

Norges Fondsmeglerforbund

The Association of Norwegian Stockbroking Companies
Stiftet 5. oktober 1915



ÅRSBERETNING FOR

perioden 1. januar 2000 til 31. desember 2000
fremlagt på generalforsamling 22. mars 2001
Shippingklubben, Oslo

INNHALDSFORTEGNELSE

1	INNLEDNING	4
1.1	FORMANNEN HAR ORDET	4
1.2	FORBUNDETS TILLITSVALGTE OG ANSATTE	5
1.3	MEDLEMMER	5
2	VERDIPAPIRMARKEDET I PERIODEN	6
2.1	AKSJEMARKEDET	6
2.2	OBLIGASJONS- OG SERTIFIKATMARKEDET	8
2.3	DERIVATMARKEDET	9
3	FORBUNDETS ARBEID	9
3.1	GENERELT	9
3.2	LOVGIVNING	10
3.2.1	<i>Revisjon av Børsloven</i>	10
3.2.2	<i>Utkast til lov om verdipapirregistre - høring</i>	11
3.2.3	<i>Verdipapirhandeloven – endring av innsidereglene – høring</i>	12
3.2.4	<i>Varederivater – høring</i>	12
3.3	FORSKRIFTER	13
3.3.1	<i>Forslag til endringer i forskrift om utenlandske foretaks adgang til å være kontofører i Verdipapirsentralen</i>	13
3.3.2	<i>Forslag til forskrift om overgangsregler for pliktig registrering i Verdipapirsentralen</i>	14
3.4	ENKELTSAKER	14
3.4.1	<i>Stabilisering og tildelingskriterier – FESCO</i>	14
3.4.2	<i>Oslo Børs – handelsreglene</i>	14
3.4.3	<i>Oslo Børs – NOREX</i>	14
3.4.4	<i>Nordisk samarbeid</i>	15
3.4.5	<i>Anbefalinger</i>	15
3.4.6	<i>Aktiv forvaltning – forum</i>	15
3.4.7	<i>Merverdiavgift</i>	15
3.4.8	<i>Handelsregler for obligasjoner og markedsandelstatistikk i obligasjonsmarkedet</i>	16
3.4.9	<i>Beredskapsutvalg for finansiell sektor</i>	16
3.4.10	<i>Konkurransetilsynet</i>	16
3.4.11	<i>ISMA</i>	17
4	ETISK RÅD	17
5	FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS	17
5.1	INNLEDNING	17
5.2	INFORMASJONSSYSTEM FOR UNOTERTE AKSJER	17
5.3	VERDIANSSETTELSEN	18
5.4	FORBUNDET PÅ INTERNETT	18
6	MØTER - ARRANGEMENTER - UTDANNELSE	18
6.1	GENERALFORSAMLING	18
6.2	HØSTMØTE	18
6.3	FONDSMEGLERUTDANNINGEN	19
6.4	AUTORISASJONSORDNINGEN	19
7	KOMITEER OG UTVALG	19
7.1	INTERNE KOMITEER OG UTVALG	19
7.2	EKSTERNE KOMITEER OG UTVALG	21
8	REGNSKAP M V FOR NORGES FONDSMEGLERFORBUND	22
8.1	RESULTATREGNSKAP FOR PERIODEN 1. JANUAR 2000 TIL 31. DESEMBER 2000	22
8.2	BALANSE PR 31.12.2000	23
8.3	NOTER TIL REGNSKAPET FOR 2000	25

8.4	STYRETS BERETNING	27
8.5	BUDSJETTFORSLAG 2001	28
9	REGNSKAP MV FOR FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS.....	29
9.1	RESULTATREGNSKAP FOR PERIODEN 1. JANUAR 2000 TIL 31. DESEMBER 2000.....	29
9.2	BALANSE.....	30
9.3	NOTER.....	32
9.4	STYRETS BERETNING.....	33
10	OVERSIKT OVER FORBUNDETS MEDLEMMER PR 31. DESEMBER 2000.....	34

1 INNLEDNING

1.1 *Formannen har ordet*

Fjoråret var et meget aktivt år for våre medlemmer. De totale driftsinntektene for våre medlemmer vil nå et rekordnivå. Etter tredje kvartal 2000 var driftsinntektene høyere enn i hele 1999. Driftsresultatet for bransjen nådde et rekordnivå og verdiskapningen har således vært større enn noensinne. Børsomsetningen av aksjer ble den høyeste i historien med et omsatt volum på 609 milliarder kroner, dvs en økning på 37 pst fra året før. Et merkbart trekk ved fjoråret i forhold til tidligere år, var veksten i antall transaksjoner. I år 2000 ble det gjennomført ca 2,4 millioner transaksjoner på Oslo Børs sammenlignet med ca 1,3 millioner transaksjoner året før. Dette er en økning på hele 83 pst. Gjennomsnittlig verdi av hver transaksjon ble redusert fra ca 0,3 million kroner til ca en kvart million kroner hvilket indikerer at småsparerne var mer aktive i år 2000 enn i tidligere år, samtidig som internetthandelen økte betydelig. Omsetningen av unoterte aksjer var også meget høy i fjor. I Forbundets informasjonssystem for unoterte aksjer ble det registrert en omsetning på ca 27 mrd kroner.

Fjoråret var også et meget hektisk år for corporate-avdelingene i våre medlemsforetak. Det totale emisjonsvolum var på hele 43,5 milliarder kroner som er mer enn en dobling av emisjonsvolumet i forhold til forrige toppår dvs 1997. Selv uten Telenoremisjonen ble rekorden fra 1997 slått med god margin.

Omsetningen av obligasjoner ble klart lavere enn i 1999, 602 mrd kroner i 2000 mot 776 mrd kroner i 1999, dvs en nedgang på 28 pst. For første gang i nyere tid var omsetning av aksjer høyere enn omsetningen av obligasjoner.

Et annet trekk i år 2000, var konsolidering innen bransjen. Garde ASA og Bergen Fondsmeglerforretning ASA ble innlemmet i Pareto Securities ASA, Sparebanken Midt-Norges fondsavdeling ble en del av First Securities ASA og Orkla Finans (Fondsmegling) ASA sluttet seg sammen med Enskilda Securities AB Oslo Branch til Orkla Enskilda Securities ASA. Tre av våre medlemmer la dessuten ned virksomheten i løpet av fjoråret .

I fjor høst vedtok Stortinget ny børslov. Den viktigste endring er at Oslo Børs skal omdannes fra selveiende institusjon til ASA. Omdanningen skjer i løpet av våren 2001. Omdanningen skjer 10 år etter at Forbundet første gang tok til ordet for at Oslo Børs burde omdannes til aksjeselskap. Oslo Børs vil være den siste i rekken av europeiske børser som omdannes til aksjeselskap siden denne prosessen startet opp i Europa på begynnelsen av 90-tallet. Hensikten med omdanningen er å styrke Oslo Børs i den nye konkurransesituasjonen mellom børser som har oppstått etter at EU's indre marked ble etablert 1 januar 1993. Hvorvidt Oslo Børs klarer å henge med i denne børskonkurransen, gjenstår å se.

Oslo Børs sluttet seg formelt til Norex-alliansen senhøsten i fjor. Som en konsekvens av deltagelse i alliansen må Oslo Børs gå til anskaffelse av et nytt handelssystem (SAXESS) som blir levert av OM Technology. De deltagende børser i Norex-alliansen vil da ha samme handelssystem. Det er med skuffende at vi må konstatere at Oslo Børs vil få høyere driftskostnader knyttet til dette handelssystemet enn til nåværende handelssystem.

Dessverre måtte vi konstatere at det også i fjor ble avdekket graverende forhold hos ett av våre medlemmer. Atlantic Securities ASA mistet sin konsesjon til å drive egenhandel etter å ha solgt unoterte aksjer fra egen beholdning til kunder med urimelig høy fortjeneste. Foretaket valgte etter dette å nedlegge sin virksomhet.

Styret vedtok i fjor nye anbefalinger vedrørende organisering av egenhandel og market-making. Videre ble det vedtatt nye anbefalinger om opplysningsplikt i analyser om foretakets og ansattes egne posisjoner i det selskap analysen gjelder. Vi regner med at disse anbefalingene – og selvsagt også de andre anbefalingene som er utarbeidet tidligere - blir fulgt av våre medlemmer. Erfaringene fra fjoråret viser at en del av den negative mediaoppmerksomhet som enkelte av våre medlemmer ble gjenstand for i fjor, kunne ha vært unngått dersom anbefalinger fra Forbundets styre hadde vært fulgt.

1.2 Forbundets tillitsvalgte og ansatte

Styret har i perioden 1. januar 2000 til 31. desember 2000 bestått av:

Formann	Sigmund Ellingbø
Viseformann	Nils Erling Ødegaard
Styremedlem	Petter Bakken
Styremedlem	Anders Onarheim
Styremedlem	Per Ove Breivold
Styremedlem	Hanne Bøvold
Styremedlem	Dag Thobroe
1. varamedlem	Blanca Løvic
2. varamedlem	Fredrik Holter

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

I tillegg har Forbundet, i likhet med tidligere år, benyttet Knut Ørbech som fast sensor for autorisasjonsordningen. I løpet av våren 2000 har også Forbundet engasjert stud jur Viggo Bang-Hansen på timebasis. Han har arbeidet med klagesaker til Etisk Råd.

1.3 Medlemmer

Forbundet har ved utløpet av beretningsperioden 23 medlemmer og 3 assosierte medlemmer. Blant medlemmene er 16 verdipapirforetak organisert som allmennaksjeselskap og 5 verdipapirforetak som kredittinstitusjon. 2 foretak er filial av et svensk aktiebolag. 2 medlemmer er lokalisert utenfor Oslo.

Følgende endringer har skjedd i perioden:

Moe Securities ASA ble tatt opp som nytt medlem.

Christiania Securities ASA ble tatt opp som nytt medlem.

Bergen Fondsmeglerforretning ASA og **Garde ASA** er fusjonert/overtatt av Pareto Securities ASA.

Orkla Finans (Fondsmegling) ASA og **Enskilda Securities** ble fusjonert i selskapet Orkla Enskilda Securities ASA.

