

m.v., realkreditloven, lov om fondsmæglersekskaber, lov om værdipapirhandel m.v., lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension. Der er samtidig fremsat tilsvarende regler i forslaget til lov om investeringsforeninger og specialforeninger.

Lov om sparevirksomheder og udstedere af forudbetalte betalingskort er ikke omfattet af lovforslaget. Disse foretagender er forholdsmæssigt små og har et begrænset virksomhedsområde.

Ligeledes er lov om tilsyn med firmapensionskasser ikke omfattet af forslaget om ændrede regler for ledelsen. Baggrunden herfor er, at firmapensionskasser ikke henvender sig til offentligheden, idet de er tilknyttet en enkelt virksomhed. En yderligere regulering af disse foretagender falder således uden for forslagens formål.

#### *De gældende regler om spekulation*

Den finansielle lovgivning har navnlig til formål at sikre stabiliteten i og dermed tilliden til de finansielle virksomheder, idet disse har væsentlig samfundsøkonomisk betydning. Pengeinstitutter, realkreditinstitutter, forsikringssekskaber m.fl. er derfor underlagt krav til kapitalgrundlag, investeringsregler m.m.

For at ledelsen kan leve op til ansvaret om at drive virksomheden stabilt og tillidsvækkende, er det nødvendigt også at opstille særlige krav til ledelsen. Reglerne om spekulation er et eksempel herpå. Det finansielle institut baserer sin virksomhed på midler modtaget fra offentligheden. Reglerne om spekulation skal forhindre en sammenblanding af det finansielle instituts interesser med de ledende medarbejderes personlige interesser.

Næsten alle finansielle love indeholder i dag et forbud mod, at direktører m.fl. for egen regning udfører eller deltager i spekulationsforretninger. Dog er der ikke optaget bestemmelser om spekulation i lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension og lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

Som følge af lovgivningens generelle udformning og den sparsomme retspraksis har det været vanskeligt at afgrænse indholdet af spekulationsforbudet. Det beror på en konkret vurdering og et vanskeligt skøn, hvad der er omfattet af spekulationsforbudet. Forbudet retter sig alene mod spekulation, hvorimod sædvanlig formuepleje efter hidtil gældende forståelse har været tilladt. De gældende regler giver imidlertid ingen vejledning om, hvorledes man i praksis kan sondre mellem spekulation og sædvanlig formuepleje. Dette har samlet betydet, at det har været vanskeligt at anvende spekulationsbestemmelsen i praksis. At spekulationsforbudet er

vanskeligt at afgrænse, er endvidere ud fra en retssikkerhedsvurdering betænkeligt.

#### *Harmonisering og opstramning af reglerne om spekulation*

Ved lovforslaget tilsigtes det at harmonisere reglerne i videst muligt omfang og udstrække dem til at omfatte de finansielle love, som ikke har et forbud mod spekulation i dag.

Det er imidlertid ikke fundet tilstrækkeligt at foretage en harmonisering på grundlag af de gældende regler. Den manglende afgrænsning af det generelle forbud mod spekulation i de gældende regler skaber en retsikkerhed, som ikke mindst er betænkelig, fordi der er tale om en strafbelagt forbudsbestemmelse, der finder anvendelse på et betydeligt antal medarbejdere i den finansielle sektor. Hertil kommer, at det af principielle grunde er fundet ønskeligt, at Finanstilsynet ikke skal kontrollere medarbejderes privatøkonomiske forhold. Udover harmoniseringshensynet er det derfor et hovedformål med de foreslåede spekulationsregler at skabe større klarhed om anvendelsesområdet for spekulationsforbudet og at gøre det finansielle instituts ledelse og revision ansvarlig for at påse overholdelse af forbudet. Samtidig skal det sikres, at risikoen for misbrug som følge af interessesammenblanding fortsat bliver imødegået på en effektiv måde.

Det foreslåede regelsæt indebærer, at der med udgangspunkt i et forbud mod spekulationsforretninger fastsættes regler for, hvilke formuedispositioner, der anses for spekulationsforretninger. Disse regler skal gøre det muligt, at den af forbudet omfattede personkreds selv kan vurdere, om en formuedisposition er forbudt eller tilladt. Finanstilsynet fastsætter regler herom ved bekendtgørelse. Bekendtgørelsen vil indeholde en udtømmende opregning af, hvilke formuedispositioner der anses for spekulationsforretninger, og som dermed er omfattet af forbudet. De af listen omfattede formuedispositioner må ikke udføres, uanset hvad hensigten eller formålet hermed måtte være. Hermed fjernes den usikkerhed, de gældende regler giver anledning til med hensyn til, hvorvidt der er tale om sædvanlig formueforvaltning eller ej. Bekendtgørelsen skal omfatte alle finansielle institutter, hvis medarbejderne er undergivet et forbud mod spekulationsforretninger, således at der opnås en ensartet anvendelse af forbudet mod spekulationsforretninger i alle finansielle sektorer. Bekendtgørelsen vil med passende mellemrum skulle ændres for at tage højde for udviklingen af nye finansielle produkter. Ændringer af bekendtgørelsen vil være fremadrettede.