/datterselskap/filial)	0		0
Gruppe E (Assosierte medlemmer)	1	35 000	35 000
Totalt			2 630 000

* Honorar til formannen: kr. 50.000

9 OVERSIKT OVER FORBUNDETS MEDLEMMER PR. 31. DESEMBER 1996

Oslo:

Aros Securities AS
Alfred Berg Norge A/S
Carnegie a.s
Chase Manhattan Bank Norge AS
Christiania Markets
DnB Markets
Elcon Securities AS
Fearnley Fonds A/S
FIBA Nordic Securities AS
Fondsfinans a.s
Fondspartner AS
Handelsbanken Markets
Karl Johan Fonds AS
NOKA Securities A/S
Norden Fondsmeglerforretning AS
Norse Securities A/S
Orkla Finans (Fondsmegling) A.S
Pareto Fonds A.S
R.S. Platou Securities A.S
Saga Securities AS
Skandinaviska Enskilda Banken
Sparebanken NOR divisjon konsernkunder
Sundal Collier & Co a.s
A. Sundvall AS

Stavanger:

SR fonds a.s

Bergen:

Bergen Fondsmeglerforretning A/S
Bryggen Finans Fonds AS

Trondheim:

Fokus Bank ASA
Sparebanken Midt-Norge fondsavdelingen

Tromsø:

Sparebanken Nord-Norge fondsavdelingen

Assosiert medlem:

Unibank Markets