

INNHOLDSFORTEGNELSE - 1999

1	INNLEDNING	3
1.1	FORMANNEN HAR ORDET	3
1.2	FORBUNDETS TILLITSVALGTE OG ANSATTE.....	3
1.3	MEDLEMMER.....	3
2	VERDIPAPIRMARKEDET I PERIODEN	4
	AKSJEMARKEDET.....	4
2.2	OBLIGASJONS- OG SERTIFIKATMARKEDET.....	5
2.3	DERIVATMARKEDET.....	6
3	FORBUNDETS ARBEID	7
3.1	GENERELT.....	7
3.2	LOVGIVNING.....	7
3.2.1	<i>Verdipapirhandelloven - Lovutredning om ansattes egenhandel i finansielle instrumenter - høring.</i> 7	7
3.2.2	<i>Forslag om innføring av særskilte skatteregler for lån av finansielle instrumenter</i>	7
3.2.3	<i>Likviditetskrav</i>	8
3.2.4	<i>Kredittilsynsloven</i>	8
3.2.5	<i>Obligasjonsbeskatningen</i>	8
3.3	FORSKRIFTER.....	9
3.3.1	<i>Utkast til rundskriv etter endring i legitimasjonskontrollforskriften mv</i>	9
3.3.2	<i>Årsregnskap</i>	9
3.3.3	<i>Valutaforskriften - kapitaldekningskrav for valutarisiko – vurdering av posisjonsreguleringen etter valutaforskriften mv - høring</i>	9
3.4	ENKELTSAKER	10
3.4.1	<i>Revisjon av Børsloven</i>	10
3.4.2	<i>Oslo Børs – nytt handelssystem</i>	10
3.4.3	<i>Medlemsavtale Oslo Børs</i>	11
3.4.4	<i>Handelsregler på Oslo Børs – egenkapitalinstrumenter</i>	11
3.4.5	<i>Handelsregler på Oslo Børs – renteinstrumenter</i>	11
3.4.6	<i>Oslo Børs' alliansevalg</i>	11
3.4.7	<i>Anbefalinger</i>	12
3.4.8	<i>Y2K</i>	12
3.4.9	<i>Rapportering av ansattes mv egenhandel i finansielle instrumenter - høring</i>	13
3.4.10	<i>Investorkategorisering</i>	13
3.4.11	<i>Nordisk samarbeid</i>	13
3.4.12	<i>Kursstabilisering</i>	13
3.4.13	<i>Short salg – endring i forretningsvilkår</i>	13
3.4.14	<i>Revisjon av VPS-loven</i>	14
3.4.15	<i>S 4</i>	14
3.4.16	<i>Utlikning av Kredittilsynets utgifter for 1998</i>	14
3.4.17	<i>Norges Bank - revidering av avtaler og garantier for NOS-oppgjørene</i>	14
3.4.18	<i>Innløsningsrutine</i>	14
3.4.19	<i>Verdipapirlån –pool</i>	15
3.4.20	<i>Månedsavgift – VPS</i>	15
3.4.21	<i>Motregning av repo-avtaler i Norge</i>	15
4	ETISK RÅD	15
5	FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS	16
5.1	INNLEDNING.....	16

5.2	INFORMASJONSSYSTEM FOR UNOTERTE AKSJER.....	16
5.3	INFORMASJONSDISTRIBUSJON	16
5.4	VERDIANSSETTELSEN.....	16
5.5	FORBUNDET PÅ INTERNETT.....	17
6	MØTER - ARRANGEMENTER - UTDANNELSE.....	17
6.1	GENERALFORSAMLING.....	17
6.2	HØSTMØTE.....	17
6.3	FONDSMEGLERUTDANNINGEN	17
6.4	AUTORISASJONSORDNINGEN.....	17
6.5	ISMA.....	17
7	KOMITEER OG UTVALG	17
7.1	INTERNE KOMITEER OG UTVALG.....	17
7.2	EKSTERNE KOMITEER OG UTVALG.....	18
8	REGNSKAP M V FOR NORGES FONDSMEGLERFORBUND.....	20
8.1	RESULTATREGNSKAP FOR PERIODEN 1. JANUAR 1999 TIL 31. DESEMBER 1999.....	20
8.2	BALANSE PR 31.12.1999.....	21
8.3	NOTER TIL REGNSKAPET FOR 1999.....	22
8.4	STYRETS BERETNING.....	24
8.5	BUDSJETTFORSLAG 2000.....	24
	INNTEKTER.....	25
	ÅRSRESULTAT	25
9	REGNSKAP MV FOR FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS.....	27
9.1	RESULTATREGNSKAP 1999	27
9.2	BALANSE.....	28
9.3	NOTER.....	29
9.4	STYRETS BERETNING.....	30
10	OVERSIKT OVER FORBUNDETS MEDLEMMER PR 31. DESEMBER 1998.....	31

1 INNLEDNING

1.1 Formannen har ordet

Fjoråret ble et meget aktivt år for Forbundets medlemmer og da særlig for virksomhet knyttet til egenkapitalinstrumenter. Aksjeomsetningen på Oslo Børs var mer enn 100 milliarder høyere enn i 1997 – det forrige rekordåret. Antall transaksjoner viste en formidabel økning, fra ca 0,8 mill transaksjoner i 1998 til 1,3 mill transaksjoner i 1999 dvs en økning på over 60 prosent. Det er grunn til å tro at handel gjennom de internettløsninger våre medlemmer og andre tilbyr har gitt en betydelig økning i antall transaksjoner. Også på corporate-siden har aktiviteten vært meget god. Emisjonsvolumet har vært høyt og det har vært et betydelig antall oppkjøp og fusjoner. En annen aktivitet som har vist betydelig vekst i 1999 er aktiv forvaltning. Mange av våre medlemmer tilbyr denne tjenesten.

De samlede driftsinntekter i 1999 vil nå et rekordnivå. Imidlertid er kostnadsnivået i bransjen høyere en noensinne og det er ikke ventet at overskuddene blir på 1997-nivå.

Det nye handelssystemet på Oslo Børs som ble tatt i bruk i begynnelsen av fjoråret har fungert meget bra, men vil antagelig få en kort levetid. Oslo Børs inngikk 3 desember 1999 en intensjonsavtale med Københavns Fondsbørs og OM Stockholmsbörsen om deltagelse i børsalliansen NOREX. En del av avtalen er at OM's handelssystem SAXESS skal benyttes.

Børsens valg av alliansepartner var gjenstand for omfattende debatt i Forbundet gjennom 1999. Blant Forbundets medlemmer var det ulike oppfatninger om børsen burde slutte seg til en nordisk allianse, samarbeide med Londonbørsen eller fortsette uten allianse- eller samarbeidspartner. Forbundet valgte ikke å ta standpunkt til hvem Oslo Børs burde inngå allianse/samarbeid med blant annet fordi medlemmene hadde forskjellig syn. Den viktigste grunnen var imidlertid at børsen viste liten åpenhet med hensyn til hva innholdet i de to alternative alliansene faktisk ville innebære. Vi antok dessuten at Oslo Børs burde utrede og vurdere tiltak som eventuelt kunne iverksettes som et alternativ til å inngå i en allianse. Etter at børsen har valgt å gå videre i forhandlingene med NOREX er det min holdning at Forbundet bør ha en positiv grunnholdning og søke å bidra konstruktivt i arbeidet fram mot en eventuell beslutning om å bli med, for å skape det best mulige innhold i en allianse.

Også for Forbundet har 1999 vært et meget aktivt år. Vi har kjøpt og tatt i bruk et informasjonssystem for unoterte aksjer. Bruken av

systemet har vært langt høyere enn forventet. Antall brukere, antall selskaper på listen og antall transaksjoner er langt over hva vi tenkte oss da systemet ble spesifisert. Det er grunn til å anta at informasjonssystemet må ta en del av "æren" for at omsetningen i det unoterte markedet har tatt seg opp til et nivå som er like høyt som det børsomsetningen var i store deler av 1980-årene. Forbundet har etablert et eget aksjeselskap for å drive denne virksomheten, og en videreutvikling av tilbudet er under vurdering.

I 1999 ble det innført nye bestemmelser for ansattes egenhandel. Vi hadde på forhånd de strengeste regler som finnes, men disse ble ytterligere skjerpet med virkning fra 1 september 1999. Vi forsøkte gjennom møter med politikere å påvirke utfallet av lovbehandlingen i Stortinget, men det viste seg nesten nytteløst. Den såkalte NAT-saken var i politikernes minne, og de ville følge opp sine uttalelser fra 1997 da NAT-saken verserte i mediene.

1.2 Forbundets tillitsvalgte og ansatte

Styret har i perioden 1. januar 1999 til 31. desember 1999 bestått av:

Formann	Kristian Lund
Viseformann	Torbjørn Gladso
Styremedlem	Sigmund Ellingbo
Styremedlem	Nils Erling Ødegaard
Styremedlem	Hanne Bøvold
Styremedlem	Anders Onarheim
Styremedlem	Dag Thobroe
1. varamedlem	Svein Støle
2. varamedlem	Petter Bakken

Revisor: KPMG a.s v/Jørgen Lorentzen-Styr.

Administrasjonen har i beretningsperioden bestått av:

Adm dir:	Per Broch Mathisen
Advokat:	Frede Aas Rognlien
Sekretær:	Karin Haugen

1.3 Medlemmer

Forbundet har ved utløpet av beretningsperioden 30 medlemmer hvorav 2 assosierte medlemmer. Av disse er 19 verdipapirforetak organisert som allmennaksjeselskap og 9 verdipapirforetak som kredittinstitusjon. 2 foretak er filial av et svensk aktiebolag. 7 medlemmer er lokalisert utenfor Oslo.

Følgende endringer har skjedd i perioden:

Elcon Securities ASA ble slått sammen med Karl Johan Fonds ASA.

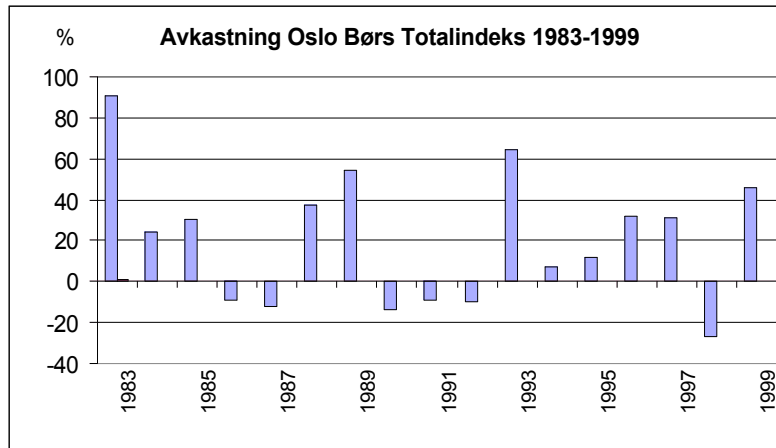
First Securities ASA ble opptatt som nytt medlem

Aros Securities ASA ble slått sammen med Aros Securities Bank og er en filial av det danske foretaket

Saga Securities ASA endret navn til Danske Securities ASA
HQ Norden Securities ASA har endret status til filial

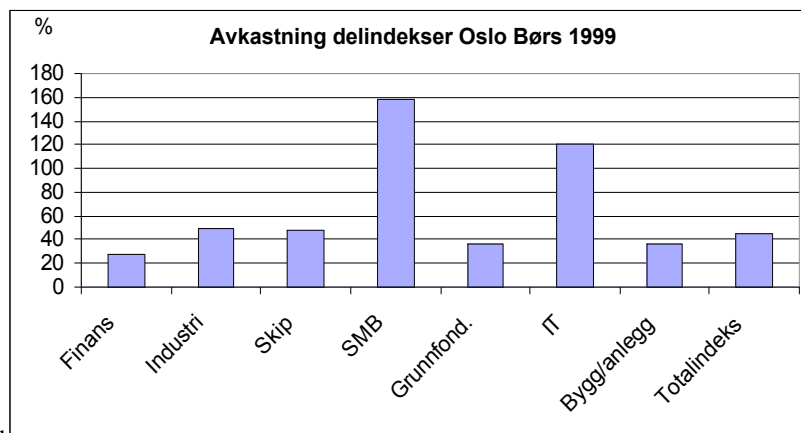
2 VERDIPAPIRMARKEDET I PERIODEN

2.1 Aksjemarkedet

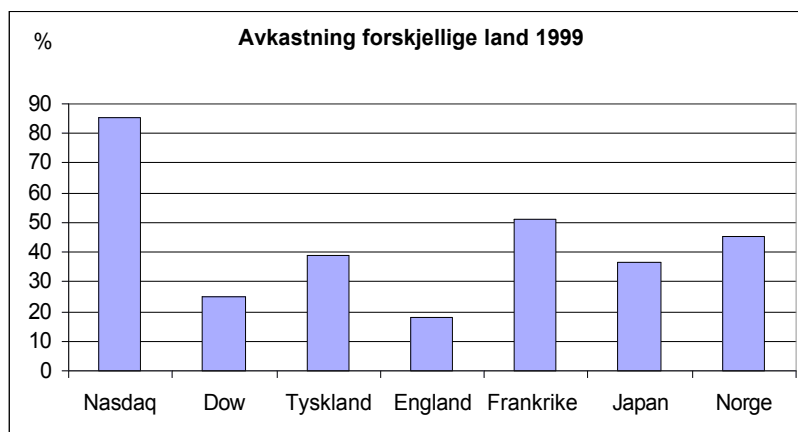


Etter at totalindeksen i 1998 viste et fall på 26,7%, ble 1999 et av de beste årene siden 1983 med en avkastning på 45,5%. Blant delindeksene ga

industriindeksen og shippingindeksen en avkastning på ca. 48%, mens finansindeksen kun ga en avkastning på 26,9%.