Aros Securities endret status fra fullt medlem til assosiert medlem

Atlantic Securities ASA la ned sin virksomhet

H & Q Norden Securities ASA la ned sin virksomhet

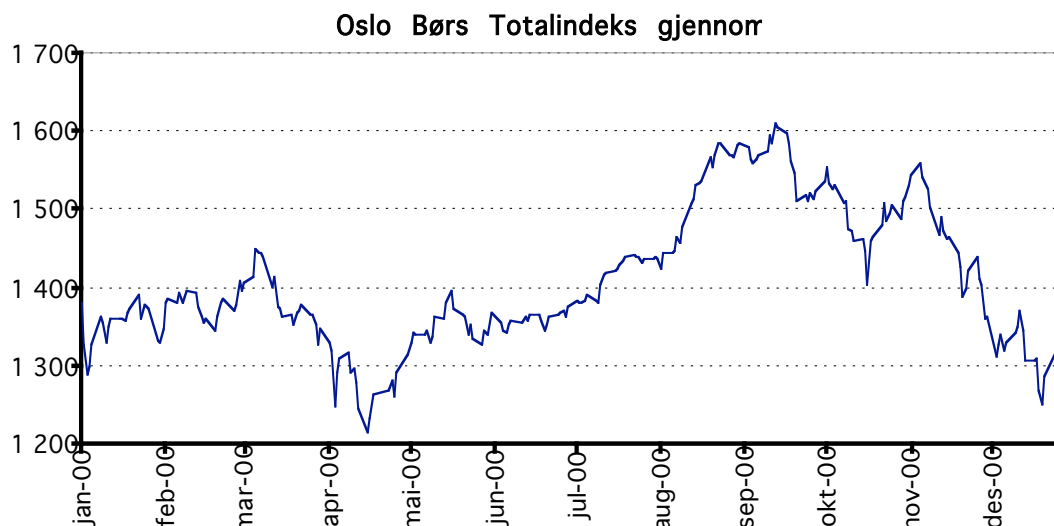
Fondspartner ASA la ned sin virksomhet

2 VERDIPAPIRMARKEDET I PERIODEN

2.1 Aksjemarkedet

Avkastningen for totalindeksen på Oslo Børs i 2000 ble $-1,7\%$ i et turbulent år. Etter en bra start nådde indeksen sitt laveste punkt i april med en nedgang på 14% . Toppen ble nådd i september med en indeks som lå ca 20% over nivået ved årets start. Mot slutten av året gikk markedet igjen ned.

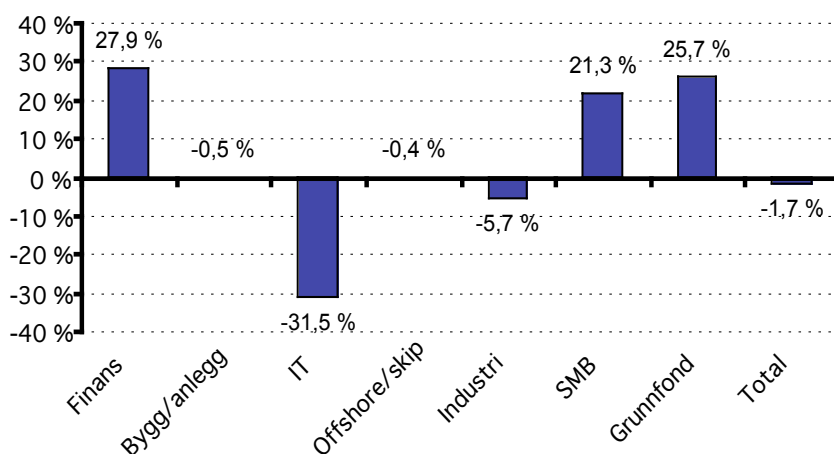
Av delindeksene gjorde finanssektoren det klart best i 2000. Finansindeksen endte med en oppgang på $27,9\%$,



mens grunnfundsindeksen gikk opp $25,7\%$. SMB-indeksen var også sterk med en oppgang på $21,3\%$. IT-indeksen startet året med en økning på 36% , men falt tilbake over 50% slik at året som helhet ga $-31,5\%$. De andre sektorene hadde mindre utslag.

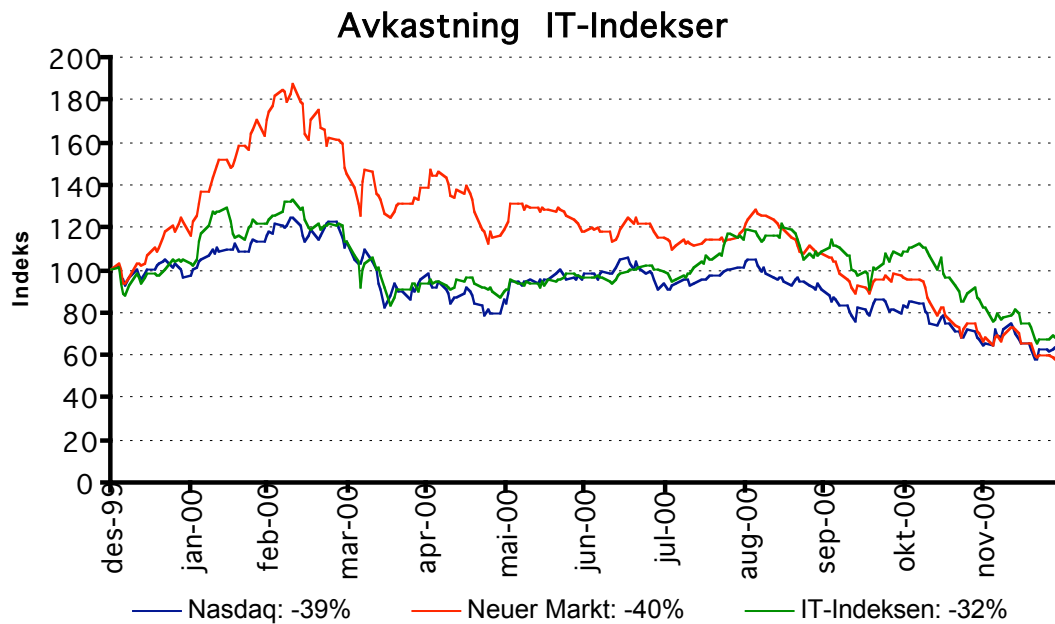
Verdensbildet i 2000 var i første halvår preget av sterk optimisme grunnet vedvarende sterk vekst i amerikansk økonomi og en særlig tro på nettverksøkonomiens nye muligheter. De forskjellige teknologi-indeksene nådde

Avkastning Delindekser Oslo Bø

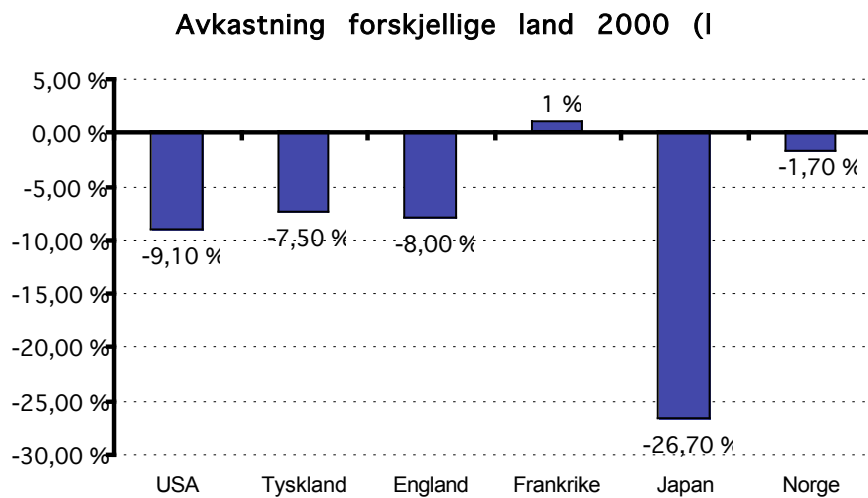


toppen 10. mars, og da hadde Nasdaq steget 24% siden årets begynnelse, Neuer Markt (Europa) 87% og IT-indeksen (Norge) 32% . Etter dette ble investorene langt mer skeptisk til vekstforutsetningene i disse selskapene,

og man opplevde en tydelig sektorrotasjon over til mer tradisjonell industri med synlige positive resultater og forutsigbare forhold.



Året 2000 var preget av rapportering av gode resultater fra de fleste selskaper i forhold til tidligere år, men også en gryende frykt for økonomisk tilbakegang i USA. Dette gjorde seg klart gjeldende utover høsten, og resulterte i relativt sterk tilbakegang for verdens børser. På grunn av dette endte de fleste indekser i minus for året.



Oljeprisen steg fra et nivå på 25USD/fat til 33-35USD/fat i lengre perioder, og falt først tilbake mot 25 USD/fat mot slutten av året. Euroen svekket seg med ca 20% mot amerikanske dollar.

Volummessig var 2000 et rekordår; omsetningen passerte NOK 600 mrd og emisjonsvolumet nådde NOK 27, 2 mrd eksklusiv Telenoremisjonen. Antall selskaper på listen var uendret gjennom året, 215, men det var betydelige endringer ved at 22 nye selskaper ble tatt opp til notering, og 22 forsvant fra listen som følge av oppkjøp og fusjoner. Dyno og Kreditkassen er blant de tradisjonsrike selskapene som ikke lenger er på listen. Det største blant de nye selskapene er Telenor, som ble tatt opp i desember etter historiens største norske IPO.

2.2 Obligasjons- og sertifikatmarkedet

Situasjonen for verdensøkonomien ved utgangen av år 2000 er preget av usikkerhet rundt det videre vekstforløpet i USA. Etter at 1999 ga videre vekst for amerikansk økonomi uten særlige tegn til svakhet, er det nå tydelige tegn til nedgang i veksten. Konsensus i markedet er pt. en nedgang i BNP-veksten fra 5,1% i 2000 til 2,6% i 2001 og anslagene har stadig blitt revidert ned. Forventningsbarometre både i industrien og for husholdningene peker entydig i retning klar oppbremsing i aktiviteten, og industriproduksjonen falt gjennom årets tre siste måneder.

Det har over mange år bygget seg opp betydelige finansielle ubalanser i økonomien, sammen med en viss konjunktorell lageroppbygging som ble tydeligere gjennom fjoråret. Etter at Federal Reserve satte rentene opp med til sammen 175 basispunkter gjennom 1999 og første del av 2000, fikk styringsrentene ligge uendret gjennom andre del av fjoråret. I desember varslet Federal Reserve at rentene kunne være på vei ned. Rentene ble satt ned ved inngangen til dette året ettersom tegnene til svakere vekst ble tydeligere. Det store spørsmålet er hvor effektiv de iverksatte og varslede pengepolitiske lettelsene og skattestimulansene vil vise seg å være. Det er også høy usikkerhet knyttet til aksjemarkedets videre forløp.

I Japan går det sakte fremover, blant annet investerte foretakene mer enn på lenge i 3. kvartal og eksporten gir også visse impulser, men økonomien er fortsatt preget av stagnasjon. Privat konsum er flatt.

I Europa er det også klare tegn til at vekststoppen er passert, spesielt ble dette tydelig mot slutten av året. Men så langt er det ikke snakk om like kraftig oppbremsing som i USA. Konsensus i markedet er at veksten skal ned fra 3,3% til 2,9% og usikkerheten knyttet til det videre forløpet i Europa er i år som i fjor i stor grad knyttet til hva som skjer i USA - hvor dyp nedturen blir og hvor lenge det vil vare.

