



# VFF

# VERDIPAPIRFONDENES FORENING

**Bransjeanbefaling for medlemmene i Verdpapirfondenes forening:**

## **Personlige transaksjoner i forvaltningsselskaper for verdipapirfond**

(Fastsatt av styret i Verdpapirfondenes forening, 22. november 2018<sup>1</sup>).

### **1 Generelt**

#### **1.1 Formell status og ikrafttredelse**

Verdpapirfondenes forening fastsetter to typer bransjenormer; anbefalinger og standarder. Bransjestandarder, som vedtas av foreningens generalforsamling, er medlemsselskapene forpliktet til å følge. Bransjeanbefalinger vedtas av foreningens styre og er ikke forpliktende, men representerer veiledning og råd på utvalgte områder.

Selskapene kan utarbeide mer restriktive og detaljerte retningslinjer enn det som fremgår av anbefalingen.

Denne bransjeanbefalingen trer i kraft 1. januar 2019.

#### **1.2 Bakgrunn**

Reglene om personlige transaksjoner følger av verdipapirfondloven § 2-11 første ledd nr. 2 og verdipapirfondforskriften § 2-40 til § 2-43. Denne bransjeanbefalingen gir en veiledning om hvilke ansatte som ansees å være omfattet av forskriftsbestemmelsene, samt oppstiller visse retningslinjer for overholdelse av forskriftens bestemmelser. I tillegg gis det en anbefaling om forhåndsklarering av personlige transaksjoner, se avsnitt 4.4. Anbefalingen omfatter også ansatte som driver med aktiv forvaltning (diskresjonær forvaltning) og investeringsrådgivning, jf. verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd. Det vises til verdipapirhandeloven § 9-16 (1) nr. 6. Det vises også til forordning (EU) nr. 565/2017, samt § 3-1b i lov om forvaltning av alternative investeringsfond.

Egenhandel er et innarbeidet begrep i norsk lovgivning. I denne anbefalingen brukes betegnelsen personlige transaksjoner.

#### **1.3 Formål**

Hovedformålet med reglene om tilknyttede personers personlige transaksjoner er å sikre den alminnelige tilliten til verdipapirmarkedet ved å hindre ansatte (tilknyttede personer) i å utnytte sin posisjon til å oppnå særlige fordeler når de handler finansielle instrumenter. Ansatte skal ikke handle finansielle instrumenter i strid med andelseieres, verdipapirfondets eller forvaltningsselskapets interesse. De skal ikke kunne utnytte sin posisjon eller ha særlige fordeler fremfor kunder i handelen med finansielle instrumenter. Ansatte skal heller ikke kunne utnytte informasjon, som ikke er tilgjengelig for kunder, til sin fordel.

## **2 Hvem omfattes av regelverket – tilknyttede personer**

Etter verdipapirfondforskriften § 2-40 kommer regelverket til anvendelse for tilknyttede personer angitt i forskriften § 1-2 første ledd nr. 1: og som:

---

<sup>1</sup> Redaksjonelle endringer 30. juni 2022, lagt til begrunnelse for å angi verdipapirforetak, tidligere «mellommann».

1. er involvert i virksomhet som vil kunne føre til en interessekonflikt, eller
2. har tilgang til innsideinformasjon som nevnt i verdipapirhandelloven § 3-2 eller annen fortrolig informasjon om verdipapirfond

Tilknyttede personer er definert i verdipapirfondforskriften § 1-2. Foruten ansatte omfattes også styremedlem, aksjeeier eller person i ledelsen til fondsforvaltningsselskapet. Tilknyttede personer er også fysiske personer som er direkte involvert i utøvelsen av verdipapirfondsforvaltning i henhold til en avtale med forvaltningsselskapet om utkontraktering.

Den personkrets som omfattes av regelverket, må både falle inn under definisjonen av tilknyttede personer, samt i tillegg enten være involvert i virksomhet med risiko for interessekonflikter eller ha tilgang til innsideinformasjon eller annen fortrolig informasjon om verdipapirfond. Dette innebærer bl.a. at styremedlemmer og andre tillitsvalgte etter en nærmere og konkret vurdering kan ansees å ikke være omfattet av regelverket.

Når denne anbefalingen omtaler ansattes personlige transaksjoner, menes med det både ansatte og tillitsvalgte som er omfattet av regelverket, altså de som etter dette regelverket regnes som tilknyttede personer.