De utenlandske markedene ble i stor grad preget av den teknologiledede oppgangen i NASDAQ-indeksen, med en avkastning på hele 86%. Også i Europa ble børsene sterkt preget av kursstigningen på teknologiaksjer, og Helsinki-indeksen steg hele 162% hovedsakelig som følge av kursstigningen i Nokia. For øvrig ble markedene karakterisert av en kamp mellom frykten for et tilbakeslag i teknologiaksjer og troen på en økonomisk oppgang i Asia og Europa.



Hoveddriverne bak den sterke børsoppgangen i Norge var sterke utenlandske børser, rentefall, oljeprisoppgang og en rekke oppkjøp og oppkjøpsforsøk. Totalindeksen viste en relativt jevn stigning gjennom året, kun med noen ”pustepauser” i februar og september/oktober. Indeksen nådde 30. desember sitt høyeste nivå for året.

Ved inngangen til året var oljeprisen notert til rundt USD 10 pr. fat. Kutt i OPEC-produksjonen kombinert med en imponerende kvotedisiplin, førte til en kraftig prisoppgang gjennom året. Oljeprisen nådde sitt høyeste i begynnelsen av desember med en pris på USD 26,6 pr. fat, tilsvarende NOK 210. Dette var det høyeste nivået siden Gulfkrigen.

Nivået i det norske pengemarkedet ble i løpet av 1999 ”normalisert” ved at Norges Bank reduserte sin signalrente med til sammen 2,5 prosentpoeng.

Oppkjøp og oppkjøpsforsøkene kom på rekke og rad gjennom 1999, og som følge av oppkjøp og fusjoner ble antall selskaper på Oslo Børs redusert med 21 gjennom 1999. Oppkjøpsaktiviteten var også en sterk medvirkende faktor til at handelsvolumet nådde et nytt rekordnivå i 1999. Totalt ble det handlet aksjer og grunnfondsbevis for NOK 445,6 milliarder. Den gamle rekorden på NOK 341,1 milliarder var fra 1997.

De fleste bransjene hadde innslag av oppkjøp og oppkjøpsforsøk. Den største transaksjonen var det Norsk Hydro som sto for med sitt oppkjøp av Saga. For øvrig ble Ulstein kjøpt opp av britiske Vickers, Elkjøp overtatt av Dixons og Dyno overtatt av Industri Kapital. NCC la like før årsskiftet inn bud på Selmer. Carnival utløste med sitt bud på NCL en intens kamp rundt selskapet, noe som ble ytterligere forsterket av at Star kjøpte seg opp til nær 50%. Finanssektoren ble også i stor grad preget av oppkjøpsaktivitet, med Den Danske Banks kjøp av Fokus Bank, Svenska Handelsbankens kjøp av Bergensbanken og Merita Nordbankens bud på Kreditkassen.

Tilbakekjøp av egne aksjer ble tillatt fra årsskiftet og blant de selskapene som benyttet seg av denne

muligheten kan nevnes Norsk Hydro, Bergesen, Orkla og Selmer. Emisjonsaktiviteten tok seg også opp i 1999, og totalt ble det hentet inn NOK 14,4 milliarder mot NOK 10,5 milliarder i 1998.

2.2 Obligasjons- og sertifikatmarkedet

Situasjonen for verdensøkonomien virker langt mer stabil ved utgangen av 1999 enn ved utgangen av 1998 selv om det fortsatt er betydelige risikomomenter til stede. I USA har veksten fortsatt uten særlige tegn til svakhet, Asia har kommet overraskende kraftig tilbake med sterk vekst selv om Japan fortsatt preges av stagnasjon. Det er imidlertid tegn til gryende vekst også her. Consensus Forecast anslår en BNP-vekst på 1% i 1999 etter fallet på 2,8% i 1998. Videre har veksten i Europa tatt seg langt raskere opp enn ventet ved inngangen til fjoråret. Den største usikkerheten for vurderingene av utsiktene i dag er trolig hvor lenge amerikansk økonomi kan vokse kraftig, og hvordan et mulig omslag vil arte seg.

I EMU-området virker oppsvinget nå bredere og mer robust, spesielt ble dette tydelig utover i 2. halvår. Tyskland er et nøkkelland i denne sammenheng; Det er størst i regionen og det var spesielt Tyskland som ble rammet av problemene i Asia og Russland. Etter å ha vært tynget av svak utenriksøkonomi i første halvår, tyder foreløpige tall på at andre halvår ble langt bedre, og Consensus Forecast venter nå at BNP-veksten skal ta seg opp fra 1,5% i 1999 til 2,75% i 2000. Andre land i regionen, som Spania, Nederland og Irland, opplever imidlertid kraftig vekst og slike forskjeller medfører også utfordringer for å utforme en felles pengepolitikk som skal passe for hele regionen. Den europeiske sentralbanken ESB satte rentene ned med 50 punkter i april da skyggen av Asiakrisen fortsatt preget Europa, men reverserte dette i november da det var klart at veksten var i ferd med å friskne til.

I Europa er det ikke lenger noen påviselig frykt for deflasjon, noe man kunne ane tendenser til i 1998. I stedet har først og fremst en sterkt stigende oljepris, men også oppgang i øvrige råvarepriser, skapt en

viss bekymring for inflasjon, bla i obligasjonsmarkedet. Foreløpig er imidlertid priseneffektene av dette isolert til direkteeffekten på bensinpris og lignende varer.

I USA er det få tegn til avdemping av den økonomiske veksten, og ubalansene i forholdet mellom innenlandsk ressurstilgang og etterspørsel har blitt mer åpenbar. Utenriksøkonomien viser store underskudd og den private sparingen faller fortsatt, selv sparerate etter en revisjon av beregningsmetoden fortsatt er positiv. Arbeidsmarkedet er svært stramt, men det er fortsatt få eller ingen tegn til stigende lønns- eller prisvekst, i det minste gjelder dette på sluttbruker nivå.

Federal Reserve, den amerikanske sentralbanken, har funnet det nødvendig å sette opp rentene tre ganger med til sammen 75 punkter gjennom året. Det betyr at de 75 punktene som ble kuttet i 1998 for å stabilisere finansmarkedet i forbindelse med Asiakrisen ble reversert.

I Norge preges situasjonen av at deler av industrien sliter i motbakke og detaljhandelen har ligger flatt gjennom 1999. Imidlertid går andre deler av skjermet sektor langt friskere, og etterspørselen etter arbeidskraft har holdt seg forholdsvis godt oppe – spesielt fra offentlig sektor.

Oljeprisen steg kraftig i 1999; prisen på Brent Blend mer enn doblet seg fra 11,5 USD/fat i januar til 24,1 USD/fat i desember. Bakgrunnen er dels kraftige kutt i oljeproduksjonen med en overraskende sterk kartelldisiplin i OPEC, dels økt etterspørsel på verdensmarkedet som følge av bedre vekst og økte vekstforventninger. Den økte oljeprisen gjennom året har satt sitt preg på inflasjonstallene, og 1999 har i noen grad gitt en reversering av den dempende effekten på prisveksten som ble et resultat av etterspørselsbortfallet i forbindelse med Asiakrisen. For Norges del har oljeprisen sørget for at overskuddet på handelsbalansen steg fra 31 mrd i 1998 til 91 mrd i 1999 – eller nær en tredobling.

En nedgang i investeringene, både for FastlandsNorge men spesielt på kontinentalsokkelen, ga en langt svakere BNP-vekst i 1999 sammenlignet med årene før. Mot slutten av året steg elektrisitetsprisene ganske kraftig, og dette, sammen med økningen i bensinprisen ga også utslag i konsumprisindeksen. Prisveksten ble 2,3% i 1999 og desember/desember ble 2,8%.

I 1998 var rentemarkedet preget av konvergensen foran starten på valutaunionen i Europa og press nedover på rentene som følge av tilbakeslaget i Asia og forventninger om svakere vekst også i Vesten og som følge av uroen på aksjemarkedet. Fallet i rentene ble reversert i 1999 parallelt med at veksten vendte tilbake til Asia, vekstforventningene oppjustert også for de vestlige og råvareprisene, særlig metaller, steg markert. Sentralbankene som satte ned rentene i 1998

eller i begynnelsen av 1999, har stort sett reversert disse rentekuttene.

I Norge satte Norges Bank satte ned rentene fem ganger med til sammen 250 punkter gjennom året. I forbindelse med sitt siste rentemøte i 1999 uttalte bankens hovedstyret at rentene var på eller nær rentebunnen. Etter at Svein Gjedrem overtok som sentralbanksjef virker det som sentralbankens operative fokus har blitt plassert mer på prisutvikling og konjunkturer enn valutakurs.

Den norske rentedifferansen for 10-årsrenten startet året på 140 punkter og endte på 80 etter en noe ujevn utvikling gjennom året.

Det ble bruttoemittert obligasjoner for 70,2 mrd kroner sammenlignet med 70,9 mrd året før. Statens brutto låneopptak i obligasjonsmarkedet var 15,9 mrd (sammenlignet med 14 mrd) mens bank og forsikring emitterte 17,2 mrd kroner (23,7 mrd). Det ble emittert for 55,7 mrd i statssertifikater. Omsetningen på Oslo Børs var 823,9 mrd i obligasjoner, herav 637,4 mrd i stat sammenlignet med 1132 og 947 i 1998.

Det ble omsatt for 178 mrd i statssertifikater (215 mrd) hvorav 158 i statssertifikater (159 mrd).

2.3 Derivatmarkedet

Vi har i 1999 hatt den beste derivatomsetningen på Oslo Børs siden oppstarten i 1990 med en total omsetning på hele 4.433.722 kontrakter (opsjoner og terminer). Dette gir en daglig gjennomsnittlig omsetning på 17.594 kontrakter, mer enn dobbelt så mye som omsetningen i 1998.

Opsjonsomsetningen økte med 108% og terminomsetningen med 105%. Omsetningen av indeksopsjoner økte med 18% og aksjeopsjoner med 192%. Omsatte OBX futures økte med 90% og aksjeforwards med 195%.

I markedet for aksjederivater ser vi at den kontraktsmessige andelen av omsetningen fordeler seg på 82% opsjoner og 18 % terminer, det vil si nesten samme fordeling som i 1998 da opsjonsandelen var på 78%. Omsetningen i OBX futures var 41% av total omsetning i OBX derivater, mot 30% i 1998. Futuresomsetningen har dermed økt betydelig i forhold til omsetningen i OBX opsjoner.

Volatiliteten har blitt redusert i forhold til 1998. En vesentlig grunn til dette er at markedsutviklingen var adskillig mer rolig og forutsigbar enn fjoråret. OBX indeksen steg forholdsvis jevnt i 1999 og året ble avsluttet med årets toppnotering (713,19) 30. desember. Den gjennomsnittlige opsjonspremien falt med 21%, men flere opsjonskontrakter resulterte i at omsatt opsjonspremie økte med totalt 49%.

OMs medlemmer hadde en markedsandel i det norske markedet på 10,5% av opsjonsomsetningen, 1,9% av

forwardomsetningen og 21,9% av futuresomsetningen.

Nytt aksjederivat til notering i 1999 var Kreditkassen. Aker RGI ble strøket og derivatene på Saga Petroleum ble konvertert til Norsk Hydro etter oppkjøpet av Saga Petroleum. Det er dermed mulig å handle derivatkontrakter i 12 aksjer i tillegg til OBX indeksen ved utgangen av 1999.