Det er fortsatt store sprik innad i ØMU-regionen, med høy ressursutnyttelse og prispress i land som Irland, Spania og Finland mens utviklingen er mer balansert i for eksempel Frankrike og Tyskland. Det betyr at utfordringene med å tilpasse en felles pengepolitikk ikke har blitt mindre i løpet av fjoråret.

Inflasjonen har i perioder vært høyere enn ønskelig, men mye skyldes energiprisene. Den svake valutakursen har også vært en bekymring, men etterhvert som vekstforskjellene mellom USA og Euroland ble mer tydelig i årets siste kvartal styrket euroen seg noe igjen.

ESB satte gjennom året styringsrentene opp fra 3,0% til 4,75% etterhvert som veksten tok seg opp og ledig kapasitet avtok men har ikke vært endret siden oktober. Forventningene i markedet er at neste trekk fra ESB blir å sette rentene ned.

I Norge preges situasjonen fortsatt av at deler av industrien sliter selv om bildet er noe blandet. Det har også vært en klar nedgang i detaljhandel og vareforbruk gjennom andre halvår 2000. Imidlertid har kredittveksten vært overraskende høy, og arbeidsmarkedet har også holdt seg stramt -om enn ikke så stamt som tidligere. Arbeidsledigheten, slik den måles hos Arbeidsdirektoratet, steg svakt gjennom året -i stor grad på grunn av dårlige tider i industrien mens etterspørselen etter arbeidskraft fortsatt er høy i de fleste andre sektorer.

Oljeprisen fortsatte å stige i 2000 etter å ha mer enn doblet seg fra 11,5 USD/fat i januar 1999 til 24,1 USD/fat i desember samme år. Imidlertid falt oljeprisen mot slutten av fjoråret og endte på USD 22,6/fat i desember i tråd med den internasjonale avmatningen i veksten. Andre råvarepriser har i store trekk holdt seg stabil. Den vedvarende høye oljeprisen sørget for at det norske overskuddet på driftsbalansen blir det høyeste i historien. I november var det akkumulerte overskuddet for 2000 hele 175 mrd sammenlignet med 35 mrd på samme tid året før.

Selv om BNP-veksten holdt seg lav, ledsaget av svakere fastlandsinvesteringer og utflating i privat konsum, har inflasjonen likevel holdt seg oppe. Konsumprisveksten ble 3,1% i gjennomsnitt 2000. Dette var den høyeste prisveksten siden 1991. Mye av dette skyldes her som i andre land økte energipriser men også prisene på en del tjenester stiger raskt.

Mens rentene internasjonalt steg gjennom 1999 ledsaget av sterkere økonomisk vekst, noe som resulterte i brattere rentekurver, var fjoråret preget av flatere rentekurver ettersom korte renter ble satt opp og lange renter falt gjennom store deler av året. Selv om norske lange renter også har kommet noe ned økte imidlertid differansen til tyske lange renter fra rundt 80 punkter ved inngangen til året til 115 ved utgangen til året.

Norges Bank satte opp rentene fra 5,5% til 7% gjennom 2. og 3. kvartal, og reverserte derved mesteparten av kuttene fra 1999. Ved utgangen av året signaliserte sentralbanken at det var like sannsynlig at rentene ville bli satt opp som ned mens finansmarkedet priser inn en moderat rentenedgang i 2. halvår.

Det ble bruttoemittert obligasjoner for 108 mrd kroner sammenlignet med 70,2 mrd året før. Det ble emittert for 264 mrd i sertifikater. Omsetningen på Oslo Børs var 603 mrd i obligasjoner, herav 488 mrd i stat sammenlignet med hhv 776 og 638 i 1999.

Det ble omsatt for 135 mrd i sertifikater (178 mrd) hvorav 127 i statssertifikater (158 mrd).

2.3 Derivatmarkedet

År 2000 opprettholdt tilnærmet de samme volumene som i 1999 selvom markedet var preget av flere begrensende faktorer. I første halvår var det et sterkt fokus på unoterte aksjer og dette reduserte også omsetningen i det standardiserte derivat markedet. Det har også vært stor rotasjon av meglere i markedet hvilket får konsekvenser for omsetningen.

Det ble i 2000 omsatt totalt 4.111.643 kontrakter (opsjoner og terminer). Det daglige gjennomsnittet var på 16.382 kontrakter og dette representerer en reduksjon på 7 % i forhold til 1999.

Selv om den totale omsetningen ble redusert er det flere positive tegn i markedet. På produktnivå har tallene endret seg i henhold til tabell 1.

Tabell 1.

Produkt	2000	1999	Endring
Aksjeopsjoner	2 062 350	2 580 178	-20 %
Indeksopsjoner	1 025 027	978 014	5 %
Aksjeforwards	260 521	170 950	52 %
OBX Futures	750 264	675 240	11 %
Rentefutures	13 481	29 340	-54 %
Totalt	4 111 643	4 433 722	-7 %

OMs medlemmer hadde en markedsandel i det norske markedet på 9,8% av opsjonsomsetningen, 0,9% av forwardomsetningen og 22,6% av futuresomsetningen.

Det har vært endringer i hvilke underliggende papirer man kan handle derivater på. NER og TOM ble tatt opp til notering 17.03.00, RCL ble tatt opp 22.09.00, TEL ble tatt opp 08.12.00, NCL ble tatt ut 21.07.00 og CKR ble tatt ut 06.11.00.

3 FORBUNDETS ARBEID

3.1 Generelt

I løpet av beretningsperioden har Forbundet fortsatt hatt fokus på arbeidet med rammebetingelser. Flere høringsuttalelser er avgitt og de viktigste saker styret har behandlet omtales nedenfor.

Forbundet driver 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. Forbundets styre er også styre for Fondsmeglernes Informasjonstjenester AS.

Fortsatt er gjennomføringen av autorisasjonsordningen tidkrevende for administrasjonen, selv om antall kurs nå er lavere enn i foregående år. Styret har behandlet flere disiplinærsaker knyttet til autorisasjonsordningen i løpet av perioden.

Antallet saker for etisk råd er fortsatt relativt høyt sammenlignet med perioden før 1998 noe som medfører betydelig beslag av ressurser i administrasjonen gjennom sekretariatsfunksjonen.

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

De har vært avholdt 1 generalforsamling samt 1 et faglig seminar i Loire og 6 styremøter i perioden.

3.2 Lovgivning

3.2.1 Revisjon av Børsloven

Stortinget behandlet våren 2000 forslaget til endringer i børsloven. Den viktigste endringen som ble foreslått i utkast til ny børslov, var omdanning av Oslo Børs fra selveiende stiftelse til ASA.

Under behandlingen i Stortingets Finanskomite ga Forbundet uttrykk for at Forbundet i hovedsak støttet den foreslåtte nye lov om børsvirksomhet. Forbundet hadde imidlertid to innvendinger til den foreslåtte nye børsloven:

- Anvendelse av salgsprovenyet ved omdanning av Oslo Børs til ASA
- Konesjonsbestemmelsen vedrørende ”autorisert markeds plass”

Norges Fondsmeglerforbund uttalte at Forbundet fant det svært urimelig at provenyet ved salg av aksjer i forbindelse med omdanning av Oslo Børs i sin helhet skal tilfalle statskassen slik departementet la opp til i proposisjonen. Oslo Børs er en selveiende stiftelse, ikke en statlig institusjon og Forbundet kunne ikke se at statens rolle i børsvirksomheten berettiger staten til å slå til seg hele verdien av Oslo Børs.

For det første er den formue som Oslo Børs har bygget opp, i det vesentlige et resultat av de avgifter som børsens medlemmer og de børsnoterte selskaper har innbetalt enten som betaling for tjenester Oslo Børs yter, eller som andre typer bidrag.

For det andre må det forventes at Oslo Børs ved et fritt aksjesalg som foreslått av departementet vil bli verdsatt til et høyere beløp enn børsens nettoformue. Forskjellen mellom børsens nettoformue og markedsverdi vil blant annet reflektere hva aksjekjøperne forventer at Oslo Børs vil oppnå av inntekter i fremtiden. Den merverdi som denne forventning vil gi, reflekterer ingen innsats fra statens side.

Verdipapirmarkedets stadig økende samfunnsmessige betydning tilsier etter Forbundets oppfatning et helt klart behov for at det på universitetene og høyskolene anvendes betydelig mer ressurser på å bygge opp fagmiljøer med sterkere kompetanse på verdipapirmarkedet enn tilfellet er i dag. Gjennom de finansielle virkemidler som stilles til disposisjon gjennom en nyopprettet stiftelse som kan støtte forskning og opplysningsvirksomhet innen verdipapirhandel, vil det over tid kunne bygges opp et sterkere faglig miljø i Norge innen dette feltet noe som igjen vil føre til et mer velfungerende verdipapirmarked i Norge. Norges Fondsmeglerforbund foreslo derfor at hele salgsprovenyet ved omdanning av Oslo Børs, går inn i en stiftelse.

Norges Fondsmeglerforbund foreslo ovenfor Stortingets Finanskomite at lovutvalgets forslag om frivillig konsesjon for autorisert markeds plass opprettholdes. Begrunnelsen var at Forbundet antar at departementets forslag om tvungen konsesjon for autorisert markeds plass vil sette en effektiv stopper for ”en ønsket utvikling av alternative markeds plasser i Norge” slik departementet uttrykte. Grunnen til dette er at de krav som stilles til en autorisert markeds plass og de krav som den autoriserte markeds plass må stille til utstedere, innebærer at det i praksis ikke vil være nevneverdig forskjell mellom en børs og en autorisert markeds plass. Det er på et ”lavere nivå” enn børs/autorisert markeds plass det eventuelt vil være behov for å etablere en markeds plass i Norge og det kan man ikke gjøre etter den foreslåtte nye børsloven fordi konsesjonsplikten ikke gir rom for dette ”lavere nivået.” At det oppstår en markeds plass på et lavere nivå enn børs/autorisert markeds plass kan etter Norges Fondsmeglerforbunds oppfatning være svært positivt fordi selskapene som handles på en slik markeds plass får en nødvendig erfaring for fremtidig børsnotering. Forbundet vant ikke gjennom med sitt syn idet Finanskomiteens flertall sluttet seg til forslaget fra departementet om konsesjonsplikt.

Stortingets Finanskomite avga innstilling til ny børslov (Innst O nr 3 2000-2001) og flertallet sluttet seg til forslaget om omdanning av Oslo Børs fra selveiende institusjon til allmennaksjeselskap. Omdannelsen gjennomføres ved at den nåværende børs stifter et allmennaksjeselskap og overfører eiendeler og forpliktelser til selskapet. Det nystiftede selskapet skal videreføre børsens virksomhet, mens den selveiende institusjonen i utgangspunktet skal eie samtlige aksjer i selskapet. Aksjene forutsettes videresolgt i sammenheng med stiftelsen av allmennaksjeselskapet.

