

Bestemmelsen om forbud mod spekulationsforretninger i *stk. 1* er et led i harmoniseringen af reglerne om spekulering i de finansielle love.

Efter den hidtil gældende fortolkning af spekulationsforbudet har det været antaget, at sædvanlig formueforvaltning og porteføljepleje er tilladt. Baggrunden er, at forbudet mod spekulationsforretninger ikke har skullet afskære ledende medarbejdere fra at foretage investeringer med henblik på en rimelig forrentning af formuen.

Det har i praksis vist sig vanskeligt at foretage en klar afgrænsning mellem sædvanlig formuepleje og spekulationsforretninger. Der vil være transaktioner, som klart falder ind under henholdsvis det forbudte eller det tilladte område. Der vil dog også være en række tvivlstilfælde, hvor vurderingen er vanskelig.

På den baggrund foreslås der en mere klar afgrænsning af forbudets anvendelsesområde ved at indføre et forbud mod spekulationsforretninger og samtidig bemyndige Finanstilsynet til ved bekendtgørelse nærmere at afgrænse hvilke formuedispositioner, der udgør spekulationsforretninger.

I *stk. 1* fastsættes et forbud mod at udføre eller deltage i spekulationsforretninger. Forbudet omfatter de spekulationsforretninger, som beskrives i Finanstilsynets bekendtgørelse herom, jf. den foreslåede bestemmelse *stk. 3*.

Personkredsen, der omfattes af forbudet, tager udgangspunkt i den personkreds, som blev fastsat ved ændringen af lov om forsikringsvirksomhed i 1996. Dog er interne revisions- og vicerevisionschefer også omfattet.

Forbudet mod spekulering målrettes til den personkreds, hvor risikoen for sammenblanding af forsikringselskabets interesser med egne interesser er til stede, og et forbud derfor vil være relevant.

Det foreslås, at personer, der indtager en ledende stilling i forsikringselskabet, sidestilles med direktører, vicedirektører og underdirektører. Ved »dermed ligestillede« forstås medarbejdere med direkte reference til direktionen og med et betydeligt ledelsesansvar. Der er således ikke tilsigtet nogen realitetsændring ved at udelade ordene »med direkte reference til direktionen«.

Afgrænsningen af denne personkreds skal i øvrigt fortolkes i overensstemmelse med den gældende bank- og sparekasselovs § 19, *stk. 5*, og realkreditlovens § 18, *stk. 2*.

Ud over medarbejdere med et betydeligt og overordnet ledelsesansvar foreslås det, at også andre ledende medarbejdere med ansvar for fonds-, valuta- eller kreditfunktioner omfattes. Bestemmelsen omfatter medarbejdere med et selvstændigt ledelsesansvar. Der behøver ikke at være tale om ansvar for

personaleledelse, idet også et funktionsbestemt ledelsesansvar er omfattet. Bestemmelsen omfatter både medarbejdere med ledelsesansvar for afdelinger, der har fonds-, valuta- eller kreditfunktioner, og medarbejdere, der i øvrigt har ledelsesansvar for sådanne funktioner, som f.eks. fonds-, valuta- og kreditchefer.

I overensstemmelse med de gældende regler i lov om forsikringsvirksomhed fastsætter bestyrelsen efter *stk. 2* interne retningslinier for, hvilke øvrige personalekategorier forbudet mod spekulationsforretninger bør gælde for. Medarbejdere, der har fonds-, valuta- eller kreditfunktioner, men som ikke har ledelsesansvar, er i modsætning til de gældende regler i lov om forsikringsvirksomhed ikke umiddelbart omfattet af lovens forbud, men af den foreslåede bestemmelse *stk. 2*.

Bestemmelsen i *stk. 3* giver Finanstilsynet bemyndigelse til at afgrænse de forretninger, der er omfattet af forbudet i *stk. 1* og *2*. Bemyndigelsen skal bruges til at udarbejde en udtømmende liste over de formuedispositioner, den af bestemmelserne omfattede personkreds ikke må udføre eller deltage i. 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. Ændringer af bekendtgørelsen vil være fremadrettede.

Det er hensigten med bestemmelsen at fastslå, at ansatte i forsikringselskaber kan udøve sædvanlig formuepleje. Det har således ikke været hensigten at udvide det gældende spekulationsforbud.

Med fastlæggelsen af en sådan negativliste vil den omfattede personkreds vide, hvorvidt en disposition er lovlig eller ej, i modsætning til de gældende regler, som har skabt en vis usikkerhed, bl.a. fordi hensigten med dispositionen spiller en væsentlig rolle for, hvorvidt der er tale om spekulering eller ej.

Negativlisten vil omfatte dispositioner, som i visse tilfælde ikke vil udgøre spekulering. Det vil derfor være nødvendigt at fastsætte visse undtagelser for de dispositioner, der efter bekendtgørelsen vil være omfattet af forbudet mod spekulering. Disse undtagelser vil være af forskellig karakter, alt efter hvilke dispositioner, der er tale om. Der kan således f.eks. være behov for undtagelse fra et forbud mod salg af værdipapirer inden en vis periode efter anskaffelsen. Undtagelsen kan være relevant i trangssituationer eller situationer, hvor der inden for den fastsatte periode indtræder en negativ kursudvikling, der kan medføre et betydeligt økonomisk tab.