Personlige transaksjoner er definert i kommisjonsforordning (EU) nr. 565/2017 artikkel 28. Det er en handel i et finansielt instrument som gjennomføres av eller på vegne av en tilknyttet person og der minst ett av disse kriteriene er oppfylt:

- a. Den tilknyttede personen opptrer utenfor området for den virksomheten vedkommende utfører i forbindelse med sin yrkesutøvelse
- b. Handelen utføres for regning av en eller flere av følgende personer:
  - i) Den tilknyttede personen
  - ii) Enhver person som den tilknyttede personen er i familie med eller har nære forbindelser til
  - iii) En person<sup>2</sup> som den tilknyttede personen har en direkte eller indirekte vesentlig interesse i utfallet av handelen til, bortsett fra gebyr eller en provisjon for gjennomføring av handelen

Det følger av den nevnte forordning artikkel 2 (3a) at «enhver person som den tilknyttede personen er i familie med eller har nære relasjoner til», omfatter:

- a) ektefellen til den tilknyttede personen eller denne personens partner som i henhold til nasjonal lovgivning er sidestilt med en ektefelle, eller
- b) et forsørget barn eller stebarn til den tilknyttede personen, eller
- c) alle andre slektninger av den tilknyttede personen som har delt husholdning med denne personen i minst ett år på datoen for vedkommendes personlige transaksjon

### 3 Generelle krav

Ansatte skal ikke foreta personlige transaksjoner som strider mot de generelle atferdsbestemmelsene i verdipapirhandelloven kapittel 3 eller som innebærer misbruk eller urettmessig meddelelse av fortrolig informasjon eller kan komme i konflikt med en forpliktelse forvaltningsselskapet har etter verdipapirfondloven eller verdipapirhandelloven.

Ansatte skal heller ikke gi råd eller oppfordre andre personer til å inngå tilsvarende transaksjoner som nevnt over. Ansatte skal heller ikke gi opplysninger til andre som kan utnytte opplysningen til å foreta tilsvarende transaksjoner som omtalt ovenfor.

---

<sup>2</sup> Det antas at «person» her omfatter både fysiske og juridiske personer.

## 4 Krav om interne ordninger

### 4.1 Generelt

Endrede regler om personlige transaksjoner, som går fra detaljerte regler til å bli mer prinsipp- og skjønnsbasert, innebærer at forvaltningsselskapene i større grad får ansvar for å utarbeide interne regler og rutiner tilpasset selskapets virksomhet for å sikre overholdelse av de rammer som følger av verdipapirfondforskriften. Som forvalter av verdipapirfond, herunder aktiv forvaltning, er det viktig å sikre at interessekonflikter i størst mulig grad unngås – og håndteres på en god måte dersom de ikke er til å unngå. Forvaltningsselskapets kunder skal ha tillit til at investeringsbeslutninger treffes utelukkende på grunnlag av hva som er i deres beste interesse, og ikke påvirket av forvaltningsselskapets eller den ansattes egeninteresse. Forvaltningsselskapene forvalter betydelige beløp, og allmenne hensyn tilsier at det bør være strenge regler for personlige transaksjoner.

For å sikre overholdelse og effektiv kontroll av reglene om personlige transaksjoner, skal forvaltningsselskapet ha interne regler og ordninger.

Forvaltningsselskapet skal sikre at ansatte er kjent med innholdet i selskapets interne regler om personlige transaksjoner.

Den ansatte plikter å utvise tilbørlig aktsomhet i samsvar med denne anbefalingens formål, samt unngå at egne personlige transaksjoner kan svekke tilliten til foretakets eller den ansattes upartiskhet ved yting av tjenester.

Den ansatte plikter selv å vurdere om handelen kan komme i konflikt med regelverket for ansattes personlige transaksjoner, herunder denne anbefalingen. Ved vurderingen skal det legges vekt på likviditeten i det finansielle instrumentet den ansatte ønsker å handle, ordresituasjonen og markedsforholdene.

### 4.2 Rapportering og dokumentasjon

Forskriften § 2-42 har bestemmelser om rapportering og dokumentasjon av personlige transaksjoner.

Ordningene (de interne retningslinjene) skal sikre at forvaltningsselskapet umiddelbart informeres om en personlig transaksjon som en tilknyttet person har inngått. Forvaltningsselskapet skal føre et register over meldte eller identifiserte personlige transaksjoner. Opplysningene skal oppbevares i minst tre år. Ved utkontraktering skal forvaltningsselskapet påse at det føres et register over personlige transaksjoner inngått av en tilknyttet person, og at opplysningene gis forvaltningsselskapet på anmodning.