3 FORBUNDETS ARBEID

3.1 Generelt

I løpet av beretningsperioden har Forbundet fortsatt hatt fokus på arbeidet med nye rammebetingelser. I tillegg til dette har Forbundet i løpet av perioden i samarbeid med InfoStream ASA utviklet og satt i drift et handelsstøttesystem for medlemmenes handel med unoterte aksjer. Systemet ble satt i drift 16. august 1999. Så vel utviklingsprosessen som driftsfasen har lagt beslag på betydelige resurser. Forsatt er gjennomføringen av autorisasjonsordningen svært tidkrevende. Arbeidet med sistnevnte har fått et betydelig større omfang enn man regnet med ved vedtagelsen. I tillegg er antallet saker for etisk råd fortsatt relativt høyt sammenlignet med perioden før 1998 noe som medfører betydelig beslag av ressurser i administrasjonen gjennom sekretariatsfunksjonen.

Flere høringsuttalelser er avgitt og de viktigste saker styret har behandlet omtales nedenfor.

Samarbeidet med andre næringsorganisasjoner fungerer fortsatt godt. Det samme gjelder samarbeidet med andre institusjoner som Oslo Børs, NOS, og VPS. Som påpekt i forrige årsberetning har arbeidet med medlemsavtalen som medlemmene skal inngå med Oslo Børs bydd på problemer og endelig avtale er fortsatt ikke ferdigforhandlet.

De har vært avholdt 1 generalforsamling samt 1 høstmøte i Dublin og 6 styremøter i perioden.

3.2 Lovgivning

3.2.1 Verdipapirhandelloven - Lovutredning om ansattes egenhandel i finansielle instrumenter - høring.

Stortinget behandlet Finansdepartementets forslag til nye bestemmelser for ansattes egenhandel i vårsesjonen 1999. Forslagene og vår høringsuttalelse er omtalt i årsberetningen for 1998 pkt 3.2.1.

Forbundet ga i januar 1999 skriftlige innspill til Stortingets Finanskomite og hadde møter med Finanskomiteen samlet og med politikere fra ulike partier.

Forbundet ga støtte til enkelte forslag bl a:

- at bestemmelsene som gjelder for ansatte i verdipapirforetak i stor grad gjøres gjeldende for ansatte i finansinstitusjoner og forvaltningsselskaper for verdipapirfond
- forbudet mot selvinntrede for ansatte i verdipapirforetak
- skjerpede krav til habilitet
- skjerpede krav til rapportering
- at bestemmelsene gjøres gjeldende for visse tillitsvalgte

Norges Fondsmeglerforbund ba om at utkast til forslag til § 2a-2 tredje ledd endres og at § 2a – 3 tredje ledd strykes fordi forenklingen av disse to bestemmelsene – slik de foreslås – er at de gir et handleforbud for ansatte i verdipapirforetak av en viss størrelse.

Det ble vist til at bestemmelsene:

- slår ulikt ut for norske verdipapirforetak i Norge
- gir strengere bestemmelser for ansatte i norske verdipapirforetaks filialer i utlandet enn de som gjelder for ansatte i konkurrerende foretak i vertslandet
- får mindre virkning for ansatte filialer av utenlandske verdipapirforetak i Norge eller verdipapirforetak som driver grensekryssende virksomhet i det norske verdipapirmarked.

Det lyktes ikke å få endret disse bestemmelsene. Derimot fikk Forbundet gjennomslag for forslag om mindre justeringer i enkelte bestemmelser som dempet noe av de uheldige utslagene ved bestemmelsene.

3.2.2 Forslag om innføring av særskilte skatteregler for lån av finansielle instrumenter.

Etter Norges Fondsmeglerforbunds oppfatning er det svært viktig at de skattemessige forhold knyttet til verdipapirlån avklares så snart som mulig. Dette er viktig ikke minst fordi mulighetene for å bedre effektiviteten i verdipapiroppgjørssystemet i Norge ytterligere er avhengig av at flere investorer finner det regningssvarende å låne ut finansielle instrumenter bl a gjennom den automatiserte låneordningen som er etablert av Verdipapirsentralen og Norsk Oppgjørssentral ASA. I tillegg er verdipapirlån et svært viktig virkemiddel for at så vel verdipapirforetak som disses kunder skal kunne oppfylle sine lovbestemte plikter knyttet til short-salg.

Uklarhet om beskatning av utlån mv – eller for den saks skyld skatteplikt for norske utlånere – vil etter vår oppfatning hindre eller vanskeliggjøre arbeidet med å få etablert flere norske utlånere i markedet.

Vi er enige i at de skattemessige spørsmål som er reist til dels er svært kompliserte. Forbundet anser den fremlagte utredning som svært grundig og forslagene til regler som vel gjennomarbeidet. Forbundet er derfor tilfreds med de forslag til særskilte skatteregler som er fremlagt og kan for det alt vesentlige tiltre de konkrete forslagene. Forbundet ser det som særlig positivt at man tar som utgangspunkt for reguleringen at det faktisk foreligger et låneforhold mellom partene med plikt for låntager til å levere tilbake tilsvarende finansielle instrumenter som de vedkommende har lånt.

3.2.3 Likviditetskrav

Forbundet vil ikke stille seg avvisende til at det innføres et kvalitativt likviditetskrav for verdipapirforetak. Det samme gjelder forslaget om påleggshjemler for Kredittilsynet. Forbundet var imidlertid noe forbeholden med hensyn til Kredittilsynets beskrivelse av dagens situasjon og de konklusjoner som trekkes på bakgrunn av denne beskrivelse og vi vil i det følgende peke på enkelte punkter. Forbundet pekte bl a på at de verdipapirforetak som i dag deltar i verdipapiroppjøret (VPO) er gjennom avtalerelasjonen til Norges Bank pålagt å stille garantier for det daglige oppjøret i form av bunn- og tilleggsгарantier. Dette sikrer at VPO mellom de deltagende verdipapirforetakene og forvalterbankene gjennomføres på basis av levering mot betaling (DVP). De falte handler Kredittilsynet omtaler i sitt notat er som regel knyttet til dette VPO. Det var derfor noe merkelig at høringsnotatet overhodet ikke synes å berøre nettopp dette oppjøret, dets funksjonalitet og de stilte garantiene og det forhold at det her i realiteten er snakk om en form for likviditetskrav.

Forbundet viste videre til at VPO er vesentlig forbedret med hensyn til falte handler gjennom endringer i metodikken for dekningskontroll, jfr innføring av såkalt Lineær Programmering. I tillegg er det nå innført en automatisk låneordning som på sikt antas å ha ikke ubetydelig effekt på oppjøret. Det ble også vist til at Kredittilsynets egne erfaringer, jfr utredningens punkt 4 tydet på at likviditetsproblemer i verdipapirforetak ikke er særlig fremtredende. Problemet synes i det hele tatt å være lite selv om Kredittilsynet har kunnet konstatere enkeltstående problemer.

Det var Forbundets oppfatning at et kvalitativt likviditetskrav slik det var foreslått, kombinert med påleggshjemler for Kredittilsynet kunne tjene en hensikt vis a vis enkeltstående foretak, men Forbundet var imidlertid noe mer tvilende til om den foreliggende utredning ga tilstrekkelig grunnlag for å innføre mer spesifikke likviditetskrav for samtlige foretak i det utredningen ikke behandler garantisystemet knyttet til VPO og for øvrig i for

liten grad behandlet de foretatte endringer i oppgjørssystemet.

3.2.4 Kredittilsynsloven

Norges Fondsmeglerforbund var i hovedsak positive til at det foreslås en del presiseringer knyttet til de tilsynsmessige virkemidler bl a slik at disse bringes mer i samsvar med dagens faktiske situasjon med hensyn til bruk av teknologi mv.

Når det gjelder høringsnotatets forslag til endringer bemerket Forbundet at enkelte av forslagene i høringsnotatet dels gikk noe lenger enn hva som etter Forbundets mening var nødvendig og dels at enkelte forslag var egnet til å skape uklarhet ved grensene mellom Kredittilsynets kompetanse og de enkelte tilsynsobjekters og disses styrende organers kompetanse.

Et annet forhold som var av betydning var forholdet mellom Kredittilsynet og de enkelte tilsynsobjekter – herunder disses organer samt tillitsvalgte og ansatte. Gjeldene lovgivning synes å bygge på det forhold at Kredittilsynet forholder seg til det enkelte foretak og disses sentrale styrende organer, herunder administrerende direktør, styret. Etter vår oppfatning er dette et prinsipp som videreføres slik at all kontakt skjer via disse organer. En endring av dette slik at Kredittilsynet skal kunne forholde seg direkte til andre underordnede organer og eventuelt ansatte vil foruten å kunne undergrave det nevnte prinsipale ansvar også bidra til vanskelige lojalitetskonflikter for de underordnede organer. Forbundet uttrykte skepsis til ordninger som kan bidra til å undergrave de styrende organers ansvar for underordnede organers og ansattes handlinger og som også kan skape vanskelige lojalitetskonflikter.

Når det gjaldt forslagene knyttet til opplysningsplikten var Forbundet, med enkelte forbehold, enige i de tilpasninger av regelverket til dagens elektroniske hverdag som foreslås.

3.2.5 Obligasjonsbeskatningen

Finansdepartementet sendte høsten 1998 på høring et forslag om endringer i obligasjonsbeskatningen med høringsfrist 1 mars 1999. Departementets hensikt med endringene i beskatningen var at endringene ville gjøre det mulig å tillate nullkupongobligasjoner. I høringsnotatet var det foreslått å gå over til enten markedsverdimodell eller renteberegningsmodell.

I høringsuttalelsen tok Forbundet til ordet for å beholde dagens realisasjonsmodell og foreslo subsidiært markedsverdimodellen. Forbundet advarte sterkt mot renteberegningsmodellen fordi modellen vil kreve betydelig ressursbruk samt etablering av systemer og rutiner som pt ikke finnes og som heller ikke vil bli benyttet for øvrig. Videre viste vi til at modellen ikke hensyntar en fallende eller stigende

rentekurve og at modellen heller ikke er egnet til å håndtere strukturerte obligasjoner.

I forbindelse med statsbudsjettet fremmet departementet en proposisjon som blant annet inneholdt forslag til endringer i obligasjonsbeskatningen. Departementet foreslo å gå over til renteberegningsmodellen og viste til at de praktiske problemer kunne løses ved at VPS kunne foreta de nødvendige beregninger og forestå rapportering til skattemyndighetene.

Forbundet tok opp forslaget med enkelte politikere i Finanskomiteen. Vi ba om at behandlingen ble utsatt fordi departementet – etter vår oppfatning – ikke har dokumentert at det er mulig å gjennomføre renteberegningsprinsippet for strukturerte lån til en forsvarlig kostnad. For øvrige obligasjoner – unntatt utenlandske obligasjoner – viste departementet til at VPS har opplyst at VPS kan foreta de nødvendige beregninger og forestå rapportering til skattemyndighetene og at kostnadene vil beløpe seg til 3-4 millioner for å utvikle systemet og 500 000 i årlige kostnader. For strukturerte lån uttaler departementet at:

”For obligasjoner (*strukturerte lån, min merknad*) som er registrert i VPS vil departementet, i samarbeid med VPS, vurdere en løsning hvor utskillelse av opsjonselementet eventuelt gjøres av VPS på bakgrunn av beregningsprinsippet som er beskrevet ovenfor”.

Det var mao ikke innhentet opplysninger hva det vil koste å utvikle systemer for å beregne opsjonselementet i strukturerte lån. Departementet redegjør for et beregningsprinsipp for å skille ut opsjonselementet i strukturerte lån. Dersom VPS ikke kan gjøre disse beregningene, må skatteyder selv (dvs kjøper) foreta denne beregningen for å få fastsatt sin skattepliktige inntekt. Etter vår oppfatning er det en meget stor byrde å pålegge skatteyder.

En annen kostnad ved renteberegningsmodellen som ikke er berørt i proposisjonen er kostnadene som kontoførerne får ved å måtte endre sine systemer for kommunikasjon med VPS.

Forbundet fikk gehør for sitt syn i Høyre og Frp, men dette var ikke nok. Lovendringene trer i kraft 1 januar 2001.

3.3 Forskrifter

3.3.1 Utkast til rundskriv etter endring i legitimasjonskontrollforskriften mv.

I hovedsak synes var Forbundet bekymret for håndtering av emisjoner, så vel funksjonen som tegningssted som funksjonen som tilrettelegger. Bakgrunnen for dette er dels at mulighetene for å gjennomføre en full legitimasjonskontroll er sterkt

begrenset på grunn av det tidspress som ofte foreligger med registrering av et stort antall tegninger kort tid før tegnings- og tildelingsfrister utløper, og dels at man ikke kan se nødvendigheten der tegnerne opererer med allerede eksisterende bank- og VPS-konti. Flere reiser spørsmål om man i mange tilfeller i det hele tatt kan snakke om etablering av et forretningsforhold.

