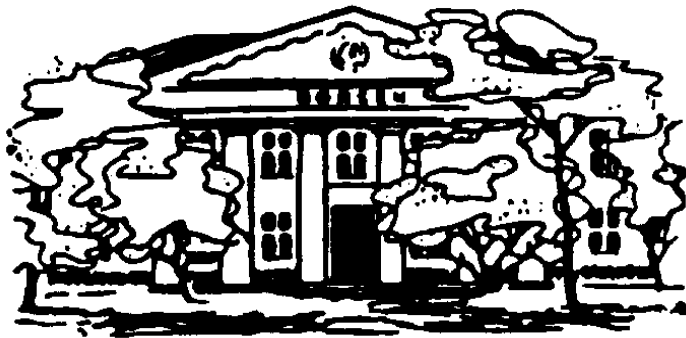


## Anbefaling nr 2/2001

### Informasjon om verdipapirforetaks og ansattes egne posisjoner i finansielle instrumenter



Denne anbefaling er fastsatt av styret i Norges Fondsmeglerforbund. Anbefalingen er basert på en rapport og de forslag til anbefalinger som fremkommer i "Rapport og forslag til anbefalinger knyttet til verdipapirforetaks egenhandel og market-making i aksjer samt opplysninger om egne posisjoner og oppdrag", som ble utarbeidet av en arbeidsgruppe nedsatt av Norges Fondsmeglerforbunds styre.

Rapporten ble behandlet i Forbundets styre 5. desember 2000. Anbefalingene trer i kraft fra og med 15 januar 2001.

## Forord

Norges Fondsmeglerforbund har utarbeidet standard retningslinjer for foretakenes egenhandel og har i etiske normer og anbefaling nr 3/99 bestemmelser om opplysningsplikt for foretak og ansatte ved egenhandel. Disse anbefalingene er gjennomgått for å få vurdert om de krav som følger av Kredittilsynets uttalelser i enkeltsaker er oppfylt og ellers om de bør endres eller suppleres. En arbeidsgruppe nedsatt av styret i Norges Fondsmeglerforbund har utarbeidet en rapport om egenhandel og opplysningsplikt og denne rapporten har ledet til at styret i Norges Fondsmeglerforbund har vedtatt to anbefalinger; en om organisering av egenhandel (anbefaling 1/2001) og en om informasjon om egenhandel i analyser, prospekter mv (anbefaling 2/2001)

Bakgrunn for kravet om offentlighet følger bl a av at vphl § 9-2 femte ledd hvor det fastslås at foretaket før det yter investeringstjenester i tilfeller hvor foretakets egne interesser er egnet til å skape tvil om foretakets uavhengighet, skal gi oppdragsgiver de nødvendige opplysninger om forholdet.

Det fremgår videre av Forbundets etiske normer at en formidler ved sin rådgivning skal søke å unngå interessekonflikter mellom medlemsforetakets og kundens interesser, jfr § 4-2 første ledd første punktum og at, dersom medlemsforetaket har særlig interesse utover den alminnelige inntjening, for eksempel som følge av egne posisjoner i de finansielle instrumenter rådgivningen gjelder, skal formidleren opplyse om dette, jf. normenes § 4-2 første ledd annet punktum. Det følger videre av de etiske normene § 4-3 om analyser og § 4-5 om utstedelse av finansielle instrumenter, at det enkelte foretak i analyser og prospekter mv skal opplyse om egne posisjoner og oppdrag.

Den fullstendige rapport som danner grunnlag for Forbundets anbefalinger er utlagt på Forbundets WEB-side – <http://www.nfmf.no>.

Følgende anbefalinger er etter dette fastsatt:

## **1 Informasjon om ansattes og egne posisjoner**

- 1.1 I de analyser et foretak utarbeider skal foretaket opplyse foretakets egen posisjon og samlet beholdning for de ansattes posisjoner i vedkommende selskap.. Ved opplysning om slike posisjoner bør det angis på hvilket tidspunkt (dato) den aktuelle oversikt er utarbeidet. Oversikten bør utarbeides nærmest mulig tidspunktet for offentliggjøringen av analysen.
- 1.2 Det skal særskilt opplyses i analysen om den analytiker som har utarbeidet analysen, direkte eller indirekte, har beholdning i de finansielle instrumenter hans eller hennes analyse omfatter og størrelsen på denne beholdning. Det enkelte foretak må også foreta en vurdering av om det er andre ansatte i foretaket som skal navngis i analysen fordi vedkommende eier aksjer i selskapet direkte eller indirekte som ikke er av uvesentlig betydning for vedkommendes privatøkonomi. Dersom dette er tilfelle skal størrelsen på vedkommendes beholdning opplyses.
- 1.3 Opplysningsplikten om foretakets posisjon omfatter ikke beholdninger som foretaket besitter som følge av market-making i selskapets aksjer eller derivatkontrakter med selskapets aksjer som underliggende. Det bør imidlertid opplyses i analysen at foretaket kan ha beholdning i selskapets aksjer som følge av market- maker virksomhet i selskapets aksjer eller derivatkontrakter med selskapets aksjer som underliggende. Unntaket fra opplysningsplikt om slike posisjoner gjelder ikke dersom den aktuelle beholdning er av ikke ubetydelig omfang sett i relasjon til verdipapirforetakets egenkapital og/eller øvrige beholdninger av finansielle instrumenter.
- 1.4 Det er Forbundets oppfatning at andre ansatte enn analytikere, kan være opplysningspliktige overfor kunder om eget aksjeeie i forbindelse salgslarbeid ved emisjon/videresalg og ved rådgivning om kjøp eller salg i annenhåndsmarkedet dersom den ansatte eier aksjer i selskapet som rådgivningen gjelder og aksjene har en økonomisk verdi for den aktuelle ansatte som ikke er ubetydelig for vedkommende ("material interest").
- 1.5 I foretakets interne retningslinjer bør innta nærmere definisjoner av hva som skal anses som en opplysningspliktig posisjon, samt hvordan en eventuell opplysningsplikt skal oppfylles. Det bør også tas stilling til hvorvidt ansatte som innehar slike posisjoner som nevnt i enkeltaksjer skal kunne opptre som megler/market-maker i den samme aksjen

- 1.6 For å unngå at en ansatt, som har slike posisjoner som nevnt i pkt 1.4, skal komme i en vanskelig posisjon i forhold til sin rådgivning overfor kunder, skal foretakene i sine interne retningslinjer fastsette at aktiv rådgivning fra vedkommende med hensyn til kjøp eller salg utelukkende skal være basert på foretakets analyser og anbefalinger. Dersom foretaket ikke har utarbeidet analyser eller anbefalinger knyttet til et selskaps aksjer skal vedkommende kun utføre en ”passiv” megling, dvs unngå å gi noen råd til kunder.
- 1.7 Når det gjelder analyser og rapporter som omfatter en rekke selskaper, bransjer mv (månedssrapporter og lignende) kreves ikke en like omfattende informasjon om ansattes og egne posisjoner som nevnt ovenfor. Det anbefales at de enkelte foretak innarbeider en generell erklæring i sine forretningsvilkår om mulighetene for at foretaket og ansatte kan ha eierposisjoner i de omtalte selskaper og at informasjon av samme omfang som nevnt ovenfor (akkumulerte beholdninger) legges ut på det enkelte medlemsforetaks internettside.

## **2 Informasjon om oppdrag**

- 2.1 Foretakene skal i sine analyser gi opplysninger om eventuelle oppdrag foretaket har for det selskap analysen gjelder. Dette gjelder ikke dersom foretaket som følge av reglene om taushetsplikt og informasjonssperre (“chinese walls”) er forhindret fra å gi slike opplysninger.

## **3 Informasjon i selskapsanalyser som ledd i oppdrag med børsintroduksjoner/IPO’s**

- 3.1 Det skal inntas informasjon om at foretaket har et tilretteleggeroppdrag e.l i analyser som utarbeides som ledd i det konkrete oppdrag.

## **4 Informasjon i annet skriftlig (og elektronisk) materiale (prospekt mv)**

- 4.1 Foretakene bør i slikt materiale, så langt det er mulig, vise til at de (og ansatte) kan ha eierposisjoner i et eller flere av de omtalte selskaper og at mer detaljert informasjon kan finnes på foretakets web-side.

Det er Forbundets oppfatning at det vil være uriktig å innta særskilt informasjon knyttet til en av flere rådgiveres eventuelle eierposisjoner i det prospektet eller tilbudsdokumenter e.l som utarbeides for et selskap. Prospekt og tilbudsdokument er utstederselskapets informasjon og opplysninger om rådgiveres eierposisjoner og oppdrag mv skal normalt ikke inntas i denne typer dokumenter.

## **5 Informasjon via presse**

- 5.1 Det er Forbundets oppfatning at man prinsipielt bør opplyse om slike posisjoner som omfattes av ovenstående – også ved uttalelser til pressen. Forbundet er dog i tvil om dette lar seg gjennomføre ikke minst tatt i betraktning den relativt sparsomme tid og/eller spalteplass som er tilgjengelig ved slike kommentarer.