Dette innebærer at ansatte skal rapportere erverv og realisasjon av finansielle instrumenter som omfattes av reglene til den personen som foretaket utpeker. Rapporteringen skal skje umiddelbart etter at handel er sluttet. Rapporteringsformat og innholdet i rapporten skal fastsettes av det enkelte selskap.

Ansatte skal også rapportere alle personlige transaksjoner som den ansatte foretar for regning av visse «nærstående», jf. avsnitt 2 over, punkt b ii og iii. Handel som foretas av disse «nærstående» selv, skal ikke rapporteres.

Det er ikke rapporteringsplikt for personlige transaksjoner gjennomført som ledd i aktiv forvaltning når det i forbindelse med transaksjonen ikke er noen forutgående kontakt mellom forvalteren og den tilknyttede personen eller annen person transaksjonen er utført for regning av. Det er heller ikke

nødvendig å rapportere transaksjoner i andeler i UCITS-fond eller andeler i kollektive investeringer under tilsyn i henhold til lovgivingen i en EØS-stat som krever tilsvarende nivå av risiko for risikospredning vedrørende aktiva. Nasjonale fond som ikke er spesialfond etter verdipapirfondloven, vil normalt være i denne kategorien. Spesialfond kan også tilfredsstille spredningskravet. Unntaket gjelder under forutsetning av at den tilknyttede personen eller annen person for hvis regning transaksjonen er utført, ikke er involvert i forvaltningen av fondet.

For å effektivisere overholdelsen av reglene om personlige transaksjoner, inneholder denne bransje anbefalingen også bestemmelser om **forhåndsklarering**, se nedenfor under pkt. 4.4.

#### **4.3. Handelsbegrensninger, herunder bindingstid**

Forvaltningsselskapet bør etablere en liste over de verdipapirforetak som selskapet benytter mest i sin virksomhet (hovedmeglere). Tilknyttede personer bør ikke handle via disse verdipapirforetakene. Dette er ikke til hinder for at de kan bruke disse (og andre) verdipapirforetaks nettbaserte løsninger for handel i finansielle instrumenter. Finanstilsynet vil ved en senere gjennomgang av kontrollen med ansattes egenhandel kunne be om informasjon om hvor handelen er gjort. I forhåndsklaringskjemaet bør det derfor angis hvilket verdipapirforetak som skal benyttes ved handelen, samt om det vil bli benyttet en nettbasert handelsplattform.»

Ansatte bør ikke kjøpe finansielle instrumenter av arbeidsgiverforetaket, eller selge slike instrumenter til arbeidsgiverforetaket. Tilsvarende gjelder for verdipapirfond som arbeidsgiverforetaket er forvaltningsselskap for. Ansatte kan erverve andeler i verdipapirfond som arbeidsgiverforetaket forvalter.

Ansatte bør kun handle for egen regning i derivater som definert i verdipapirhandelloven dersom det gjøres for sikringsformål. Ansatte bør ikke lånefinansiere personlige transaksjoner med sikkerhet i egne finansielle instrumenter eller selge finansielle instrumenter de ikke eier (shortsalg).

Ansatte kan erverve opsjoner på aksjer eller egenkapitalbevis i arbeidsgiverforetaket (eller selskap i samme konsern som arbeidsgiverforetaket) når opsjonene er utstedt av foretaket. Det samme gjelder ved tegning i henhold til fortrinnsrett etter aksjelovene.

Ansatte bør ikke delta i emisjoner i konkurranse med forvaltningsselskapet, dets fond og kundeporteføljer, med mindre det er særskilt tilrettelagt for tegning av private i egne transjer for at det ikke skal oppstå interessekonflikter.

Finansielle instrumenter kan avhendes tidligst 3 måneder etter ervervet. Ved kjøp regnes bindingstiden fra handelsdato. Ved tegninger anses tildelingspunktet som tidspunkt for avtale om kjøp. Det bør legges til grunn et «først inn-først ut»-prinsipp.

Det gjelder ikke krav om bindingstid ved inngått avtale om aktiv forvaltning, forutsatt at det i forbindelse med transaksjonen ikke har vært en forutgående kommunikasjon mellom den aktive forvalteren og den tilknyttede personen. Det er ikke bindingstid for andeler i UCITS-fond og lignende fond (nasjonale fond).

Det gjelder ingen bindingstid for finansielle instrumenter ervervet ved arv, gave, skifte av felles bo, eller lignende ervervsformer. Erverv og avhendelse av slike instrumenter bør imidlertid rapporteres, jf. pkt. 4.2 ovenfor.