3.3.2 Årsregnskap

Norges Fondsmeglerforbund stiller seg positivt til det fremlagte forslag til forskrift og vi har kun enkelte kommentarer til håndtering av klientmidler i henholdsvis resultatregnskap og balanse.

Når det gjelder utkastet til § 4-3 ser vi det som en fordel at man fastslår entydig at overstigende midler på klientkontoen er å anse som foretakets egne midler. Bakgrunnen for dette er at det – også med samtykke fra Kredittilsynet – ikke er uvanlig å overføre samlebeløp uten direkte tilknytning til enkeltkunder fra foretakets oppgjørskonto til en særskilt konto til dekning av klientansvar. Midler som overføres fra foretakets oppgjørskonto er fullt ut sammenblandede midler – så vel foretakets som kunders midler - som dog øremerkes for enkelte kunder. Midlene må da som utgangspunkt anses som foretakets egne midler dog slik at rettighetshavere f eks i tilfelle konkurs må være de som fremgår av den interne reskontro for den aktuelle konto.

Etter § 5-15 skal det opplyses om klientmidler og klientansvar i noter til regnskapet. Det har vært hevdet fra medlemshold at klientmidler og klientansvar bør spesifiseres i balansen og ikke bare som en note. Dersom man likevel velger at opplysningene skal gis i en note bør det antagelig vurderes å trekke renteinntekter og renteutgifter knyttet til de faktiske klientmidler ut av resultatregnskapet, jfr også synspunktet i forrige avsnitt.

3.3.3 Valutaforskriften - kapitaldekningskrav for valutarisiko – vurdering av posisjonsreguleringen etter valutaforskriften mv - høring

Etter Norges Fondsmeglerforbunds oppfatning bør valutaposisjonsrammer slik det er foreslått i utkastet ikke videreføres. Bakgrunnen for dette er bl a at vi ikke ser behov for særregulering av valutaposisjoner. Et foretaks valutaposisjoner bør kunne likestilles med andre posisjoner i finansielle instrumenter. Videre bemerkes at faste posisjongrenser er lite fleksible. Dette kan medføre problemer for de verdipapirforetak som ikke er banker med hensyn til å ta svært kortsiktige posisjoner (uten valutasikring) for å gjennomføre oppgjør for kunder i fremmed valuta

Etter vår oppfatning bør man vurdere om det ikke vil være mer hensiktsmessig å behandle de samlede valutaposisjoner (sum lange og sum korte) etter reglene for store engasjementer. Det kan synes å være et tankekors at man som verdipapirforetak kan ha inntil 25 % av den ansvarlige kapital eksponert i en aksje uten at dette skaper noen tilleggskrav, mens en eksponering på 15 % i USD - etter utkastet til nye regler – ikke vil være tillatt.

Når det gjelder spørsmålet om den foreslåtte valutaposisjonsreguleringen bør gjøres gjeldende for verdipapirforetak er vi, på bakgrunn av ovenstående, skeptiske til det.

3.4 Enkeltaker

3.4.1 Revisjon av Børsloven

Børslovutvalgets innstilling til revisjon av børsloven er omtalt i årsberetningen for 1998 pkt 3.4.1. Forbundet avga høringsuttalelse 1 mars 1999. I høringsuttalelsen er blant annet uttalt:

Norges Fondsmeglerforbund mener at børsen må gis mulighet til omdanning til aksjeselskap og at eventuelle nye børser bør kunne opprettes i aksjeselskapsform. Vi støtter således at utvalget enstemmig går inn for å muliggjøre en slik omdanning. Vi mener at aksjeselskapsformen vil sikre børsen den organisasjonsform som er den mest optimale med hensyn til å kunne tilpasse børsen til de krav som stilles til en kostnadseffektiv og konkurransedyktig virksomhet, jf innledningen ovenfor. Aksjeselskapsformen muliggjør blant annet at børsen kan inngå i et konsern som tilbyr flere tjenester enn det børsen i dag tilbyr og at børsen lettere kan reise kapital til investeringer i teknologi og lignende. Videre åpner denne selskapsformen for at det kan etableres andre børser enn Oslo Børs. Oslo Børs må dermed drive sin virksomhet under den trussel som vil ligge i at en ny børs kan bli opprettet dersom Oslo Børs ikke driver virksomheten på en optimal måte.

Forslaget inneholder bestemmelser om omdannelse til allmennaksjeselskap av børs organisert som selveiende institusjon etter gjeldende børslov eller etter den nye loven. Bestemmelsene innebærer at børsen ved børsrådet eller generalforsamlingen selv må avgjøre hvorvidt omdannelse skal finne sted. En eventuell omdannelse skal gjøres ved at den selveiende institusjon stifter et allmennaksjeselskap etter reglene i allmennaksjeloven, og overfører samtlige eiendeler og forpliktelser til dette selskapet. Aksjene i det nystiftede selskapet skal i utgangspunktet selges til utstedere og børsmedlemmer etter en fordeling fastsatt av børsrådet (generalforsamlingen). Et mindretall i utvalget går inn for at det initielle spredningssalg av aksjer ved

eventuell omdannelse skal skje fritt i markedet og ikke begrenses som nevnt.

Norges Fondsmeglerforbund advarer i uttalelsen sterkt mot å følge mindretallets syn ved en eventuell omdanning av selveiende børser til aksjeselskap, i praksis Oslo Børs. Vi mener at Oslo Børs vil være tjent med å ha strategiske eiere den første tiden etter omdanning som har en nær tilknytning til børsen og som har en interesse av at børsen drives på en konkurransedyktig måte. Vi antar børsmedlemmene og utstederne vil være den eierkrets som har den største interesse av at børsen fungerer effektivt blant annet fordi børsmedlemmene og utstederne er de som selv er mest avhengig av at børsen fokuserer på kjerneprosesser. Dersom Oslo Børs frembys til salg på en offentlig auksjon slik mindretallet forslår vil Oslo Børs lett kunne kjøpes opp av finansielle investorer og/eller av eiergrupperinger bak andre konkurrerende børser. Denne type eiere vil sannsynligvis ha andre motiver for sitt eierskap enn børsmedlemmer og utstedere. Det vises i denne forbindelse til tilsvarende situasjoner i våre naboland. Ved omdanningen til aksjeselskapsformen for Stockholms Fondbörs, Helsinki Fondbörs og Københavns Fondsbørs ble det lagt stor vekt på å sikre en eiersammensetning med forankring i nettverket rundt børsene og vi antar at Oslo Børs vil ha tilsvarende behov som de nevnte børser i en overgangsperiode.

For børs organisert som allmennaksjeselskap innebærer forslaget *eierbegrensninger*, ved at ingen skal kunne eie aksjer som representerer mer enn 20 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i foretaket. Et mindretall i utvalget går inn for en eiergrense på 10 prosent. Et annet mindretall i utvalget går inn for korresponderende stemmerettsbegrensninger for enkeltaksjonærer.

Norges Fondsmeglerforbund er i utgangspunktet skeptisk til eierbegrensningsregler. Slike begrensingsregler har en tendens til å redusere eiernes incitament for deltagelse i styringen av selskapet og å stå i veien for ønskede strukturendringer. Norges Fondsmeglerforbund kan likevel slutte seg til lovutvalgets forslag om en eierbegrensningsregel og viser til lovutvalgets begrunnelse. Vi støtter flertallets forslag til eierbegrensningens størrelse og tiltrer flertallets begrunnelse.

3.4.2 Oslo Børs – nytt handelssystem

Det nye handelssystemet ble tatt i bruk for aksjer 5 februar 1999 og for obligasjoner 6 september 1999. Sett bort fra enkelte innkjøringsproblemer, har systemet fungert svært bra for aksjehandel. Automatisk slutning utgjør mer enn halvparten av handlene på børsen og det er også en høy andel (ca 25 pst) handler som innmeldes innenfor spreaden (offisiell manuell handel).

For obligasjonshandel innebærer det nye handelssystemet en overgang til et handelssystem som er bygget for ordredrevet handel og handelsreglene bygger også på at markedet er ordrevet. Imidlertid er obligasjonsmarkedet prisdrevet og det nye handelssystemet der foreløpig ikke ut til å ha skapt en trend mot et mer ordredrevet marked. Dette vises blant annet ved at funksjonen automatisk slutning benyttes i svært liten grad for obligasjonshandel. Ser man bort fra innmeldinger av Repo-handler er det innmeldinger under koden Offisiell manuell handel som dominerer.

3.4.3 Medlemsavtale Oslo Børs

Oslo Børs og Forbundet innledet i månedsskiftet april/mai 1998 forhandlinger om utforming av en medlemsavtale for børsmedlemmene i forbindelse med innføring av det nye handelssystemet. Under forhandlingene med Oslo Børs har Forbundet fremmet en rekke forslag til så vel det materielle innhold som til struktur. Utgangspunktet for Forbundets standpunkter er det utførlig redegjort for i forrige årsberetning.

I beretningsperioden har det vært liten fremdrift i forhandlingene, men en rekke problemstillinger synes nå mer avklart. Oslo Børs og Forbundet har bl a nedlagt et visst arbeid med hensyn til å kartlegge en rekke tekniske forhold bl a i relasjon til faktisk ansvar og rollefordeling i relasjon til overvåkning, varslingsprosedyrer, sikkerhetstiltak, beredskap og feilretting mv. Det synes langt på vei å være oppnådd en omforenet forståelse noe som kan danne grunnlag for den avtalemessige regulering.

Det er i perioden også laget en særskilt avtale for automatisk ordreformidling (routing).

Det tas sikte på at børsstyret skal ferdigbehandle medlemsavtalen i løpet av mars 2000.

3.4.4 Handelsregler på Oslo Børs – egenkapitalinstrumenter

Det ble gjort enkelte endringer i handelsreglene knyttet til short salg, jfr omtale av denne sak i forrige årsberetning.

3.4.5 Handelsregler på Oslo Børs – renteinstrumenter

Oslo Børs nedsatte sommeren 1998 et bredt sammensatt utvalg for å vurdere nye handelsregler for obligasjoner. Utvalget besto av representanter utstedere, investorer og meglere. Forbundets representanter i utvalget var Martin Hagen, Elcon Securities (nå First Securities) og Tor Litlere, DnB Markets. Diskusjonen i utvalget dreide seg i stor grad om regelverket skulle bygge på at det fortsatt vil være et prisdrevet marked eller om det skulle bygge på at markedet ble ordredrevet. Den siste ble valgt

fordi investorrepresentantene gikk sterkt inn for en slik løsning. Handelsreglene ble utformet i løpet av høsten 1998 og vedtatt av børsstyret i våren 1999 uten forutgående høring slik normalt er ved fastsettelse av eller endringer i handelsregler. Børsen mente at det var unødvendig med høring siden handelsreglene var forslått av et bredt sammensatt utvalg. Gitt de vedtatte handelsreglene, ble handelssystemet for obligasjoner bygget opp med 6 tavler for registrering av hhv. ordre, interesser og omsetninger for hver valuta som det noteres obligasjoner i:

- (1) hovedtavle for obligasjoner
- (2) tavle for registrering av interesser
- (3) tavle for inter-dealer broker
- (4) odd lot tavle for obligasjoner
- (5) tavle for registrering av uoffisielle omsetninger i obligasjoner
- (6) auksjonstavle

3.4.6 Oslo Børs' alliansevalg

Københavns Fondsbørs, OM Stockholmsbørsen og Oslo Børs inngikk 3 desember 1999 en intensjonsavtale om Oslo Børs' deltakelse i børsalliansen NOREX. I følge uttalelser fra partene er alliansen ment å være et likeverdig samarbeid mellom uavhengige børser som skal danne en felles markeds plass for finansielle instrumenter.

Samarbeidet er basert på prinsippet om konsentrert likviditet. Målsettingen er at ett verdipapir bare skal være notert på en av de samarbeidende børsene.

For å sikre gjennomføring av prinsippet om konsentrert likviditet, vil alliansepartene tilby:

- kryssmedlemskap
- felles regelverk for notering, medlemskap og handel
- harmonisering av prisstruktur for notering, medlemskap og handel
- felles bransjeinndeling/listestruktur for noterte selskaper.

Alliansepartene skal benytte samme handelssystem. OM Technology's handelssystem SAXESS skal benyttes ved samarbeidets oppstart.

Alliansepartene tar sikte på å slutføre forhandlingene om en endelig avtale i løpet av 1. kvartal 2000. Innen utgangen av 2. halvår 2001 forventes Oslo Børs å ta i bruk det felles handelssystemet SAXESS.

Samarbeidet utgjør ikke noe slutt mål. Samarbeidet kan derfor utvides til å omfatte børser, børsallianser eller andre aktører. Det er forhandlinger med de tre

baltiske statene. Island vurderer også å innlede forhandlinger om innlemmelse i Norex-alliansen.