Ett av ”stridsspørsmålene” under behandlingen var –som det fremgår ovenfor - anvendelsen av salgsprovenyet ved omdanning av Oslo Børs fra selveiende institusjon til ASA. Finanskomiteen delte seg i dette spørsmålet:

- Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre og representanten fra Kystpartiet mente at provenyet ved salg av Oslo Børs, bør settes av til et eget fond eller en stiftelse med formål å skaffe midler til å fremme kunnskap og innsikt i økonomiske forhold.

- Komiteens medlemmer fra mellompartiene mente oppretting av et fond som har som målsettingen å bidra til økt kunnskap om kapitaldannelse og sparing vil være viktig. Disse medlemmer ba Regjeringen ta stilling til størrelsen på fondet når salgssummen er avklart
- Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti var enig i at provenyet som oppstår ved salg av aksjene i Oslo Børs overføres til statskassen.

Det finnes etter Forbundets oppfatning ingen rimelighet i at staten skal kunne slå til seg deler av den formuen som utstedere og meglerforetak har bidratt til å bygge opp på Oslo Børs og det finnes heller ingen rimelighet i at staten skal profitere på den troen markedsaktørene har på børsens fremtidige inntjening. Forbundet vil derfor være engasjert i arbeidet med å sikre at mest mulig av salgsprovenyet går inn i en stiftelse eller fond som kan støtte forskning og informasjon som kommer utviklingen av verdipapirmarkedet til gode.

3.2.2 Utkast til lov om verdipapirregistre - høring

Et offentlig lovutvalg fremla sin utredning om ny lov om verdipapirregistre våren 2000. Forbundets representant i lovutvalget var Anne Ekeren Bjone.

Forbundet støttet utvalgets forslag om at eneretten for VPS oppheves. Bakgrunnen for dette var at Forbundet mener man kan opprettholde en effektiv og rasjonell registreringsordning selv om eneretten oppheves og at en opphevelse av eneretten kan gi incitament til en bedret tilpasning av VPS sine tjenester i forhold til markedets behov.

Når eneretten oppheves og det åpnes for mulighet til registrering i flere registre må det samtidig åpnes for en rasjonell håndtering av investorenes konti i de forskjellige registre, jfr det forhold at det normalt vil være utsteder av de finansielle instrumenter som vil bestemme hvilket register som skal benyttes. Det må derfor åpnes for at de aktuelle registre kan være "forvaltere" for sine respektive investorkunder hos hverandre.

Forbundet var videre enig med utvalgets flertall i at verdipapirregistre skal organiseres som allmennaksjeselskaper, noe som vil innebære en tvungen omdannelse av VPS. Når det gjaldt de foreslåtte eierbegrensninger på 20 prosent uttrykte Forbundet skepsis til disse. Slike begrensningsregler har en tendens til å redusere eierens incitament for deltagelse i styringen av selskapet og å stå i veien for ønskede strukturendringer.

Lovutvalget hadde foretatt enkelte drøftelser knyttet til spørsmål om hvorvidt en børs bør kunne ha direkte kontroll over (eie) et verdipapirregister eller ikke. Forbundet var enig med lovutvalgets flertall som gikk i mot at børs skal kunne eie et verdipapirregister. Forbundet viste i denne sammenheng til at finansielle instrumenter registrert i et verdipapirregister kan være notert på en rekke børser og autoriserte markedsplasser, herunder at de kan bli gjenstand for omsetning i forskjellige handelssystemer. Dersom en av disse børser eller markedsplasser eier det sentrale verdipapirregister vil det kunne oppstå situasjoner der den aktuelle børsens interesser kan komme i konflikt med at registeret legger til rette for effektive (og elektroniske) forbindelser til andre børser og organiserte markedsplasser.

Utvalget foreslo at det ikke burde oppstilles en plikt til registrering av ulike typer finansielle instrumenter i lov om registrering av finansielle instrumenter. Forbundet var enig dette og pekte bl a på at det er mest hensiktsmessig at en eventuell plikt til registrering hjemles i det regelverket som regulerer de aktuelle finansielle instrumenter.

Forbundet var enig med utvalget i at verdipapirregistrene i størst mulig grad bør kunne innrette registreringsvirksomheten slik de finner det mest tjenlig og at de i denne sammenheng selv må kunne vurdere hvorvidt man vil benytte kontoførere eller ikke. Den teknologiske utvikling vil nå kunne gjøre det mulig for så vel investorer og utstedere å operere direkte mot VPS – på samme måte som en bankkunde kan foreta direkte disposisjoner på sine pengekonti via internettbaserte løsninger. Forbundet kunne ikke se at det forelå noen grunn til – fra lovgivers side - å behandle verdipapirkonti annerledes enn pengekonti i bank.

Når det gjaldt spørsmålet om hvilke prinsipper som skal ligge til grunn for førstegangssalget i forbindelse med omdanningen til ASA, var Forbundet av den oppfatning at aksjene ikke skal legges ut til offentlig tegning til høystbydende, men at salget skal rettes mot dagens sentrale brukere, dvs kontoførere og meglere. Utviklingen av VPS har skjedd i et meget nært samarbeid mellom disse aktørene og VPS' organisasjon. Representanter fra disse brukere og deres interesseorganisasjoner har nedlagt et ikke ubetydelig ubetalt arbeid med sikte på å videreutvikle VPS til det VPS er i dag. Forbundet viste også til at de praktiske forberedelsene til etablering av VPS ble igangsatt i juni 1984 gjennom etableringen av det såkalte «Interessentskapet Verdipapirsentralen under etablering». Bak dette interessentskapet sto Bankforeningen og Sparebankforeningen, i samarbeid med Forbundet, Fellesrådet for Realkreditt- og Hypotekforeningene samt Norges Bank. Interessentskapet etablerte de tekniske forutsetninger for en verdipapirsentral, mht. lokaler, maskinvare, programvare, personale mv, med

kostnader i størrelsesorden 100 mill. kroner, i hovedsak før loven var vedtatt. Av tids- og kostnadmessige grunner ble VPS' systemmessige oppbygning basert på grunnsystemer som ble kjøpt fra den danske verdipapirsentralen (VP). Systemene ble tilpasset norske forhold. Lov om Verdipapirsentral trådte i kraft 15. oktober 1985. Den selveiende institusjonen ble etablert 1. januar 1986, og i april 1986 overtok den alle aktiva og passiva fra interessentskapet, uten ytterligere vederlag. Interessentskapet ble deretter avvirket. På denne bakgrunn syntes det urimelig at ikke de som faktisk etablerte det hele, for egen regning og risiko, skulle kunne få en fortrinnsrett gjennom omdanningen av VPS.

Dersom man på tross av dette skulle velge en løsning som foreslått av lovutvalget var det et absolutt krav fra Forbundet at salgspromyent skulle komme de samme interessegrupper til gode. Dette kunne skje ved at det eventuelle salgspromyent tilfalt et sikringsfond som kan bidra til å opprettholde tilliten til det norske oppgjørssystemet gjennom å sikre at verdipapirregistre etablert i Norge har tilstrekkelige midler til å dekke eventuelle krav fra investorer eller utstedere som følge av feil registrene svarer for.

Finansdepartementet har ennå ikke fremlagt proposisjon for Stortinget.

3.2.3 Verdipapirhandelloven – endring av innsidereglene – høring

Finansdepartementet sendte i februar ut på et notat utarbeidet av Kredittilsynet med forslag til endring av innsidebestemmelsene i verdipapirhandelloven. Notatet inneholdt også et forslag om forbud mot såkalt utilbørlig markedsadferd.

Norges Fondsmeglerforbund var av den oppfatning at det i høringsnotatet vies for lite oppmerksomhet rundt problemstillingen om børsnoterte selskapers informasjonsplikt og informasjonshåndtering. Høringsnotatet konsentrerer seg i hovedsak om det forhold at det foreligger få domfellelser for brudd på bestemmelsene i vphl § 2-1. Etter Forbundets oppfatningen blir denne vinklingen noe skjev da Forbundet antar at det hadde vært mer fruktbart å vurdere mer inngående hva som kunne gjøres for å forebygge at det oppstår situasjoner hvor innsidehandelforbudet kan overtres. Det ble vist til at mer enn halvparten av selskapene på Oslo Børs var tatt opp til notering i løpet av de siste 5 årene og således hadde liten erfaring i å håndtere kurs sensitiv informasjon.

Det ble videre pekt på at endringene i § 2-1 klart vil senke terskelen for overtredelse av forbudet mot innsidehandel ved at ett sentralt kvalifikasjonskrav forsvinner og at to kvalifikasjonskrav endres:

Dette skjer ved at kvalifikasjonskravet om at

- opplysningen er presis bortfaller,
- opplysningen er fortrolig bortfaller og erstattes med ”opplysninger som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet”,
- opplysningen antas å være egnet til å gi vesentlig kursutslag endres til ”...innvirke merkbart på kursdannelsen”.

Forbundet var meget skeptisk til at vesentlighetskravet skulle erstattes med en ny standard. Begrepet ”vesentlig” er et velkjent kvalifikasjonskrav som benyttes i en rekke lover og forskrifter innenfor børs- og verdipapirrett samt innenfor selskaps- og regnskapslovgivningen, mens begrepet ”merkbart” knapt finnes. Forbundet ba derfor om at vesentlighetskravet opprettholdes.

Kredittilsynet foreslo en ny bestemmelse om forbud mot utilbørlig markedsadferd. Kredittilsynet skrev at bestemmelsen tok sikte på å kodifisere en aktsomhetsnorm for hvorledes markedsaktørene skal opptre i de tilfeller hvor disse må antas å ha hatt kjennskap til forhold som det er grunn til å tro kan få betydning for handelen med de finansielle instrumentene det gjelder, men som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.

Forbundet advarte mot innføring av en slik rettslig standard. Kredittilsynet pekte selv på en rekke betenkeligheter ved å innføre standarden. Rettslige standarder innenfor børs- og verdipapirretten bør primært rettes mot profesjoner som er lovregulert og underlagt tilsyn. Profesjonene er underlagt krav i lovgivningen om å innrette sin virksomhet i samsvar med ”best praksis” og de som ikke etterlever kravene til ”best praksis” vil bli korrigeret enten gjennom pålegg fra Kredittilsynet, Oslo Børs eller bransjeorganer.

3.2.4 Varederivater – høring

Varederivatutvalget avga høsten 1999 sin innstilling. I denne innstilling ble bl a foreslått enkelte endringer i verdipapirhandelloven. Innledningsvis til høringsuttalelsen ga Forbundet uttrykk for at det er et tankekors at utredningen i og for seg selv viser hvordan utviklingen av et varederivatmarked i Norge har utviklet seg på en

tilfredsstillende måte – så vel i forhold til markedsplass og clearing som i forhold til aktørene for øvrig (mellommenn og investorer) - uten at det har foreligget en slik regulering som utvalget foreslo. Forbundet ga videre uttrykk for at tillit ikke uten videre og alene kan oppnås gjennom en offentlig regulering. I denne sammenheng bemerket Forbundet at tilliten til det norske kraftderivatmarkedet synes å være rimelig god – og denne gode tillit har markedet fått uten at det har foreligget noen særlig form for offentligrettslig regulering av f eks mellommansfunksjonen og clearingfunksjonen.