Bindingstiden gjelder ikke ved realisasjon av aksjer eller egenkapitalbevis utstedt av arbeidsgiverforetaket (eller selskap i samme konsern som arbeidsgiverforetaket) der instrumentene

erverves som følge av utøvelse av opsjons- eller tegningsrettsprogrammer for de ansatte. Aksjer kan realiseres før tiden ved oppkjøpstilbud på like vilkår for alle aksjonærene tilbudet omfatter. I denne forbindelse må man være oppmerksom på reglene for godtgjørelse i forbindelse med bonusprogrammer. Disse reglene, bl.a. om bindingstid, må følges uavhengig av reglene her om personlige transaksjoner.

Forvaltningsselskapet kan gi dispensasjon fra bindingstiden dersom det foreligger særskilte forhold som for eksempel endring i familieforhold, bosted mv.

#### **4.4 Forhåndsklarering**

Personlige transaksjoner som er omfattet av dette regelverket, jf. pkt. 2 ovenfor, bør forhåndsklareres skriftlig etter de retningslinjene som er angitt nedenfor i dette punktet.

Forhåndsklareringen bør foretas av administrerende direktør eller en annen person som har fått administrerende direktørs fullmakt til å forhåndsklarere personlige transaksjoner.

Anbefalingen om forhåndsklarering omfatter kun personlige transaksjoner i enkeltpapirer. Det er som utgangspunkt ikke behov for å forhåndsklarere personlige transaksjoner i verdipapirfondsandeler. Arbeidsgiverforetaket bør imidlertid vurdere nærmere hvorvidt andeler i Exchange Traded Funds (ETF), selv der disse formelt sett er verdipapirfond, likevel bør forhåndsklareres. Dette synes særlig aktuelt for ETFer med «smale» investeringsmandater og som kan betraktes som komplekse (f.eks. er lånefinansiert (gearet) eller kan shorte).

Arbeidsgiverforetaket bør vurdere å inkludere unit linked og tilsvarende forsikringsprodukter i sine interne regler, herunder anbefalingen om forhåndsklarering. Det bør i denne sammenheng vurderes å gjøre unntak for denne type produkter dersom underliggende er fondsandeler.

Det er ingen klareringsplikt for transaksjoner som faller inn under en avtale om aktiv forvaltning, forutsatt at det i forbindelse med transaksjonen ikke har vært en forutgående kommunikasjon mellom den aktive forvalteren og ansatt eller tillitsvalgt som er underlagt disse retningslinjene.

Forhåndsklareringen finner sted ved at den som ønsker å utføre personlige transaksjoner fyller ut og undertegner et forhåndsklareringsskjema (et eksempel på et slikt skjema finnes i vedlegg 1), og leverer det til den som forestår forhåndsklarering samme dag som handelen er tenkt gjennomført.

Forut for forhåndsklarering bør den som forestår denne, skaffe seg tilstrekkelig informasjon om eventuelle verdipapirtransaksjoner som er planlagt gjennomført den dagen i de investeringsmandatene foretaket forvalter til å kunne avgjøre om den aktuelle personlige transaksjonen er forenlig med investeringsmandatenes interesser og i tråd med forskriftsbestemmelsene om personlige transaksjoner. Foreningens anbefalte retningslinjer for denne prosedyren er vedlagt denne anbefalingen (jf. vedlegg 2). Som utgangspunkt bør ikke forhåndsklarering godkjennes før mot slutten av dagen, etter at forvalter har skaffet seg full oversikt over hvilke handler han/hun ønsker å foreta på vegne av investeringsmandatene den dagen.

Forhåndsklareringen bør maksimalt gjelde til børsstutt samme dag. Videre bør det påkrevs at kopi av sluttsetter for utførte egenhandler leveres den person som har fått administrerende direktørs fullmakt til å forhåndsklarere personlige transaksjoner.

Hvis administrerende direktør forestår forhåndsklareringen, bør dennes personlige transaksjoner forhåndsklareres av styrets leder. Hvis en annen enn administrerende direktør forestår forhåndsklareringen bør dennes personlige transaksjoner forhåndsklareres av administrerende

direktør.

Foretaket bør sørge for at relevant dokumentasjon i forbindelse med søknader om forhåndsklarering blir arkivert i minst tre år.