Forbundet har gjennom deltagelse i Fellesforum og gjennom møter med Oslo Børs blitt orientert om fremdriften i børsens arbeid med alliansevalg, men har som nevnt innledningsvis under pkt 1.1 ikke fått innsyn i konkret hva en allianse rent faktisk ville innebære. Under prosessen har vi hatt anledning til å komme med innspill på hvilke forhold børsen bør vektlegge ved et eventuelt alliansevalg og vi har også fått anledning til å kommentere deler av børsens beslutningsgrunnlag nærmere bestemt et notat som beskriver trender innen verdipapirhandel og markedsstrukturer.

Oslo Børs understreket i sine presentasjoner at formålet med å inngå i en allianse primært var ønsket om å øke eksponeringen av den norske markedsplassen i Londonmarkedet på en mest effektiv måte. Det ble angitt to alternativer: Deltagelse i en nordisk allianse eller samarbeid med Londonbørsen. Børsen utelukket ikke et tredje alternativ; nemlig at børsen ikke inngår i en allianse, men velger å eksponere den norske markedsplassen i Londonmarkedet på egenhånd.

Norges Fondsmeglerforbund har registrerte at det tredje alternativ fikk liten fokus i de presentasjoner Oslo Børs gjennomførte i ulike fora om børsens alliansevalg. Vi ba derfor i et brev til Oslo Børs 10 juni børsen om å gjennomføre en bredere vurdering av tiltak som kan settes inn for å oppnå helt eller delvis de effekter børsen tok sikte på å oppnå gjennom en allianse. I en slik utredning burde det blant annet vurderes om for eksempel:

- økt markedsføringsinnsats rettet mot større internasjonale meglerhus når det gjelder mulighet til fjermedlemskap på børsen,
- styrket informasjon om norsk regulering og praksis på verdipapiriområdet ovenfor utenlandske institusjonelle investors,
- eventuell endring av børsregelverk,
- effektivisering av den norske verdipapirkjeden,
- stedlig representasjon i Londonmarkedet og
- andre tiltak

kunne bidra til at Oslo Børs i praksis oppnår den samme effekt som søkes oppnådd gjennom en allianse.

I Forbundets innspill til Oslo Børs tok vi blant annet opp problematikken rundt handelssystemer ut fra at alliansevalg ville innebære at Oslo Børs på kort eller lenger sikt erstattet dagens handelssystem med den valgte alliansepartners handelssystem. Vi antok at i dette i praksis ville bety at børsmedlemmene som sitt primære handelssystem må benytte enten SAX 2000

eller SETS/SEAQ/SETS PLUS avhengig av valg av alliansepartner.

Norges Fondsmeglerforbund var av den oppfatning at Oslo Børs ikke måtte akseptere at handelssystem/handelsregler som skal tas i bruk i fremtiden får som konsekvens at det må skje endringer i handelsteknikken i Norge.

Videre tok vi opp i brevet forhold knyttet til regelharmonisering og medlemsavtaler samt Londonbørsens planer om å inngå i en større børsallianse.

3.4.7 Anbefalinger

Forbundet har i 1999 fastsatt 1 ny anbefaling:

Anbefaling nr. 1/ Anbefalt standard retningslinjer for ansattes egenhandel.

3.4.8 Y2K

3.4.8.1 År 2000 – fellestest.

Norges Fondsmeglerforbund er representert i prosjektgruppen som planlegger Fellestesten År 2000. Denne testen har som formål å godtgjøre at alle deltagerne i verdipapirhandelen er forberedt på overgangen til år 2000 på en slik måte at de ikke vil skape problemer for hverandre. Testen tar ikke sikte på å verifisere at den enkelte deltagers egne systemer er år 2000 kompatible, men at kommunikasjon mellom systemene og generering av output som skal benyttes av andre skjer korrekt. I denne anledning har det vært drøftet hvordan fellestesten best kan gjennomføres. Vi er av den oppfatning at testingen bør kunne gjennomføres i samarbeid med verdipapirforetakenes tredjepartsleverandører av systemer. Det understrekes imidlertid at det vil være det enkelte verdipapirforetak som er ansvarlig overfor de øvrige deltagerne i verdipapirmarkedet for at de benyttede systemer er år 2000 kompatible og at testen er gjennomført på en betryggende måte.

For ordens skyld ber vi om Kredittilsynets bekreftelse på at man ikke har noe i mot at testen gjennomføres på denne måte, dvs ved bruk av tredjepartsleverandørs testsystemer. Til orientering vedlegger vi utkast til brev til våre medlemmer for eventuelle kommentarer. Kredittilsynet ga sin tilslutning til ovenstående

3.4.8.2 Årsskiftet

Forbundet hadde forut for dette deltatt aktivt i medlemmenes forberedelser til årtusenskiftet gjennom etablering av interne arbeidsgrupper og tilrettelegging av den såkalte "fellestesten" mellom Oslo Børs, NOS, VPS og verdipapirforetakene m fl. Så vel de interne tester som fellestesten våren 1999 indikerte at årtusenskiftet ikke ville påvirke medlemsforetakene.

De få feil som ble funnet ble raskt rettet og man kunne meddele Kredittilsynet at man var forberedt innenfor de frister som var satt.

Medlemmene i Forbundet gjennomførte interne tester og tester mot øvrige deltagere i infrastrukturen den 1. januar 2000. Testene viste at handelssystemer og verdipapiroppgjørssystemene fungerte uten nevneverdige problemer etter årtusenskiftet. Handel startet derfor som normalt 3. januar 2000.

3.4.9 Rapportering av ansattes mv egenhandel i finansielle instrumenter - høring

Når det gjelder de opplysninger som skal rapporteres, jfr det foreslåtte rapporteringsskjema, hadde Forbundet ingen vesentlige innvendinger til forslaget dog med unntak av kravet til erklæring fra foretaket om lovlighet mv.

Forbundet henstilte meget sterkt til Kredittilsynet om å revurdere utformingen av erklæringene slik at disse, dersom en slik erklæring ønskes inntatt, bedre avspeiler hva den aktuelle person faktisk kunne uttale seg om. En må i denne sammenheng hensynta at den som skal avgi en slik erklæring vil være underlagt straffeansvar for sin eventuelle mangelfulle rapportering og at vedkommende verken kan eller bør pålegges en plikt til å vurdere om både de objektive og subjektive straffbarhetsvilkår er oppfylt slik siste del av erklæringen kan forstås. Dersom kravet om erklæring vedrørende faktiske overtredelser fastholdes må denne begrenses til kun å gjelde de objektive forhold – og kun knyttet til de faktisk rapporterte handler.

Forbundets innvendinger knyttet til dette ble imøtekommet på en tilfredsstillende måte.

3.4.10 Investorkategorisering

Forbundet avga høringsuttalelse vedrørende et forslag til europeisk harmonisering av investorkategorisering. Forbundet ga uttrykk for at man i prinsippet var for en form for definisjon av profesjonelle og ikke-profesjonelle investorer. Forbundet viste til at en slik definisjon eller kategorisering fremgikk av Forbundets etiske normer.

Det var Forbundets prinsipale oppfatning at Forbundets noe skjønsmessige kategorisering var langt å foretrekke fremfor forslaget til kategorisering basert på mer objektive kriterier – som dessuten var lite tilpasset norske forhold og norsk praksis og tradisjon. Forbundet påpekte at størrelsen på en investors netto formue ikke nødvendigvis er noe godt kriterium for vurdering av om kunden er profesjonell eller ikke i forhold til handel med finansielle instrumenter.

Det ble også vist til at gjeldende norsk lovgivning og praksis si utgangspunktet antagelig legger opp til et

bedre vern av investorer uansett vedkommendes profesjonalitet – enn det som syntes å være forutsetningen for det fremlagte høringsnotat.

Forbundet konkluderte med at forslagen var for lite fleksible og for dårlig tilpasset norsk tradisjon og lovgivning. Det ble reist tvil om slike objektive regler som var foreslått ville være til fordel for de ikke-profesjonelle investorer bl a fordi den fleksibilitet og praksis som i dag følger av Forbundets etiske normer normalt er til fordel for den ikke-profesjonelle.

3.4.11 Nordisk samarbeid

Forbundet deltar i nordisk samarbeid gjennom jevnligte møter med søsterorganisasjoner i Sverige, Danmark, Finland og Island. Etter at Oslo Børs inngikk intensjonsavtale om deltagelse i den nordiske børsalliansen har Norges Fondsmeglerforbund og søsterorganisasjonene i Sverige og Danmark innledet et nærmere samarbeid om forhold knyttet til meglerforetakenes interesser i forhold til børsalliansen. I tillegg vurderes å utarbeide en felles nordisk standard for verdipapirlån av hensyn til utenlandske inn- og utlånere av verdipapirer.

3.4.12 Kursstabilisering

Forbundet har deltatt i en arbeidsgruppe sammen med Kredittilsynet og Oslo Børs som skal vurdere eventuelle regler for såkalte kursstabiliseringsordninger. Arbeidsgruppen har på det nærmeste avsluttet sitt arbeid, men endelig rapport har blitt lagt til side i påvente av arbeid som pågår i regi av bl a FESCO vedrørende de samme temaer, herunder hvem som skal kunne forestå kursstabilisering, innenfor hvilke perioder og hvilke rapporteringsregler som eventuelt skal gjelde.

3.4.13 Short salg – endring i forretningsvilkår

Forbundet har deltatt i en arbeidsgruppe sammen med Kredittilsynet og Oslo Børs som avga sin rapport 4. januar 1999. Arbeidsgruppen foreslo bl a at det innføres en handelsregel i Oslo Børs handelsregler for egenkapitalinstrumenter som i noen grad begrenser muligheten til å selge short. Short salg bør slik arbeidsgruppen ser det, kun kunne skje til kurs som er høyere eller lik siste omsetning eller høyere enn beste kjøper. Det bør gjøres unntak fra regelen for registrerte market-makerer når de utøver market-maker-funksjonen. Det foreslås innført en plikt til rapportering til Oslo Børs og videre foreslås det at verdipapirforetakenes forretningsvilkår endres slik at kundene må opplyse om de eier de aksjer som selges.

I tråd med dette ble handelsreglene endret og Forbundets forslag til alminnelige forretningsvilkår ble gitt en tilføyelse hvoretter kundene skal opplyse meglerforetaket om de selger short.

3.4.14 Revisjon av VPS-loven

I forrige årsberetning ble det redegjort for at det var oppnevnt et særskilt lovutvalg som skal vurdere eventuelle endringer i lov om verdipapirsentral mv og at Forbundet er representert ved Anne Ekeren Bjone. Lovutvalget har ikke avgitt sin innstilling ennå.

3.4.15 S 4

Verdipapirsentralen i Sverige, Danmark og Norge påbegynte i 1998 et utredningsarbeid vedrørende et mulig felles nytt oppgjørssystem – kalt S 4. Prosjektet ble - etter vurderinger i styrene i de tre verdipapirsentraler – lagt ned. Årsaken til dette var bl a at kostnadene forbundet med et slikt felles oppgjørssystem antagelig ville bli svært høye noe som ikke ville være forsvarlig i forhold til den effektivisering man så for seg.

3.4.16 Utlikning av Kredittilsynets utgifter for 1998

Av forslaget til utlikning av Kredittilsynets utgifter fremgår at utgiftene knyttet til verdipapirforetakene er øket med 3,07 % tilsvarende 9,63 % av det totale beløp til utlikning. I 1997 ble det nedlagt et ikke ubetydelig arbeid med en rekke flere foretak under tilsyn og vi uttrykte forståelse for at dette ville medføre økte utgifter for verdipapirforetakene. Vi påpekte imidlertid at økningen i utliknet beløp måtte ses i sammenheng med økningen for 1996 som var på hele 75 %. Når det utliknete beløp fortsetter å øke relativt betydelig selv etter de ekstraordinære omstendigheter rundt konsesjonsbehandlingen høsten 1996 må vi nå be om en konkret redegjørelse for omfanget av tilsynsarbeidet. For forbundet fremstår det som noe pussig at det ikke har skjedd en viss reduksjon all den stund tidligere økninger har vært begrunnet med ekstraordinære forhold. Vi vil derfor be om en mer detaljert oversikt over hvordan fordelingen av ressurser har vært med hensyn til de enkelte aktivitets- og tilsynsområder. Slik oversikt bes gitt med tall for perioden 1995 t o m 1998.