Forbundet var derfor tilbøyelig til å være enig med utvalgets mindretall og man presiserte at selv om man kan konstatere et samfunnsmessig reguleringsbehov er det ikke uten videre gitt at dette behovet vil gjelde alle funksjoner i verdikjeden og det er heller ikke gitt at reguleringsbehovet best dekkes gjennom en offentligrettslig regulering ved lov og forskrift. På den annen side anførte Forbundet at behovet for likebehandling av aktører, f eks på mellommansnivå, kan tilsi en viss form for reguleringsmessig tilpasning slik at disse aktørene har mest mulig like rammebetingelser – f eks med hensyn til kapitalkrav.

Når det gjaldt forholdet til markedsplasser var Forbundet i tvil om behovet for regulering – dog med det forbehold at det kan være hensiktsmessig å gjennom regulering sikre en viss gjennomlysning. Dersom man imidlertid velger å regulere dette slik det er foreslått av utvalget er det viktig at den regulering det legges opp til ikke virker konkurransehennende i forhold til etablering av konkurrerende markedsplasser. Det vil være lite heldig om man nå skaper et regelverk og rammebetingelser som gjør det vanskelig eller endog umulig å etablere og sikre fremveksten av et varederivatmarked på samme måte som det som har skjedd innen kraftsektoren. Forbundet ga uttrykk for en generell skepsis til reguleringer og ordninger som bidrar til å begrense konkurransen på markedsplass-sektoren samtidig som det åpnes for betydelig konkurranse på mellommansfunksjonen.

For å sikre at mellommannen kan oppfylle sine forpliktelser overfor kundene og clearingsentralen, bør det, etter Forbundets oppfatning, vurderes å stille visse soliditets- og likviditetskrav til virksomheten som mellommann. Norske verdipapirforetak er i dag underlagt en lovgivning hvorav det følger at det skal stilles kapital for virksomhet knyttet til varederivater. Det er etter vår oppfatning viktig at alle mellommenn som opererer i varederivatmarkedet er underlagt like rammebetingelser ikke minst i forhold til kapitalkravsreglene – noe som taler for at de spesialiserte foretakene underlegges verdipapirhandelovens regler på dette punkt.

Når det gjaldt muligheten for inngripen mot utilbørlig utnyttelse av markedsmakt eller kursmanipulering var Forbundet enig i at det kan være behov for særskilt regulering. Forbundet var av den oppfatning at regulering av dette typisk vil være en offentligrettslig oppgave og at regulering derfor ikke bare skal overlates til den enkelte markedsplass. Forbundet antok at man i så stor grad som mulig gir de generelle adferdsregler i verdipapirhandelloven anvendelse og således bør reguleringen fremgå av denne lov.

Utvalget hadde i sin utredning gitt uttrykk for at de prinsipielle reguleringsbehovene var de samme for organiserte markedsplasser (børser) og OTC-markeder. Forbundet var ikke enig i dette. OTC-markeder er svært sammensatte så vel med hensyn til produkter som i forhold til aktører. I tillegg er brukerne (investorene) – som utvalget selv påpeker - kjent med dette. Det er videre viktig å klart få frem forskjellen på ”noterte” og standardiserte produkter på den ene side og unoterte og spesialtilpassede produkter på den annen side. Det samme gjelder for øvrig i forholdet mellom børsnoterte aksjer og unoterte aksjer. Det er viktige og vesentlige forskjeller i regulering av disse markeder og det er da viktig at også disse forskjeller kommer klart frem overfor investorene og at disse forskjellene ikke utviskes gjennom f eks etablering av et tilnærmet likt regelverk eller notering innenfor samme systemer.

3.3 Forskrifter

3.3.1 Forslag til endringer i forskrift om utenlandske foretaks adgang til å være kontofører i Verdipapirsentralen.

Forbundet var enig i at det bør åpnes for at også utenlandske verdipapirsentraler skal kunne være kontofører i VPS. Det samme gjaldt forslaget knyttet til filialer av utenlandske verdipapirforetak. Videre var Forbundet enige i at den foreslåtte endring burde iverksettes uavhengig av arbeidet med den nye lovgivning knyttet til verdipapirregistre. Forbundet presiserte for øvrig at man fra norsk side bør sikre at eventuelle utenlandske kontoførere som er underlagt utenlandsk insolvenslovgivning ikke skal kunne påberope seg regler som undergraver det ansvar man har, gjennom tilknytningsavtalene, for å akseptere avregningen i verdipapirproppgjørene. Tilsvarende må gjelde i forhold til det gjeldende solidaransvar som kontoførerne har.

3.3.2 Forslag til forskrift om overgangsregler for pliktig registrering i Verdipapirsentralen.

Det var foreslått en endring i forskriften slik at også norske verdipapirforetak vil kunne delta ved utleggelse av lån som forbeholdes utlendinger. Forbundet hadde ikke merknader til forslaget.

3.4 Enkeltsaker

3.4.1 Stabilisering og tildelingskriterier – FESCO

Forbundet ble bedt om å gi kommentarer til FESCOs utkast til anbefalinger i forbindelse med stabiliseringsordninger og tildelingskriterier. Vi ga i våre merknader bla uttrykk for at de foreslåtte standarder for stabiliseringsordninger for det alt vesentlige var i samsvar med de retningslinjer vi antar allerede er gjeldende i Norge. Bakgrunnen for denne antagelse var den (ikke avsluttede) utredning som Forbundet hadde deltatt i sammen med Kredittilsynet og Oslo Børs.

I FESCOs rapport var det også foreslått en "code on allotment" i forbindelse med offentlige tilbud. Forbundet ga uttrykk for at forslagene vedrørende tildelingskriterier og offentlighet rundt disse syntes å samsvare med de prinsipper som er utviklet under gjeldende norsk lovgivning. Forbundet presiserte at tildeling innenfor kravet til "fair treatment" kan medføre favorisering av enkelte grupper av tegnere, inklusive tilretteleggerens egne kunder, noe som i seg selv ikke kan sies å være stridende mot norsk rett så lenge muligheten for slik forskjellsbehandling er tilstrekkelig bekjentgjort på forhånd.

3.4.2 Oslo Børs – handelsreglene

Oslo Børs sendte 29 august 2000 ut et utkast til endringer i handelsreglene hvor det ble foreslått at det skulle offentliggjøres hvilke meglerforetak som var partere i omsetninger på Oslo Børs.

Det var delte meninger i Norges Fondsmeglerforbunds styre når det gjelder de foreslåtte endringer i handelsreglene. De av styrets medlemmer som støttet forslaget vektla at en del kunder skaffer seg denne type informasjon uansett gjennom kontakt med meglere og disse mener at det bør være lik informasjonstilgang for alle som følger handelen på Oslo Børs. Andre i styret mente at endringene i handelsreglene vil svekke investors anonymitet i børshandelen og at det kan være uheldig for Oslo Børs.

Norges Fondsmeglerforbund stilte seg således nøytral til forslaget til endring i handelsreglene, men ba om at ordningen ble innført som en prøveordning på 6 måneder.

I høringsuttalelsen gjorde Forbundet Oslo Børs oppmerksom på enkelte mulige negative konsekvenser av forslaget.

3.4.3 Oslo Børs – NOREX

Børsrådet sluttet seg 2 november 2000 til børsstyrets forslag om å godkjenne avtalene som ligger til grunn for Oslo Børs' inntreden i den nordiske børsalliansen NOREX.

Norex-samarbeidet består av to komponenter: A) En avtale om børsamarbeid mellom Oslo Børs (OB), Københavns Fondsbørs (KF) og OM Stockholmsbørsen (OMSB) og Islandbørsen. B) En avtale mellom OM Technology (OMT) om leveranse av nytt handelssystem til OB.

Iht børsavtalen er Norex et samarbeid mellom selvstendige børser med egne utstedere, børsmedlemmer og andre brukere. Partene skal arbeide for at selskapene bare er notert på en børs, utsteders hjemmehørs, og det er avtalt en kompensasjonsordning dersom en hjemmehørs "mister" et selskap til en annen av børs i alliansen. Videre bygger avtalen på kryssmedlemsskap dvs at børsmedlemmene må være medlem på alle alliansens børser for å få tilgang til handel på alle alliansens børser. Det legges opp til incentivordninger for å øke antall kryssmedlemmer. Det skal utarbeides en felles bransjeinndeling/listestruktur for noterte selskaper. Det legges videre opp til harmonisering av regelverket for børsmedlemmer og utstedere. I avtalen er det en konkurransereguleringsklausul mellom partene, men den gjelder ikke OM-gruppen.

En del av aktiviteten som omfattes av samarbeidet vil bli organisert i et eget selskap, Nordic Exchanges A/S. Selskapet er hjemmehørende i Danmark og eies med 1/3 hver av partene etter at OB har tegnet aksjer for 2 mill DKK. Hvilke aktiviteter som skal inngå i selskapet er pt noe uklart. Det uttales imidlertid i avtalen at partene ser en fullstendig integrasjon av partenes børsvirksomhet til én børs som en mulighet. Dette vil i såfall være i tråd med Norex' visjon som er å danne en felles markedsplass for finansielle instrumenter, herunder aksjer, obligasjoner og derivater av disse.

OMT-avtalen er en avtale om levering av nytt handelssystem til Oslo Børs (SAXESS) med tilhørende FMS-tjenester. SAXESS skal etter planen tas i bruk 1 juli 2001. For denne leveransen betaler Oslo Børs SEK 50 mill i Connection Fee. Oslo Børs' egne prosjektkostnader for SAXESS-implementeringen er beregnet til ca 40 mill. Oslo Børs skal årlig betale 13,9 MSEK til OMT for FMS-tjenester. Utover dette skal det betales en variabel avgift på FMS-tjenester basert på antall transaksjoner og ordre i systemet. Denne avgiften slår inn ved mer enn 30 000 transaksjoner pr dag og over 60 000 ordre pr dag.

Oslo Børs årlig kostnader til drift av handelssystemet er anslått til 27 mill sammenlignet med dagens nivå på 20 mill.

3.4.4 Nordisk samarbeid

Forbundet deltar i nordisk samarbeid gjennom jevnlige møter med søsterorganisasjoner i Sverige, Danmark, Finland og Island. Etter at Oslo Børs inngikk avtale 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.

For tiden samarbeider Forbundet med søsterorganisasjonene i Sverige, Danmark og Island i forbindelse med etablering av et felles regelverk for handel i NOREX, inklusive felles medlemsvilkår for denne sammenslutningen.

3.4.5 Anbefalinger

Forbundet har fortsatt sitt arbeid med å søke å gi anbefalinger om utvalgte emner og fastsatte 5. desember 2000 tre nye anbefalinger. Bakgrunnen var to rapporter, den ene fra Forbundets aksjemarkedskomite og den andre fra en arbeidsgruppe nedsatt av Forbundets styre.