## Skjema for forhåndsklarering av personlige transaksjoner i finansielle instrumenter for ansatte og tillitsvalgte

Ansattes/ tillitsvalgtes navn	Nærståendes navn 2)	Kjøp/ salg	Transak- sjonsdag	Verdipapirforetak/ ordremottaker	Nettbasert plattform? J/N	Verdipapir	Antall	Beløp 1)	Tidligere erversdato (ved salg)	Dato og underskrift 3)

1) Hvis det ikke er mulig å oppgi eksakt transaksjonsbeløp oppgis omtrentlig transaksjonsbeløp.

2) Fylles ut i de tilfeller handelen gjennomføres for regning av nærstående.

3) Skjemaet undertegnes av adm.dir., eller annen person som har fått styrets fullmakt til å forhåndsklarere ansattes/tillitsvalgtes transaksjoner.

Dato: .....

Ansattes/tillitsvalgtes underskrift: .....

## Anbefalt praksis i tilknytning til forhåndsklarering av personlige transaksjoner

- 1.1. Personlige transaksjoner i finansielle instrumenter som ligger utenfor mulighetsområdet til investeringsmandatene foretaket forvalter kan i utgangspunktet forhåndsklareres.
- 1.2. Forhåndsklarering bør bare finne sted for personlige transaksjoner gjennom verdipapirforetak som ikke står på listen over de verdipapirforetak som forvaltningsselskapet benytter mest i sin virksomhet (hovedmeglere). Dette gjelder ikke dersom man benytter disse meglers nettbaserte løsninger, jf. pkt. 4.3, første avsnitt ovenfor.
- 1.3. Når ansatte eller tillitsvalgte ønsker å foreta personlige transaksjoner i finansielle instrumenter som ligger innenfor investeringsmandatene foretaket forvalter, kan forhåndsklarering innvilges når tegningsbildet i henhold til investeringsmandatene er klart, og forvalter har truffet beslutning om ikke å gjennomføre transaksjoner i de aktuelle instrumentene på vegne av investeringsmandatene den dagen.
- 1.4. Når ansatte eller tillitsvalgte ønsker å foreta personlige transaksjoner i finansielle instrumenter som foretaket også har truffet beslutning om å foreta transaksjoner i, bør den ansattes eller tillitsvalgtes transaksjoner normalt gå samme vei som investeringsmandatenes. Videre bør den ønskede personlige transaksjonen forhåndsklareres først etter at investeringsmandatenes handler er gjennomført.
- 1.5. Investeringsmandatenes handler defineres som gjennomført (jf. sistnevnte punkt) på det tidspunkt bindende avtale om handel er inngått.
- 1.6. Uavhengig av pkt. 1.3 og 1.4 kan foretaket fastsette i rutine at personlige transaksjoner i de mest omsatte finansielle instrumentene som for eksempel handles på Oslo Børs, kan forhåndsklareres uavhengig av handler som foretas på vegne av investeringsmandatene foretaket forvalter.
- 1.7. Forhåndsklarering bør ikke uten videre innvilges ved handler i lite likvide børsnoterte finansielle instrumenter, unoterte finansielle instrumenter med kvoterte priser på internett (OTC-papirer) og finansielle instrumenter med utdatert prisinformasjon (heretter samlet omtalt som «lite likvide papirer») hvis den ansattes personlige transaksjoner vil kunne medføre vesentlige interessekonflikter på handelstidspunktet eller i fremtiden. I vurderingen bør man blant annet se hen til hvem som handler og sannsynligheten for at papiret som søkes klarert vil kunne være egnet som investeringsobjekt for et av foretakets investeringsmandater i fremtiden.
- 1.8. Foretaket bør definere objektive kriterier for hva som bør anses som lite likvide papirer. Videre bør selskapets retningslinjer for håndtering av interessekonflikter adressere eventuelle problemstillinger knyttet til at ansatte eier lite likvide papirer, herunder håndtering av interessekonflikter mellom den ansatte og de porteføljer den ansatte forvalter.
- 1.9. Når ansatte eller tillitsvalgte ønsker å tegne i emisjoner som foretaket også har truffet beslutning om å tegne i, må situasjonen vurderes ut ifra en konkret helhetsvurdering, hvor det avgjørende vil være om det foreligger fare for at det kan oppstå interessekonflikt mellom den ansatte eller tillitsvalgte og foretakets investeringsmandat. For eksempel bør tegning i emisjoner som er strukturert med egen transje for privatpersoner normalt kunne forhåndsklareres, forutsatt at den ansatte eller tillitsvalgte tegner i denne transjen.



1.10. Ovennevnte punkter gjelder så langt det passer også ved klarering av handler via unit linked og tilsvarende forsikringsprodukter.