Fortsatt synes tilsynsarbeidet med bankenes fondsavdelinger å ikke være spesifisert. Vi vil fastholde at den manglende spesifisering av tilsynet med bankenes fondsavdelinger gjør det vanskelig for oss å ha noen begrunnet oppfatning om ressursbruken i Kredittilsynet og utlikningen av utgiftene på verdipapirforetakene og vi beklager at dette ikke er avklart til tross for at vi har påpekt dette problem ved flere anledninger.

I forbindelse med forslaget til utlikning av Kredittilsynets utgifter for 1997 anmodet vi om at Kredittilsynet la opp til rapporteringsrutiner som vil kunne gi de etterspurte data. Vi beklager at denne anmodning ikke synes å være tatt til følge.

På bakgrunn av ovenstående vil Norges Fondsmeglerforbund på vegne av sine medlemmer ikke kunne akseptere det foreliggende forslag til utlikning av utgiftene for 1998.

3.4.17 Norges Bank - revidering av avtaler og garantier for NOS-oppgjørene.

Norges Fondsmeglerforbund ser det som en fordel at avtalegrunnlaget knyttet til oppgjøret av derivatkontrakter clearert gjennom NOS – revideres og harmoniseres med de øvrige avtaler og garantier. Vi har tidligere gitt uttrykk for en del prinsipielle oppfatninger knyttet til garantitidens lengde og den konsekvens de garantistillende banker har trukket av de foretatte endringer.

Når det gjelder den foreslåtte frist vil vi fastholde at denne bør relateres til et tidspunkt der foretakene har rimelig oversikt over sin oppgjørssposisjon den påfølgende dag og vi mener fortsatt at kl 15.00 er noe tidlig i så måte. For så vidt gjelder kravet om forsinkelsesgebyr har vi ikke prinsipielle innvendinger til dette gitt de beløpsstørrelser det her er snakk om.

Forbundet hadde ut over ovenstående en del merknader til den konkrete utforming av avtalen. Vi vil særlig vise til at avtaleteksten er noe uklar med hensyn til hvem den gjelder og det kan synes som om rollene blandes noe og det kan synes som om avtalen forutsetter gode kunnskaper om andre avtalerelasjoner – særlig mellom NOS og Norges Bank. Etter vår oppfatning bør man søke å bearbeide avtalen slik at denne ”står på egne ben” i forhold til det øvrige avtale verket.

3.4.18 Innløsningsrutine.

Forbundet tilskrev NOS på bakgrunn av tidligere drøffelse av enkelte problemstillinger knyttet til innføring av ny innløsningsrutine og pekte på at innløsningsrutinen syntes å skape problemer i relasjon til bl a underliggende dokumentasjon for de gjennomførte transaksjoner. Dette igjen kunne reise problemstillinger knyttet til investorenes skattemessige rapportering. Etter Forbundets oppfatning hadde den innførte rutine svakheter som ikke syntes å har vært tilstrekkelig vurdert og Forbundet foreslo at det skulle foretas en fornyet gjennomgang der det også vurderes hvilke tiltak som kan avhjelpe situasjonen. I tillegg ble bemerket at NOS ikke hadde redusert sin innløsningsavgift som forutsatt og at dette fremsto som noe merkelig i og med at meglerforetakene nå kun skriver sluttседdel med innløsningsavgift for NOS. Forbundet påpekte at når NOS hevder at det vil foreligge effektiviseringsgevinster å hente ved innføringen av en ny rutine som vil medføre også lavere avgifter, så forventer Forbundet at dette også skjer i det faktiske.

3.4.19 Verdipapirlån –pool

Som ledd i arbeidet med bedret risikohåndtering i verdipapirhandelen og effektivisering av oppgjørsfunksjonene vil VPS og NOS sammen etablere en automatisert og poolbasert låneordning for aksjer og obligasjoner. Ordningen skal kun benyttes ved manglende dekning i verdipapiroppgjøret (VPO). Etablering av en låneordning knyttet til verdipapiroppgjøret er noe Forbundet har arbeidet for i flere år og dette er også anbefalt i prosjektrapporten "Nytt VerdiPapirOppgjørssystem" fra VPS og Norges Bank.

Ordningen innebærer i korthet at det ved manglende dekning hos en megler som deltar i VPO og som er med i ordningen dannes en lånetransaksjon mellom denne megler som låntaker og utlånspoolen (NOS) som utlåner. Innlånstransaksjonen inngår i det ordinære VPO. NOS trer inn som motpart og forestår administrasjon, sikkerhetsberegning samt oppgjør av økonomisk godtgjørelse. Det er utarbeidet særskilte standardvilkår. Låneordningen og dens mulige effekt på VPO har vært vurdert av bl a Forbundet VPS-brukergroupe og det er fra VPS og NOS sin side vist til at bruk av låneordningen vil kunne redusere antall fallte handler i VPS relativt betydelig. Ordningen skal testes i perioden 9. – 20. august. Gitt et positivt testresultat bør ordningen innføres.

For at man skal få mest mulig effekt ut av låneordningen i relasjon til VPO må flest mulig av de deltagende foretak være med i ordningen. Verken VPS, Norges Bank, NOS eller Kredittilsynet synes å ha noen myndighet eller hjemmel for å pålegge verdipapirforetakene å benytte låneordningene. For å få til en størst mulig deltagelse har det bl a i VPS-brukergruppen vært diskutert en form for "frivillig tvang" gjennom pålegge/anbefaling fra Forbundet. Det har ikke vært reist særlige innvendinger mot dette, gitt at kostnadsnivået ikke blir for høyt. Pris pr lånetransaksjon er fastsatt til kr 140,- (med kr 40,- til VPS og kr 100,- til NOS). I tillegg kommer den fastsatte rente. Det er meningen at denne rente skal fastsettes (anbefales) av en rentekomite med representanter fra innlånere (meglere) og utlånere, samt VPS og NOS.

På denne bakgrunn vedtok styret følgende anbefaling til Forbundets medlemmer om å delta i ordningen og vi foreslår at styret fatter følgende vedtak:

"Styret i Norges Fondsmeglerforbund vil henstille til Forbundets medlemmer om å delta i den automatiserte låneordning knyttet til verdipapiroppgjøret i VPS som etableres av VPS og NOS"

3.4.20 Månedssavgift – VPS

Norges Fondsmeglerforbund har vært opptatt av at beregningen av den faste handelsavgiften bør reflektere det enkelte verdipapirforetaks ressursuttak

fra VPS. Det har derfor vært ønskelig å gå bort fra en kurtasjebasert avgift fordi kurtasjen ikke reflekterer den faktiske ressursbruk. I tillegg kommer som et moment at VPS, etter det vi forstår, ikke får tilgang til data om alle brukernes kurtasjeinntekt, noe som helt umuliggjør bruk av denne som grunnlag. Vi har også vurdert hvorvidt det kan være hensiktsmessig å knytte beregningen opp mot foretatte handler/overførslar, men heller ikke dette antas å tilfredsstillende ovennevnte utgangspunkt, bl a fordi et slikt grunnlag ikke tar høyde for ressursbruk i forbindelse med "corporate actions".

De har nå fremlagt en oversikt der man tar utgangspunkt i det enkelte foretaks totale uttak av tjenester med unntak av KI-tjenester. For Norges Fondsmeglerforbund fremstår dette grunnlag som best egnet for beregning og avregning av månedssavgiften.

Vi anmoder om at dette gjennomføres snarest og at VPS orienterer brukerne om endringen og bakgrunnen for den.

3.4.21 Motregning av repo-avtaler i Norge

Forbundet og International Securities Market Association (ISMA) tilskrev Finansdepartementet ved brev 29. januar 1998 med sikte på å få utvidet virkeområdet for verdipapirhandelens kap 10 til også å omfatte såkalt netting av repo-avtaler, spesielt med hensyn til obligasjonshandelen. Kopi av brevet ble samtidig oversendt Norges Bank og Kredittilsynet til orientering.

Kredittilsynet har overfor Finansdepartementet avgitt en tilråding i favør av en slik utvidelse som foreslått. Etter dette har Stortinget vedtatt ny lov om betalingssystemer – som trer i kraft 1. juli 2000. Loven omfatter også verdipapiroppgjørssystemer. Etter loven skal avtaler om avregning og oppgjør kunne gjøres gjeldende selv om det innledes insolvensbehandling hos en deltaker i systemet når oppdraget er lagt inn i systemet før det er innledet insolvensbehandling.

Det kan synes som om denne loven løser en del av de problemstillinger som ble tatt opp fra vår og ISMA's side. På bakgrunn av dette har Forbundet på nytt tilskrevet departementet og anmodet om et svar på vår henvendelse fra januar 1998.

4 ETISK RÅD

Forbundets etiske råd har også i 1999 hatt et aktivt år. Dette skyldes dels et overheng av saker fra tidligere, men også det forhold at det ble registrert til sammen 17 nye saker i 1999. I forrige årsberetning ble det meddelt at Forbundet ikke lenger vil publisere rådets avgjørelser i årsberetningen. Forbundet har etablert en WEB-side og samtlige avgjørelser er lagt ut på denne WEB-siden. I tillegg publiseres avgjørelsene og noe annet materiale på CD-rom

«EaSyFind» - en elektronisk database for selskapsrett og verdipapirrett.

5 FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS

5.1 Innledning

Forbundet satte den 16. september 1999 i drift det nye informasjonssystemet for handel med unoterte aksjer. Basert på de tilbakemeldinger Forbundet har mottatt er det grunn til å anse systemet og driften av dette som vellykket. Den tekniske drift av systemet forestås av Infostream ASA, mens administrasjonen vis a vis medlemmer når det gjelder brukere og vedlikehold av listen forestås av Forbundet.

En konsekvens av etableringen av systemet, herunder salg av kursinformasjon til informasjonsdistributører, er at Forbundet antas å drive næringsvirksomhet. Sett i sammenheng med dette antok styret at også virksomheten knyttet til verdiansettelsen og muligens også fremtidig kursvirksomhet ville bli å anse som næringsvirksomhet.

På bakgrunn av dette besluttet styret å etablere et eget selskap – Fondsmeglernes Informasjonstjeneste AS (FINFO) som skal forestå den nevnte virksomhet. Selskapet eies 100% av Forbundet.

5.2 Informasjonssystem for unoterte aksjer

Tilknyttede deltagere er medlemmer i Norges Fondsmeglerforbund som har inngått særskilt avtale med Norges Fondsmeglerforbund/FINFO om bruk av OTC-systemet. Deltagerne kan alle børsdager fra kl 10.00 til kl 16.00 indikere kjøps - og salgsinteresser (kurser) samt registrere omsetninger i systemet. De interesser som legges inn i systemet skal være basert på en faktisk interesse, dvs basert på representative ordre fra kunder. Det er kjøpende deltager som registrerer omsetninger i de registrerte aksjer.

Norges Fondsmeglerforbund/FINFO fører ingen kontroll med at de foretatte registreringer gir et korrekt uttrykk for underliggende avtaleslutninger mv.

I forbindelse med utviklingen av systemet hersket det en viss usikkerhet med hensyn til hvor mange av medlemsforetakene som ville knytte seg til systemet og hvor mange brukere vi ville få.

Utvalget av selskaper ble først fastsatt av Forbundets aksjemarkedskomite og ved oppstart ble det notert 64 selskaper. Antall selskaper registrert er primo februar 2000 til sammen 127, mao en dobling av antall selskaper. Bakgrunnen for denne økning er dels brukerønsker og dels en samordning med listene til TDN og Finansavisen.

Ved oppstart var det registrert 81 brukere fra 20 medlemsforetak. Primo februar 2000 er antall brukere økt til 334 fra til sammen 27 medlemsforetak. I tillegg bemerkes at det har vært registrert inntil 570 samtidige pålogginger hvilket indikerer at enkelte brukeridentiteter benyttes av flere personer.

Omsetningen i det unoterte markedet har hatt en voldsom utvikling gjennom det siste halvåret i 1999 og samlet er registrert omsetninger for til NOK 4.262.045.653,10. Det hersker dog en viss usikkerhet ved dette beløp idet omsetning antas å være høyere enn registrert. Bakgrunnen for dette er at den treghet som har vært i systemet i perioder, bl a på grunn av stor trafikk, har medført at en rekke omsetninger ikke har blitt rapportert som forutsatt.

De 10 mest omsatt aksjene har vært:

Telecomputing Norway ASA
Tele 1 Europe AB
Fast Search & Transfer ASA
Eiendomsspar AS
Hospitel Inc.
Fastweb AS
Client Computing ASA
BirdstepTechnology AS
PhotoCure ASA
Nethouse AS .