Anbefaling nr 1/2001 omhandler "Organisering av egenhandel og market-making i aksjer, herunder prisstillelse og godtgjørelse". Grunnlaget for anbefalingen var "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. Anbefalingene trer i kraft fra og med 15. mars 2001.

Anbefaling nr 2/2001 omhandler "Informasjon om verdipapirforetaks og ansattes egne posisjoner i finansielle instrumenter". Denne anbefalingen bygger også på ovennevnte rapport. Anbefalingen trer i kraft fra og med 15. januar 2001.

Anbefaling nr 3/2001 gjelder "Erverv av aksjer som honorar" og er basert på en rapport og forslag til anbefalinger knyttet til "Erverv av aksjer som honorar" utarbeidet av Norges Fondsmeglerforbunds aksjemarkedskomite. Anbefalingen trer i kraft fra og med 15 januar 2001.

Alle tre anbefalinger og de underliggende rapporter er gjort tilgjengelige på Forbundets WEB-side.

3.4.6 Aktiv forvaltning – forum

Etter endring av vedtektene åpnet Forbundet for at foretak med konsesjon som aktive forvaltere skulle kunne bli assosierte medlemmer av Forbundet. Forbundet har etter dette arbeidet med en organisering av disse foretakene og man har bla vurdert en særlig selvstendig organisering innenfor Forbundets rammer eller etablering av et eget forum eller en egen forening for disse foretakene. Det har vært ført drøftelser med flere foretak.

Det synes å være klart at det er et behov for et felles forum, men man er noe usikre på hvordan en organisering best kan gjennomføres. Det er behov for å få med flest mulig av de store forvalterne og man synes å være av den oppfatning at en egen organisasjon eller lignende antagelig er å foretrekke dersom man skal oppnå tilstrekkelig gjennomslagskraft. Noen endelig konklusjon er ennå ikke fattet og Forbundet arbeider videre med problemstillingene.

3.4.7 Merverdiavgift

Ved momsreformen som ble vedtatt av Stortinget høsten 2000 ble det innført moms på tjenester. Finansielle tjenester ble imidlertid unntatt fra momsplikt.

Unntaket for de finansielle tjenestene vil imidlertid måtte avgrenses mot tjenester som kan sies å være rene tjenester av administrativ, økonomisk og juridisk art. Etter Stortingets vedtak er de konsesjonspliktige tjenester

som verdipapirforetak yter unntatt fra momspått, mens tilleggstjenester som ikke er konsesjonspliktige blir momspåttige. Dette vil medføre at verdipapirforetak vil få omsetning som både er avgiftspåttig og unntatt fra avgiftspått. Avgrensingen mellom avgiftsfrie og avgiftspåttige tjenester vil ventelig bli foretatt før reformen trer i kraft 1 juli 2001. Forbundet og Finansnæringsens Hovedorganisasjon vil i samarbeid komme med innspill ovenfor Finansdepartementet om denne avgrensingen.

3.4.8 Handelsregler for obligasjoner og markedsandelstatistikk i obligasjonsmarkedet

Omsetningen av statsobligasjoner har gått kraftig ned de siste årene. Obligasjonskomiteen drøftet våren 2000 tiltak som burde iverksettes for om mulig å snu den negative trenden.

De største aktørene i statsobligasjonsmarkedet (dvs de som er primærhandlere for Norges Bank) var samlet i at sin oppfatning av at risikoen som medlemmene (market-makerne) påtar seg ved å stille forpliktende toveis priser i børsens handelssystem, kombinert med en tilnærmet umiddelbar offentliggjøring av omsetninger, er blitt for stor. Institusjonene som handler statsobligasjoner og andre market-makerne har –gjennom børsens handelssystem – innsyn i hvilke posisjoner market-makerne enten må kjøpe som følge av et salg eller selge som følge av et kjøp og denne kunnskapen fører til prisendringer i markedet selv om det dreier seg om moderate volumer som forventes kjøpt eller solgt.

Dette problemet er alvorlig fordi markedet kommer inn i en negativ spiral hvor likviditeten blir mindre og mindre blant annet fordi market-makerne ikke kan redusere sin risiko på annen måte enn ved å påta seg mindre forpliktelser til å kjøpe og selge statsobligasjoner. Sluttkundene får på sin side en økt likviditetsrisiko på sin beholdning av norske statsobligasjoner og siden denne økningen ikke kompenseres med høyere avkastning blir investeringer flyttet til for eksempel utenlandske statsobligasjoner i markeder med liten eller ingen likviditetsrisiko eller til andre obligasjoner som gir høyere avkastning.

På denne bakgrunn fremmet Forbundet enkelte forslag til endringer i handelsreglene på Oslo Børs som hadde som siktemål å redusere market-makerens risiko ved å handle i børsens handelssystem. De viktigste forslagene var:

- A) Prisene som stilles i handelssystemet går over fra å være forpliktende til å være indikative.
- B) Omsetninger meldes til børsen som nå, men omsetningene offentliggjøres ikke før etter børsens stengetid kl 16.00

Oslo Børs imøtekom ikke anmodningen om endringer i handelsreglene.

Forbundets obligasjonskomite vedtok videre å be Oslo Børs om å avvikle ordningen med offentliggjøring av markedsandeler for obligasjonshandel. I stedet ønsket komiteen at Oslo Børs skulle gå tilbake til den gamle ordningen hvor det enkelte meglerforetak fikk statistikk som viser egen markedsposisjon. Bakgrunnen for ønsket var at obligasjonsmarkedet er prisdrevet, dvs at omsetningen av obligasjoner stort sett er omsetning mellom meglerforetak ved egenhandel. Markedet er således i stor grad et avlastningsmarked for de som er market-makerne i obligasjoner og markedsandelstatistikken gir derfor ikke noe godt bilde av sluttkundenes aktivitet i markedet slik tilfellet er for aksjemarkedet.

Oslo Børs imøtekom anmodningen fra Forbundet.

3.4.9 Beredskapsutvalg for finansiell sektor

Norges Bank anmodet Forbundet om å oppnevne kontaktpersoner til det såkalte beredskapsutvalget. I sitt svarbrev til Norges Bank konstaterte Forbundet at samtlige deltagerne i oppgjørssystemene med unntak av verdipapirforetakene, samt Oslo Børs som ikke er deltager, ville være representert i beredskapsutvalget. Forbundet beklaget at Forbundet som representant for en viktig gruppe av deltagerne i det sentrale verdipapir- og pengeoppjøret ikke ville bli direkte representert i beredskapsutvalget. Som kontaktperson ble oppnevnt Frede Aas Rognlien.

3.4.10 Konkurransetilsynet

I brev til tilsynet meddelte Forbundet at den tidligere avtale om interne gebyrer mellom kontoførere i forbindelse med veksling av obligasjoner til Verdipapirsentralen ikke lenger har særlig aktualitet og at man derfor ikke kunne se at det var noe behov for å opprettholde dispensasjonen.

3.4.11 ISMA

Forbundet meldte seg i beretningsperioden ut av ISMA.

4 ETISK RÅD

Forbundets etiske råd har også i 2000 hatt et aktivt år. Dette skyldes dels et overheng av saker fra tidligere, men også det forhold at det ble registrert til sammen 32 nye saker i 1999. I tidligere årsberetninger er 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.

5 FONDSMEGLERNES INFORMASJONSTJENESTE AS

5.1 Innledning

Forbundet satte den 16. september 1999 i drift det nye informasjonssystemet for handel med unoterte aksjer. Våren 2000 ble det foretatt en del gjennomgipende endringer i systemet og i slutten av mai 2000 ble versjon 2 satt i drift. 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.

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 registrere indikative kjøps - og salgsinteresser (med eller uten volumangivelse) 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.

Fra start av systemet var det registrert 64 selskaper. Ved årsskiftet 1999/2000 var antall registrerte selskaper økt til 127. Ved utgangen av 2000 var det registrert 157 selskaper, men til sammen 173 selskaper har vært gjenstand for registrering i løpet av 2000. Enkelte selskaper er slettet som følge av børsnotering ved Oslo Børs og andre er slettet som følge av oppkjøp. Fusjoner mv.

Systemet brukes aktivt av medlemsforetakene og det er gjennomsnittlig mer enn 160 brukere pålogget til enhver tid.

Omsetningen i det unoterte markedet er fortsatt betydelig, selv om svingningene i aktiviteten har vært store i 2000. Samlet ble det registrert omsetninger (kjøpere) for 14,2 mrd noe som tilsvarer en omsetning gjennom Forbundets medlemmer på snaut 30 mrd i 2000.

De 15 mest omsatte aksjene (målt i omsatt verdi) var i 2000:

- | | |
|---|--------------------------|
| 1. Telecomputing ASA | 9. Dynapel Inc |
| 2. Fast Search & Transfer ASA | 10. Domstein ASA |
| 3. BirdstepTechnology | 11. Consorte Group ASA |
| 4. Sense Communications International ASA | 12. PhotoCure ASA |
| 5. Global IP Sound AB A-aksjer | 13. yaTack asa |
| 6. Fjord Seafood ASA | 14. Eiendomsspar AS |
| 7. Fastweb | 15. Client Computing ASA |
| 8. Cortendo AB | |

I forbindelse med oppstart av OTC-systemet 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. Dette omfatter bl a 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.

FINFO har inngått avtale med 22 foretak, herunder 3 medlemsforetak, om slik distribusjon. Disse distributører betaler en månedlig avgift til Forbundet/FINFO for retten til å publisere kursinformasjon.

I løpet av 2000 har OTC-markedet vært gjenstand for oppmerksomhet i media og det har bl a vært reist spørsmål om hva som kan bidra til en bedret tillit til de noterte selskapene, herunder om Forbundet bør stille større krav til de selskaper som er registrert. Forbundet og FINFO er opptatt av disse problemstillingene, men er foreløpig av den oppfatning at det ikke er helt problemfritt å stramme inn på kravene til informasjonsplikten blant selskapene på OTC-listen. Bl a foreligger det enkelte rettslige problemstillinger knyttet til virksomheten og det er Forbundets oppfatning at man fortsatt skal fokusere på at dagens OTC-system er et informasjonssystem og ikke en markeds plass. Dersom man etablerer en markeds plass, f eks ved å tilby et handelssystem, må en slik virksomhet ha konsesjon, noe som igjen medfører at de registrerte selskapene må søke om opptak og underlegges strenge kriterier for informasjonsplikt, mer eller mindre tilsvarende det som gjelder for børsnoterte selskaper.

Forbundet og FINFO oppstiller i dag tre basiskriterier for å bli registrert på OTC-listen. Markedsverdien på selskapet skal være minimum 20 millioner kroner basert på siste emisjonskurs. Det skal være minimum 50 aksjonærer, fortrinnsvis eksterne som er uavhengige av ledelsen og gründere. I tillegg skal selskapet ha eksistert i minimum et år.