5.3 Informasjonsdistribusjon

I forbindelse med oppstart ble det umiddelbart klart at det var et stort ønske fra en rekke informasjonsdistributører om å få tilgang til kursinformasjonen for distribusjon. På denne bakgrunn fikk Forbundet utviklet en løsning for slik distribusjon og det er inngått avtale med 7 foretak om slik distribusjon. Disse distributører betaler en månedlig avgift til Forbundet/FINFO for retten til å publisere kursinformasjon. Dette omfatter informasjon om kurs vedrørende beste kjøperinteresser, beste selgerinteresser og siste omsetninger samt akkumulert omsetningsvolum som registreres i systemet.

Informasjonen distribueres som et øyeblikksbilde hvert 15. minutt.

5.4 Verdiansettelsen

Forbundet har - i likhet med tidligere år - utarbeidet "Verdiansettelse for børsnoterte verdipapirer". Verdiansettelsen inneholder antatt kursverdi pr. 1. januar 2000 for børsnoterte aksjer, obligasjoner, statssertifikater, grunnfondsbevis, opsjoner, futures og andeler i verdipapirfond. I tillegg er beregnet ligningsverdi på børsnoterte aksjer. Verdiansettelsen på verdipapirene benyttes som ligningskurser ved bl.a. utfylling av selvangivelse for 1999. Publisering av verdiansettelsen skjer dels gjennom trykking av et

eget hefte samt ved publikasjon gjennom diverse aviser mv. I tillegg har Forbundet levert verdiansettelsen til Verdipapirsentralen.

Nytt av året er at Forbundet har lagt ut verdiansettelsen på Forbundets WEB-side.

5.5 *Forbundet på Internett*

Forbundet fikk endelig etablert en ferdig WEB-side på <http://www.nfmf.no>. På denne side er lagt ut betydelig med informasjon knyttet til Forbundets virksomhet. På denne siden vil man bli a finne nyheter fra Forbundet , medlemslisten med bl a en nyhetsside, medlemsliste, vedtekter, forretningsvilkår, etiske normer, anbefalinger og avgjørelser fra etisk råd. I tillegg er det laget en oversikt over ”sluttkurser” fra OTC-systemet som oppdateres daglig ca kl 16.00.

6 MØTER - ARRANGEMENTER - UTDANNELSE

6.1 *Generalforsamling*

Ordinær generalforsamling i Norges Fondsmeglerforbund ble avholdt 18. mars 1999. Av Forbundets 28 stemmeberettigede medlemmer var 22 tilstede. Generalforsamlingen ble erklært beslutningsdyktig etter vedtektenes § 4-2.

6.2 *Høstmøte*

Høstmøte ble arrangert i Dublin i dagene 16. – 19. september 1999. Følgende temaer ble behandlet:

- Presentasjon av den irske børsen og kapitalmarked ved Chief Executive Tom Healy
- Oslo Børs valg av alliansepartner ved Tor G. Birkeland
- Erfaringene med NOREX og perspektivene framover ved Per-Ola Jansson
- Den finske børsens valg av alliansepartner og perspektivene fremover ved Henrik Anderssin
- Konsekvenser for NOS og VPS av børsens alliansevalg ved Bjørn Øiulfstad og Jan Hellstrøm
- Konsekvenser for norske verdipapirforetak av børsens alliansevalg
- Nye tiltak på oppgjørssiden ved Jan Hellstrøm

6.3 *Fondsmeglerutdanningen*

Forbundet har i samarbeid med BI utviklet et nytt fondsmeglerstudium i tilknytning til BIs øvrige programmer og undervisning er påbegynt i regi av BI. 25 studenter har avlagt eksamen ved det nye studiet på BI våren 1999.

6.4 *Autorisasjonsordningen*

Til sammen har 425 ansatte i 1999 bestått eksamen etter Forbundets autorisasjonskurs. Ingen autorisasjoner har blitt tilbakekalt i 1999, men advarsler er tildelt. Det er viktig i denne sammenheng å merke seg at autorisasjonen er knyttet til den enkeltes ansettelsesforhold og at autorisasjonen opphører når den enkelte slutter. Ved ansettelse hos annet medlemsforetak vil ny autorisasjon bli utstedt under forutsetning av at vedkommende fortsatt fyller kravene.

Kursvirksomheten har fortsatt et større omfang enn man regnet med ved vedtagelsen av reglene for autorisasjonsordningen. En stor del av Forbundets arbeid har også i 1999 vært rettet inn mot denne virksomheten.

Fra og med 1999 ble autorisasjonskurs og eksamener gjennomført etter en på forhånd fastlagt terminliste.

Forbundet tar fortsatt sikte på å åpne for at andre enn ansatte i medlemsforetak så langt kapasiteten strekker til, skal kunne delta på kursene, dog uten å avlegge eksamen.

6.5 *ISMA*

ISMA Nordic Region avholdt sitt årsmøte i Oslo fredag 19. mars 1999.

Som en del av dette møtet avholdes også et faglig seminar i tidsrommet 11.00 – 17.00. Temaet for dette møtet er bl a ”Principles of financial engineering with applications to volatility trading and credit risk” samt noe informasjon om ISMA’s aktiviteter.

7 KOMITEER OG UTVALG

7.1 *Interne komiteer og utvalg*

Forbundets komiteer behandler faglige spørsmål vedrørende de forskjellige markedene 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 etter forslag fra medlemmene følgende medlemmer i Forbundets komiteer (sammensetning pr 31. desember 1999):

Etisk Råd:

Geir Woxholth (Prof. dr. juris - formann)
Asbjørn Wangerud (Fondspartner ASA)
Jan Thomassen (DnB Markets)
Inge K. Hansen (Orkla Finans ASA)

Leiv Askvig (Sundal Collier & Co ASA) har på grunn av arbeid utenfor bransjen fratrudd etter eget ønske.

Obligasjonskomite:

Martin Hagen (formann) (First Securities ASA)
Reidar Bolme (Sparebanken NOR divisjon konsernkunder)
Guttorm Egge (Christiania Markets)
Arne Olav Sunde (Sundal Collier & Co ASA)
Harald de Lange (DnB Markets)

Varamedlemmer:

Peter Weis (Handelsbanken Markets)
Pål Bergskaug (Skandinaviska Enskilda Banken)

Opsjonsmarkedskomite:

Hanne Bøvold (formann) (Christiania Markets)
Lars Traberg (Christiania Markets)
Dag Lindstrøm (First Securities ASA)
Arne Lien (Karl Johan Fonds ASA)

Varamedlemmer:

Henning Jørstad (Handelsbanken Markets)
Alexander Hagen (Danske Securities ASA)

Aksjemarkedskomite:

Nils Erling Ødegaard (formann) (Fondsfinans ASA)
Per Winge (Fondspartner ASA)
Morten Groven (Alfred Berg Norge ASA)
Rolf Straume (DnB Markets)
Jarle Normann Hansen (Sundal Collier & Co ASA)

Varamedlemmer:

Melvin Teigen (Carnegie ASA)
Brita Eilertsen (Orkla Finans (Fondsmegling) ASA)

VPS - brukergruppe:

Morten Brundtland (formann) (Fondspartner ASA)
Berit Normann (Christiania Markets)
Geir Larsen (Danske Securities ASA)
Janicke B. Skaret (Enskilda Securities AB Oslo Branch)
Thor Wiig (Karl Johan Fonds ASA)

Varamedlem:

Marit Landmark (Carnegie ASA.)

Systemteknisk komite:

Knut Erik Robertsen (formann) (Orkla Finans (Fonds) ASA)
Per Tharaldsen (Sundal Collier & Co ASA)
Steinar Grande (Carnegie ASA)
Knut Jarle Botterud (Fondspartner ASA)
Thor E. Berg (DnB Markets)

Varamedlemmer:

Kari Høgset (Christiania Markets)
Arild Tømmerås (Alfred Berg Norge ASA)

Aktiv forvaltningskomite

Oddgeir Matre (formann) (DnB Markets)
Cecilie Lind Aall (Unibank Markets)
Kjell Risberg (Pareto Fonds ASA)
Odd Arne Pedersen (Terra Fonds ASA)
Håkon Persen (Fondsfinans ASA)

Varamedlem:

Petter Berge (Skandinaviska Enskilda Banken)

Internkontrollkomite (compliance):

Blanca Løvic (leder) (Alfred Berg Norge ASA)
Tom Kristoffersen (Carnegie ASA)
Håkon Persen (Fondsfinans ASA)
Randi Nordstrøm (Orkla Finans (Fondsmegling) ASA)

Varamedlemmer:

Inger Nergård (Fokus Bank ASA)
Hans Wilhelm Kirkevold (Christiania Markets)

Valgkomite

Valgt på generalforsamling 18. mars 1999:

Leiv Askvig (formann)
Tom Knoff
Håkon Persen

7.2 Eksterne komiteer og utvalg

Forbundet har i beretningsperioden vært representert i følgende eksterne organer.

Børsrådet:

Kristian Lund (Karl Johan Fonds ASA)
Per Broch Mathisen (Norges Fondsmeglerforbund)(v)
Hanne Bøvold (Christiania Markets)
Frede Aas Rognlien (Norges Fondsmeglerforbund)(v)

Tom Knoff (Christiania Markets) er medlem og nestleder av børsstyret.

Representantskapet VPS:

Christer Berger (Alfred Berg Norge ASA)
Hanne Bøvold (Christiania Markets)(v)
Gunvor Ramnefjell (DnB Markets)
Jan Thomassen (DnB Markets)(v)

Styret i VPS:

Kristian Lund (Karl Johan Fonds ASA) (fra 1. desember 1999)
Per Broch Mathisen (Norges Fondsmeglerforbund (v)

Leiv Askvig har trådt ut av styret i VPS pr 1. desember 1999.

Koordineringsutvalget VPS:

Frede Aas Rognlien (Norges Fondsmeglerforbund)
Janicke B. Skæret (Enskilda Securities AB Oslo Branch)(v)

Bankforeningens VPS-brukerguppe:

Frede Aas Rognlien (Norges Fondsmeglerforbund)

8 REGNSKAP M V FOR NORGES FONDSMEGLERFORBUND

8.1 Resultatregnskap for perioden 1. januar 1999 til 31. desember 1999

	Note	1999	1998
Medlemskontingent		3 450 000	3 382 500
Inntredelsesavgift		125 000	125 000
Verdiansettelse		355 347	320 640
Annen inntekt		94 872	128 180
Salg av tjenester		222 000	0
Sum inntekter		4 247 219	3 956 320
Lønn og sosiale kostnader	3	2 479 161	2 447 454
Honorarer	3	187 415	242 400
Pensjonsforsikring		182 329	146 770
Kontorhold		373 960	295 422
Lokalleie	7	264 479	232 723
Gaver/Bidrag		31 993	22 888
Møter/Kurs/Reiser	8	550 483	197 461
Avskrivninger	6	195 028	145 161
Andre utgifter		40 358	49 667
ISMA		37 638	33 985
Sum utgifter		4 342 844	3 813 931
Driftsresultat		-95 625	142 389
Finansinntekter	3	421 787	375 858
Finanskostnader		-13 060	-7 988
Ordinært resultat		313 102	510 259
Årsresultat		313 102	510 259
Anvendelse av årsresultat			
Annen egenkapital		313 102	510 259
Sum anvendelse		313 102	510 259

8.2 *Balanse pr 31.12.1999*

	Note	31.12.1999	01.01.1999
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Biler	6	727 153	157 807
Kontormaskiner	6	183 613	228 675
Sum varige driftsmidler		910 766	386 482
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i datterselskapet	2	300 000	0
Verdipapirer	5	1 191 000	1 202 000
Premiefond	3	172 326	161 795
Sum finansielle anleggsmidler		1 663 326	1 363 795
Sum anleggsmidler		2 574 092	1 750 277
Omløpsmidler			
Fordringer			
Tilgodehavende		4 196	22 955
Tilgodehavende datterselskap	2	38 014	
Utlegg kursvirksomhet		139 902	215 294
Forskuddsbetalte kostnader		94 305	301 252
Påløpne renteinntekter		41 981	41 981
Sum fordringer		318 398	581 482
Bank	4	4 570 755	4 698 232
Kasse		2 029	1 091
Sum omløpsmidler		4 891 182	5 280 805
Sum eiendeler		7 465 274	7 031 082

<i>Balanse forts.</i>	Note	31.12.1999	01.01.1999
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital		6 679 392	6 366 289
Sum opptjent egenkapital		<u>6 679 392</u>	<u>6 366 289</u>
Sum egenkapital		<u>6 679 392</u>	<u>6 366 289</u>
Gjeld			
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		30 172	0
Skyldig skattetrekk		308 677	220 492
Skyldig arbeidsgiveravgift		167 016	159 512
Påløpne feriepenger		247 767	254 539
Avsatt honorar		16 000	14 000
Depositum		16 250	16 250
Sum kortsiktig gjeld		<u>785 882</u>	<u>664 793</u>
Sum gjeld		<u>785 882</u>	<u>664 793</u>
Sum egenkapital og gjeld		<u>7 465 274</u>	<u>7 031 082</u>

Oslo 15.februar 2000

Kristian Lund (sign.) Torbjørn Gladsø (sign.) Sigmund Ellingbø (sign.) Hanne Bøvold (sign.)