Forbundet er av den oppfatning at man gjennom OTC-systemet, ved å skape et langt mer pålitelig kursbilde, langt på vei har løst et hovedproblem knyttet til det unoterte markedet. Det store problem som gjenstår å løse er en vesentlig forbedring av informasjonen fra selskapene til markedet. Forbundet har et klart mål om å bedre selskaperens informasjon til markedet og det arbeides med å finne løsninger på dette problemet.

5.3 Verdiansettelsen

Forbundet har - i likhet med tidligere år - utarbeidet "Verdiansettelse for børsnoterte verdipapirer". Verdiansettelsen inneholder antatt kursverdi pr. 1. januar 2001 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 2000. Publisering av verdiansettelsen skjer dels gjennom trykking av et eget hefte, samt ved publisering gjennom diverse aviser og på Forbundets egen WEB-side. I tillegg har Forbundet levert verdiansettelsen til Verdipapirsentralen.

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

5.4 Forbundet på Internett

Forbundets WEB-side på <http://www.nfmf.no> oppdateres stadig og det er på denne side lagt ut betydelig med informasjon knyttet til Forbundets virksomhet. Dette gjelder bl a medlemslisten, 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 21. mars 2000. Av Forbundets 28 stemmeberettigede medlemmer var 19 til stede.

6.2 Høstmøte

Høstmøte ble arrangert i Loire i Frankrike i dagene 7. til 10. september 2000. Følgende temaer ble behandlet:

- Finansnæringens rammebetingelser og fremtid? Terje Johansen, Stortingets Finanskomite
- Den nye børsloven – hva innebærer den for Oslo Børs, medlemmene og utstederne - Tor Birkeland, Oslo Børs
- Oslo Børs tilpasning til ny børslov og strategi i Norex-samarbeidet - Sven Arild Andersen, Oslo Børs
- Trender i verdipapirhandel og handelsteknikker - Matti Kinunen, Carnegie

- Egenhandel og interessekonflikter - Eystein Kleven, Kredittilsynet
- ”Market-making” Rapport fra en arbeidsgruppe - Frede Aas Rognlien, Norges Fondsmeglerforbund

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. 12 studenter har avlagt eksamen ved det nye studiet på BI i løpet av 2000.

6.4 Autorisasjonsordningen

Til sammen har 277 ansatte i medlemsforetakene bestått eksamen etter Forbundets autorisasjonskurs. Til sammen er det nå registrert i underkant av 2.000 personer som har gjennomgått kurs og eksamen. Forbundet behandlet flere saker om advarsler og tilbakekall/ikke-utstedelse av autorisasjon. 1 person ble ilagt ”karantene” på 6 mnd. 2 personer ble meddelt advarsler.

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 2000 vært rettet inn mot denne virksomheten.

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.

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. Følgende komitesammensetning for perioden 2000 til 2002 gjelder:

Etisk Råd

Geir Woxholth (Prof. dr. juris) (leder)
 Asbjørn Wangerud (EuroNordicKapitalforvaltning ASA)
 Håkon Persen (Fondsfinans Kapitalforvaltning AS)
 Jan-Tore Aschim (Orkla Enskilda Securities ASA)

Odd Arne Pedersen (varamedlem) (Terra Fonds ASA)
 (Gunnar Laksesvela (varamedlem 2)) (DnB Markets)

Aksjemarkedskomiteen

Nils Erling Ødegaard (Fondsfinans ASA) (leder)
 Jarle Normann Hansen (Sundal Collier & Co ASA)
 Melvin Teigen (Carnegie ASA)
 Sveinung Hartvedt (DnB Markets)
 Fredrik Cappelen (Orkla Enskilda Securities ASA)

Niels Markussen (Christiania Markets) (varamedlem)
 Hans Petter Michelsen (varamedlem for Jarle Normann Hansen) (Sundal Collier & Co. ASA)

Obligasjonsmarkedskomiteen

Dag Thobroe (First Securities ASA) (leder)
Guttorm Egge (EuroNordic Kapitalforvaltning ASA)
Harald de Lange (DnB Markets)
Olav Gunnes (Gjensidige NOR Sparebank)
John Arne Wang (Skandinaviska Enskilda Banken)

Arne Olav Sunde (Sundal Collier & Co ASA) (varamedlem)
Stein Arne Jensen (Terra Fonds ASA) (varamedlem)

Derivatmarkedskomiteen

Arne Lien (Danske Securities ASA) (leder)
Lars Traberg (Christiania Markets)
Alexander Hagen (Carnegie ASA)
Bjørn Sellæg (Orkla Enskilda Securities ASA)

Henning Jørstad (Handelsbanken Markets) (varamedlem)

VPS-brukergruppe (oppgjørskomiteen)

Janicke B. Skaret (Orkla Enskilda Securities ASA) (leder)
Geir Larsen (Danske Securities ASA)
Thor Wiig (Karl Johan Fonds ASA)
Per Jørn Elefsen (Christiania Markets)
Janne Nordeide (DnB Markets)

Randi Amb Dyrdal (Handelsbanken Markets) (varamedlem)
Line Ødegård (Skandinaviska Enskilda Banken) (varamedlem)

Systemteknisk komite

Knut Erik Robertsen (Orkla Enskilda Securities ASA) (leder)
Per Tharaldsen (Sundal Collier & Co ASA)
Steinar Grande(Carnegie ASA)
Thor E. Berg (DnB Markets)
Hanne Bøvold (Christiania Markets)

Arild Tømmerås(Alfred Berg Norge ASA) (varamedlem)
Steingrim Saug (Terra Fonds ASA) (varamedlem)

Internkontrollkomiteen

Blanca Løvic (Alfred Berg Norge ASA) (leder)
Tom Kristoffersen (Carnegie ASA)
Randi Nordstrøm(Orkla Enskilda Securities ASA)
Inger Nergård (Fokus Bank ASA)
Hans Wilhelm Kirkevold(Christiania Markets)

Kirsten Anderssen (DnB Markets) (varamedlem)
Per-Ove Breivold (Sundal Collier & Co ASA) (varamedlem)

E-handelskomiteen

Hanne Bøvold (Christiania Markets) (leder)
Roar Torrissen (DnB Markets)
Fredrik Holter (Karl Johan Fonds ASA)
Per Haagensen (Fondsfinans ASA)

Valgkomite

Valgt på generalforsamling 21. mars 2000:

Kristian Lund (formann)
Tom Knoff
Torbjørn Gladsø

7.2 Eksterne komiteer og utvalg

Forbundet har i beretningsperioden vært representert i følgende eksterne organer/styrer:

Børsrådet:

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

Børsstyret:

Tom Knoff (Christiania Markets) er 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)

Koordineringsutvalget VPS:

Frede Aas Rognlien (Norges Fondsmeglerforbund)
Janicke B. Skæret (Orkla Enskilda Securities ASA)(v)

8 REGNSKAP M V FOR NORGES FONDSMEGLERFORBUND

8.1 Resultatregnskap for perioden 1. januar 2000 til 31. desember 2000

	Note	2 000	1 999
Medlemskontingent		3 110 000	3 450 000
Inntredelsesavgift		312 500	125 000
Verdiansettelse		348 036	355 347
Inntekter autorisasjonsordningen		395 855	0
Annen inntekt		19 150	94 872
Kostnadsdekning	2	680 295	222 000
Sum inntekter		4 865 836	4 247 219
Lønn og sosiale kostnader	3	3 050 507	2 479 161
Honorarer	3	121 865	187 415
Pensjonsforsikring		189 517	182 329
Kontorhold		339 363	373 960
Lokalleie		229 413	264 479
Gaver/Bidrag		26 429	31 993
Møter/Kurs/Reiser		353 653	550 483
Kostnader autorisasjonsordningen		361 677	0
Avskrivninger	6	257 025	195 028
Andre utgifter		111 637	40 358
ISMA		850	37 638
Sum utgifter		5 041 936	4 342 844
Driftsresultat		-176 100	-95 625
Finansinntekter	3	351 637	421 787
Finanskostnader		-13 838	-13 060
Ordinært resultat		161 699	313 102
Årsresultat		161 699	313 102
Anvendelse av årsresultat			
Annen egenkapital		161 699	313 102
Sum anvendelse		161 699	313 102

8.2 *Balanse pr 31.12.2000*

	Note	31.12.2000	31.12.1999
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Biler	6	565 470	727 153
Kontormaskiner	6	88 271	183 613
Sum varige driftsmidler		653 741	910 766
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i datterselskapert	2	300 000	300 000
Verdipapirer		200 000	1 191 000
Premiefond	3	0	172 326
Sum finansielle anleggsmidler		500 000	1 663 326
Sum anleggsmidler		1 153 741	2 574 092
Omløpsmidler			
Fordringer			
Tilgodehavende		6 041	4 196
Tilgodehavende datterselskap	2	379 786	38 014
Utlegg kursvirksomhet		0	139 902
Forskuddsbetalte kostnader		105 231	94 305
Påløpne renteinntekter		0	41 981
Andre fordringer		279 708	0
Sum fordringer		770 766	318 398
Bank	4	5 504 017	4 570 755
Kasse		1 686	2 029
Sum omløpsmidler		6 276 469	4 891 182
Sum eiendeler		7 430 210	7 465 274

Balanse forts.

	Note	31.12.2000	31.12.1999
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital		6 668 766	6 679 392
Sum opptjent egenkapital		<u>6 668 766</u>	<u>6 679 392</u>
Sum egenkapital		<u>6 668 766</u>	<u>6 679 392</u>
Gjeld			
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		42 242	30 172
Skyldig skattetrekk		187 125	308 677
Skyldig arbeidsgiveravgift		181 259	167 016
Påløpne feriepenger		318 568	247 767
Avsatt honorar		16 000	16 000
Depositum		16 250	16 250
Sum kortsiktig gjeld		<u>761 444</u>	<u>785 882</u>
Sum gjeld		<u>761 444</u>	<u>785 882</u>
Sum egenkapital og gjeld		<u>7 430 210</u>	<u>7 465 274</u>

Oslo 27. februar 2001

Sigmund Ellingbø (sign.) Nils Erling Ødegaard (sign.) Hanne Bøvold (sign.) Per Ove Breivold (sign.)

Anders Onarheim (sign.) Petter Bakken (sign.) Dag Thobroe (sign.)

Per Broch Mathisen (sign.)
Administrerende direktør

8.3 Noter til regnskapet for 2000

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk for små foretak. Følgende regnskapsprinsipper er anvendt leieavtaler er ikke balanseført, og kostnetoden er benyttet for investeringer i datterselskap.

Note 2 Konserntilhørighet

Norges Fondmeglereforbund har eierandeler i:	Anskaffelses-tidspunkt	Forretnings-kontor	Eierandel stemmerett	Selskapets egenkap.	Selskapets resultat
Fondsmeglernes Informasjons-tjeneste A/S	11.01.99	Oslo	100%	690 623	522 628

Det er ikke utarbeidet konsernregnskap. Tilgodehavende fra datterselskap beløper seg til kr. 379.786. Norges Fondsmeglereforbund har fakturert datterselskapet for dekning av kostnader i henhold til avtale. Fakturerte kostnader i 2000 beløper seg til kr. 680.295.