Nils Erling Ødegaard (sign.)

Dag Thobroe (sign.)

Anders Onarheim (sign.)

Per Broch Mathisen (sign.)
Administrerende direktør

8.3 *Noter til regnskapet for 1999*

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk for små foretak. Følgende regnskapsprinsipper er anvendt: laveste verdis prinsipp for markedsbaserte finansielle anleggsmidler, leieavtaler er ikke balanseført, og kostmetoden er benyttet for investeringer i datterselskap.

Note 2 Konserntilhørighet

Norges Fondsmeglerforbund har eierandeler i Fondsmeglerne Informasjonstjeneste A/S	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel stemmerett	Selskapets egenkapital	Selskapets resultat
	01.11.99	Oslo	100%	177 995	-122 005

Det er ikke utarbeidet konsernregnskap. Tilgodehavende fra datterselskap beløper seg til kr. 38 014.

Note 3 Ansatte, godtgjørelse mm.	1999	1998
Lønninger	2 065 852	2 006 590
Folketrygdavgift	390 578	404 870
Andre lønnskostnader	65 693	35 994
	<u>2 522 123</u>	<u>2 447 454</u>

Godtgjørelser	Daglig leder	Styret
Lønn	1 135 164	
Kollektiv pensjonspremie	72 925	
Annen godtgjørelse	78 487	50 000

Det er ydet lån til daglig leder på kr 200.000. Lånet skal innfris ved daglig leders fratreden. Lånet er stillet uten sikkerhet, er avdragsfritt og rentebelastes med 4% p a.

Pensjonsforpliktelse for ansatte er dekket ved en kollektiv pensjonsforsikring som omfatter 3 ansatte. Norges Fondsmeglerforbund har 3 ansatte.

Forpliktelsen er ikke balanseført, og den årlige pensjonspremien anses som årets pensjonskostnad. Avkastningen av pensjonspremiefondet er ført som en finansinntekt. I 1999 er fondet belastet for premie kr.19.862.

Årets pensjonskostnad fremkommer på følgende måte:

Årets pensjonspremie (resultatført som pensjonskostnad)	162 467
Årets premie belastet fondet	19 862
	<u>182 329</u>

	1999	1998
Pensjonspremiefond 01.01.	161 795	124 476
Tilført avkastning	30 393	37 319
Belastet med årets premie	-19 862	0
	<u>172 326</u>	<u>161 795</u>

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 1999 utgjør kr. 12.000. I tillegg kommer andre tjenester med kr 6 200.

Note 4 Bundne midler

I posten inngår bundne bankinnskudd med kr 317.084

Note 5 Verdipapirer

Forbundet har plasser kr 989.000 pålydende 14,65% KEV. Kostpris er kr 991.000. Markedsverdi pr 31.12 er kr 993.945.

Note 6 Varige driftsmidler og immaterielle eiendeler

31.12.1999 01.01.1999

	Biler	Maskiner	EDB	Sum	Sum
Anskaffelseskost 01.01	450 880	89 083	212 393	752 356	539 963
Tilgang kjøpte driftsmidler	808 415	0	46 023	854 438	212 393
Avgang	-450 880			-450 880	
Anskaffelseskost 31.12	808 415	89 083	258 416	1 155 914	752 356
Avskrivninger, nedskrivninger og rev. ned. 01.01	293 073	35 632	37 169	365 874	220 713
Akkumulerte avskrivninger 31.12	81 262	53 448	110 440	245 150	365 874
Akkumulerte nedskrivninger 31.12				0	
Akkumulerte reverserte nedskrivninger 31.12				0	
Balanseført verdi pr. 31.12	727 153	35 635	147 976	910 764	386 482

Årets avskrivninger 103 941 17 816 73 271 **195 028**

Økonomisk levetid Inntil 5 år Inntil 5 år Inntil 3 år
Avskrivningsplan Lineær Lineær Lineær

Note7 Leiekontrakter

Leie av lokale representerer en årlig leie på ca. kr. 300.000. Kontrakten ble undertegnet 08.09.98. og løper i fem år.

Note 8 Møter/kurs/reiser

Beløpet omfatter underskudd på kr 257 323 i forbindelse med Forbundets høstmøte i Dublin.

8.4 Styrets beretning

Norges Fondsmeglerforbund er en landsomfattende næringsorganisasjon for fondsmeglerforetak og andre verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester i Norge. Forbundet representerer medlemsforetakene og ivaretar deres økonomiske og faglige interesser i forhold til myndighetene og andre institusjoner. Videre består virksomheten i å yte opplysnings- og servicevirksomhet overfor medlemsforetakene, herunder forestås og føres tilsyn med faglig opplæring av ansatte hos medlemsforetakene. Forbundet bistår medlemmene med rådgivning og annen bistand i deres virksomhet. Forbundet har etablert et eget aksjeselskap – Fondsmeglernes Informasjonstjeneste AS – som bl a forestår drift og utvikling av et handelsstøttesystem for handel med unoterte aksjer

Forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og årsregnskapet for 1999 er satt opp under denne forutsetningen.

Når det gjelder arbeidsmiljøet bemerkes at det ikke har vært nevneverdig sykefravær og det for øvrig er styrets oppfatning at arbeidsmiljøet er godt og at den generelle trivsel på arbeidsplassen er god.

Forbundets virksomhet forurenser ikke det ytre miljø.

Oslo 15.februar 2000

Kristian Lund (sign.) Torbjørn Gladsø (sign.) Sigmund Ellingbø (sign.) Hanne Bøvold (sign.)

Nils Erling Ødegaard (sign.)

Dag Thobroe (sign.)

Anders Onarheim (sign.)

Per Broch Mathisen (sign.)
Administrerende direktør

8.5 Budsjettforslag 2000

Budsjett 1999	Resultat 1999	Budsjett 2000
----------------------	----------------------	----------------------

Inntekter

Medlemskontingent	3460000	3450000	3340000
Inntredelsesavgift	125000	125000	250000
Finansinntekter	325000	421787	400000
Verdiansettelse	350000	355347	330000
Andre inntekter		94872	
Salg av tjenester		222000	300000

<i>Sum inntekter</i>	4260000	4669006	4620000
-----------------------------	----------------	----------------	----------------

Utgifter

Lønn og sosiale utgifter	2570000	2479161	2600000
Honorarer	200000	187415	200000
Pensjonsforsikring	160000	182329	185000
Kontorhold	275000	373960	350000
Lokalleie	240000	264479	260000
Gaver/bidrag	30000	31993	30000
Møter/kurs/reiser	250000	550483	300000
Finanskostnader	8000	13060	15000
Avskrivninger	150000	195028	278000
Andre utgifter	40000	40358	60000
ISMA	37000	37638	

<i>Sum utgifter</i>	3960000	4355904	4278000
----------------------------	----------------	----------------	----------------

<i>ÅRSRESULTAT</i>	300000	313102	342000
---------------------------	---------------	---------------	---------------

9 REGNSKAP MV FOR FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS

9.1 Resultatregnskap 1999

Salg av informasjonstjenester til medlemmer		271 215
Salg av informasjonstjenester til andre		7 500
Tilknytningsavgift		<u>7 500</u>
Sum inntekter		<u>286 215</u>
Vedlikeholdskostnader		162 950
Honorarer	2	15 770
Administrasjonskostnader		222 000
Avskrivninger	3	<u>7 500</u>
Sum utgifter		<u>408 220</u>
Driftsresultat		<u>-122 005</u>
Ordinært resultat		<u>-122 005</u>
Årsresultat		<u>-122 005</u>
Anvendelse av årsresultat		
Overkursfond		90 000
Udekket underskudd		<u>32 005</u>
Sum anvendelse		<u>122 005</u>

9.2 Balanse

31.12.1999

Eiendeler

Anleggsmidler

Varige driftsmidler

Programvare 292 500
Note 3

Sum varige driftsmidler 292 500

Sum anleggsmidler 292 500

Omløpsmidler

Fordringer

Andre tilgodehavender 29 000

Sum fordringer 29 000

Sum omløpsmidler 29 000

Sum eiendeler 321 500

Gjeld og Egenkapital

Egenkapital

Innskutt egenkapital

Aksjekapital (200 aksjer a kr 1.000) Note 4 200 000

Udekket underskudd -32 005

Sum innskutt egenkapital 167 995

Sum egenkapital Note 5 167 995

Kortsiktig gjeld

Stiftelsesomkostninger 4 770

Gjeld til morselskap 38 014

Annen kortsiktig gjeld 95 721

Skyldig honorarer 15 000

Sum kortsiktig gjeld 153 505

Sum gjeld 153 505

Sum egenkapital og gjeld 321 500

Oslo 15.februar 2000

Kristian Lund (sign.) Torbjørn Gladsø (sign.) Sigmund Ellingbø (sign.) Hanne Bøvold (sign.)

Nils Erling Ødegaard (sign.)

Dag Thobroe (sign.)

Anders Onarheim (sign.)

9.3 Noter

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk for små foretak. Varige driftsmidler avskrives lineært – forventet levetid er 3 år. Selskapet er nystiftet i 1999.

Note 2 Godtgjørelser

Det er ikke utbetalt godtgjørelse til styret i 1999

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 1999 utgjør kr. 9.000. I tillegg kommer andre tjenester med kr 6.750

Note 3 Varige driftsmidler

Anskaffelseskost 01.01.	0
Tilgang	300 000
Anskaffelseskost 31.12.	300 000
Akkumulerte avskrivninger 31.12	7 500
<hr/>	
Balanseført verdi 31.12.	292 500

Avskrivninger 7 500

Note 4 Antall aksjer, aksjeeiere mv.

Eierandel

Selskapets aksjonær er:
Norges Fondsmeglerforbund 100%

Note 5 Egenkapital

	Aksjekapital	Overkursfond	Annen egenkapital	Sum
Før årets egenkapitalbevegelse	200 000	90 000		290 000
Årets resultat		-90 000	-32 005	-122 005
Pr. 31.12.99	200 000	0	-32 005	167 995

Note 6 Skatt

Betalbar skatt fremkommer slik:	
Ordinært resultat før skattekostnad	-122 005
Endring i midlertidige forskjeller	- 67 500
Stiftelseskostnader	- 10 000
<hr/>	
Grunnlag for betalbar skatt	- 199 505

Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt. Forskjeller som utlignes:

Anleggsmidler	82 500
Gjeld	- 15 000
Underskudd til fremføring	- 199 505
<hr/>	
Sum	- 132 005
<hr/>	
Utsatt skattefordel	36 961

9.4 Styrets beretning

Fondsmeglemer Informasjonstjeneste AS forestår utvikling og drift av informasjonssystemer for handel med finansielle instrumenter samt informasjonsvirksomhet i tilknytning til norske og internasjonale markeder for finansielle instrumenter. Norges Fondsmeglerforbund eier 100 % av aksjene i selskapet.

Forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og årsregnskapet for 1999 er satt opp under denne forutsetningen.

Når det gjelder arbeidsmiljøet bemerkes at selskapet ikke har ansatte.

Selskapets virksomhet forurensar ikke det ytre miljø.

Oslo 15.februar 2000

Kristian Lund (sign.) Torbjørn Gladsø (sign.) Sigmund Ellingbø (sign.) Hanne Bøvold (sign.)

Nils Erling Ødegaard (sign.)

Dag Thobroe (sign.)

Anders Onarheim (sign.)

10 OVERSIKT OVER FORBUNDETS MEDLEMMER PR 31. DESEMBER 1998

A. Sundvall ASA
ABG Securities ASA
Alfred Berg Norge ASA
Aros Securities ASA
Atlantic Securities ASA
Bergen Fondsmeglerforretning ASA
Carnegie ASA
Christiania Markets
Danske Securities ASA
DnB Markets
Enskilda Securities AB Oslo Branch
Fearnley Fonds ASA
First Securities ASA
Fokus Bank ASA
Fondsfinans ASA
Fondspartner ASA
H & Q Norden Securities
Handelsbanken Markets
Karl Johan Fonds ASA
Norse Securities ASA
Orkla Finans (Fondsmegling) ASA
Pareto Fonds ASA
Skandinaviska Enskilda Banken
Sparebanken Midt-Norge kapitalmarked
Sparebanken NOR divisjon konsernkunder
Sparebanken Nord-Norge fondsavdelingen
Garde ASA
Sundal Collier & Co ASA
Terra Fonds ASA

Assosierte medlemmer:

H & Q Norden Corporate ASA
Unibank Markets