Note 3 Ansatte, godtgjørelse mm.	2 000	1 999
Lønninger	2 511 253	2 065 852
Folketrygdavgift	519 180	390 578
Andre lønnskostnader	20 074	22 731
	<u>3 050 507</u>	<u>2 479 161</u>

Godtgjørelser	Daglig leder	Styret
Lønn	1 282 500	0
Kollektiv pensjonspremie	76 854	0
Annen godtgjørelse	84 979	0

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

Pensjonsforpliktelse for ansatte er dekket ved en kollektiv pensjonsforsikring som omfatter 3 ansatte. Forpliktelsen er ikke balanseført, og den årlige pensjonspremien anses som årets pensjonskostnad. Forbundet har et premiefond. Årets bevegelse på premiefondet fremkommer slik:

	2 000	1 999
Pensjonspremierfond 01.01.	172 326	161 795
Tilført avkastning	104 305	30 393
Belastet med årets premie		-19 862
	<u>276 631</u>	<u>172 326</u>

Det er i 2000 gjennomført en prinsippendring i overensstemmelse med god regnskapsskikk. Bokført verdi på premiefond 01.01.00. Kr. 179.326 er overført annen egenkapital.

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2000 utgjør kr. 12.000. I tillegg kommer andre tjenester me kr.7000.

Note 4 Bundne midler

I posten inngår bundne bankinnskudd med kr. 205.780

Note 5 Egenkapitalen

Annen egenkapital 01.01	6 679 392
Premiefond	-172 325
Resultat 2000	161 699
Annen egenkapital 31.12.	<u>6 668 766</u>

Note 6 Varige driftsmidler og immaterielle eiendeler

	Biler	Maskiner
Tilgang kjøpte driftsmidler	808 415	89 083
Avgang	0	0
Anskaffelseskost 31.12	808 415	89 083
Avskrivninger, nedskrivninger og rev. ned. 01.01	81 262	53 448
Akkumulerte avskrivninger 31.12	242 945	71 264
Balanseført verdi pr. 31.12	565 470	17 819
Årets avskrivninger	161 684	17 816
Økonomisk levetid	Inntil 5 år	Inntil 5 år
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær

Note 7 Leiekontrakter

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

8.4 Styrets beretning

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 – Fondsmeglerenes Informasjonstjeneste AS – som bl a forestår drift og utvikling av et handelsstøttesystem for handel med unoterte aksjer. Forbundets forretningskontor er i Oslo.

Forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og årsregnskapet for 2000 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 forurensar ikke det ytre miljø.

Oslo 27. februar 2001

Sigmund Ellingbø (sign.) Nils Erling Ødegaard (sign.) Hanne Bøvold (sign.) Per Ove Breivold (sign.)

Anders Onarheim (sign.) Petter Bakken (sign.) Dag Thobroe (sign.)

Per Broch Mathisen (sign.)
Administrerende direktør

8.5 Budsjettforslag 2001

	Budsjett 2000	Resultat 2000	Budsjett 2001
Medlemskontingent	3340000	3110000	3737500
Inntredelsesavgift	250000	312500	62500
Finansinntekter	400000	351637	350000
Verdiansettelse	330000	348036	300000
Inntekter autorisasjonsordningen		395 855	300000
Andre inntekter		19150	0
Salg av tjenester	300000	680295	700000
Sum inntekter	4620000	5217473	5450000
Lønn og sosiale utgifter	2600000	3050507	3200000
Honorarer	200000	121865	200000
Pensjonsforsikring	185000	189517	200000
Kontorhold	350000	339 363	300000
Lokalleie	260000	229413	250000
Gaver/bidrag	30000	26429	30000
Møter/kurs/reiser	300000	353653	350000
Kostnader autorisasjonsordningen		361677	275000
Finanskostnader	15000	13838	15000
Avskrivninger	278000	257025	260000
Andre utgifter	60000	111637	100000
ISMA		850	0
Sum utgifter	4278000	5055774	5180000
Resultat	342000	161699	270000

9 REGNSKAP MV FOR FONDSMEGLERNE INFORMASJONSTJENESTE AS

9.1 Resultatregnskap for perioden 1. januar 2000 til 31. desember 2000

	Note	2 000	1 999
Salg av infotjenester til medlemmer og informasjonsdistributører		1 712 168	278 715
Transaksjonsavgift		306 113	
Tilknytningsavgift		130 000	7 500
Videreutvikling		520 000	0
Andre inntekter		55 794	0
Sum inntekter		2 724 075	286 215
Vedlikeholdskostnader		260 509	162 950
Driftsutgifter distributører		519 905	0
Kostnader videreutvikling		425 000	0
Honorarer	2	35 950	15 770
Administrasjonskostnader	7	680 295	222 000
Andre kostnader		58 023	0
Avskrivninger	3	90 000	7 500
Sum utgifter		2 069 682	408 220
Driftsresultat		654 393	-122 005
Finansinntekter		20 143	0
Ordinært resultat før skattekostnad		674 536	-122 005
Skattekostnad	6	151 908	0
Årsresultat		522 628	-122 005
Anvendelse av årsresultat			
Overkursfond		0	-90 000
Udekket underskudd		32 005	-32 005
Annen egenkapital		490 623	0
Sum anvendelse		522 628	-122 005

9.2 *Balanse*

	Note	31.12.2000	31.12.1999
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Programvare	3	202 500	292 500
Sum varige driftsmidler		<u>202 500</u>	<u>292 500</u>
Sum anleggsmidler		<u>202 500</u>	<u>292 500</u>
Omløpsmidler			
Fordringer			
Andre tilgodehavender		368 065	29 000
Sum fordringer		<u>368 065</u>	<u>29 000</u>
Bankinnskudd		669 752	0
Sum omløpsmidler		<u>1 037 817</u>	<u>29 000</u>
Sum eiendeler		<u>1 240 317</u>	<u>321 500</u>

Balanse forts

	Note	31.12.2000	31.12.1999
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital (200 aksjer a kr. 1000)	4	200 000	200 000
Annen egenkapital		490 623	0
Udekket underskudd		0	-32 005
Sum innskutt egenkapital		690 623	167 995
Sum egenkapital	5	690 623	167 995
Gjeld			
Avsetning for forpliktelse			
Utsatt skatt	6	7 560	0
Sum avsetning for forpliktelser		7 560	0
Kortsiktig gjeld			
Stiftelseomkostninger		0	4 770
Gjeld til morselskap		379 786	38 014
Betalbar skatt	6	144 348	0
Annen kortsiktig gjeld		0	95 721
Skyldig honorarer		18 000	15 000
Sum kortsiktig gjeld		542 134	153 505
Sum gjeld		549 694	153 505
Sum egenkapital og gjeld		1 240 317	321 500

Oslo 27. februar 2001

Sigmund Ellingbø (sign.) Nils Erling Ødegaard (sign.) Hanne Bøvold (sign.) Per Ove Breivold (sign.)

Anders Onarheim (sign.) Petter Bakken (sign.) Dag Thobroe (sign.)

Per Broch Mathisen (sign.)
Administrerende direktør

9.3 Noter

Fondsmeglernes Informasjonstjeneste AS

Årsregnskap 2000

Noter

--

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk for små foretak. Varige driftsmidler er avskrevet lineært over forventet levetid. Forventet levetid er tre år.

Note 2 Godtgjørelser

Det er ikke utbetalt godtgjørelse til styret i 2000

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2000 utgjør kr. 9.000. I tillegg kommer andre tjenester med kr.14.900

Note 3 Varige driftsmidler

	2 000	1 999
Anskaffelseskost 01.01.	300 000	0
Tilgang	0	300 000
Anskaffelseskost 31.12.	202 500	300 000
Akkumulerte avskrivninger 31.12	97 500	7 500
Balansført verdi 31.12.	202 500	292 500
Avskrivninger	90 000	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	0	-32 005	167 995
Årets resultat			522 628	522 628
Pr. 31.12.99	200 000	0	490 623	690 623

Note 6 Skatt

	2 000	1 999
Betalbar skatt fremkommer slik:		
Ordinært resultat før skattekostnad	674 535	-122 005
Endring i midlertidige forskjeller	40 500	-67 500
Stiftelseskostnader	0	-10 000
Underskudd til fremføring	-199 505	0
Grunnlag betalbar skatt	<u>515 530</u>	<u>-199 505</u>
Skatt 28%	144 348	0
Årets skattekostnad fremkommer slik:		
Betalbar skatt på årets resultat	144 348	0
Endring i utsatt skatt	7 560	36 961
Årets totale skattekostnad	<u>151 908</u>	<u>36 961</u>

Spesifikasjon av grunnlag utsatt skatt.

Forskjeller som utlignes:

Anleggsmidler	45 000	82 500
Gjeld	-18 000	-15 000
Underskudd til fremføring	0	-199 500
Sum	<u>27 000</u>	<u>-132 000</u>
Utsatt skatt	<u>7 560</u>	<u>36 961</u>

Note 7 Administrasjonskostnader

Administrasjonskostnader dekker i sin helhet kostnader fra selskapets eier, Norges Fondsmeglerforbund.

9.4 Styrets beretning

Styrets Beretning

Fondsmeglernes 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. Selskapets forretningskontor er i Oslo.

Forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og årsregnskapet for 2000 er satt opp under denne forutsetningen.

Når det gjelder arbeidsmiljøet bemerkes at selskapet ikke har ansatte. Forbundets virksomhet forurensrer ikke det ytre miljø.

Oslo 27. februar 2001

Sigmund Ellingbø (sign.) Nils Erling Ødegaard (sign.) Hanne Bøvold (sign.) Per Ove Breivold (sign.)

Anders Onarheim (sign.) Petter Bakken (sign.) Dag Thobroe (sign.)

10 **OVERSIKT OVER FORBUNDETS MEDLEMMER PR 31. DESEMBER 2000**

A. Sundvall ASA
ABG Securities ASA
Alfred Berg Norge ASA
Carnegie ASA
Christiania Markets
Christiania Securities ASA
Danske Securities ASA
DnB Markets
Fearnley Fonds ASA
First Securities ASA
Fokus Bank ASA
Fondsfinans ASA
Gjensidige Nor Sparebank - Divisjon Konsernkunder
Handelsbanken Markets
Karl Johan Fonds ASA
Moe Securities ASA
Norse Securities ASA
Orkla Enskilda Securities ASA
Pareto Securities ASA
Skandinaviska Enskilda Banken
Sparebanken Nord-Norge Fondsavdelingen
Sundal Collier & Co ASA
Terra Fonds ASA

Assosierte Medlemmer:

Aros Securities Bank
H & Q Norden Corporate ASA
Unibank Markets