

## Bemærkninger til lovforslaget

### Almindelige bemærkninger

1. Formålet med forslag til lov om Københavns Fondsbørs er at modernisere og effektivisere handlen med børsnoterede værdipapirer på Københavns Fondsbørs.

Lovforslaget skal ses i sammenhæng med det samtidigt fremsatte forslag til lov om ændring af lov om visse kreditinstitutter m.fl., hvorefter fondsbørsvekslerernes bankiervirksomhed kan overføres til kreditinstitutter med udvidet arbejdsområde i forhold til eksisterende kreditinstitutter.

2. Den gældende lov om Københavns Fondsbørs er fra 1972. Der er foretaget ændringer af loven i 1979 og i 1985.

Den hastigt voksende omsætning med børsnoterede værdipapirer og stadig flere noterede aktieselskaber og obligationsserier på Københavns Fondsbørs har givet fondsbørsen voldsomme kapacitetsproblemer. De har medført, at det er vanskeligt at få omsætningen med aktier og obligationer ind over den officielle kursnotering.

Handlen på Københavns Fondsbørs foregår i dag efter et auktionsprincip, hvor de enkelte papirer handles enkeltvis efter opråb af noteringslederen.

Manglerne ved det nuværende system har ført til, at omsætningen med aktier og obligationer via den officielle kursnotering på Københavns Fondsbørs kun udgør 3 pct. for obligationerne og anslået til ca. 10 pct. for aktierne af den samlede omsætning. Størsteparten af omsætningen foregår før, sideløbende med og efter den officielle kursnotering på fondsbørsen ved, at deltagerne i fondsmarkedet handler direkte med hinanden. Denne handel uden om den officielle kursnotering registreres og offentliggøres ikke. Dette forringer gennemsigtigheden i kursdannelsen for hele fondsmarkedet, og herved formindskes markedets effektivitet som kapitalformidler.

Det er af væsentlig samfundsøkonomisk betydning, at kursdannelsen koncentrerer sig på det officielle marked på Københavns Fondsbørs, der har en vigtig rolle som effektiv formidler på det danske

kapitalmarked, herunder af risikovillig kapital til erhvervslivet. Lovforslaget tilsigter dette.

3. Bestyrelsen for Københavns Fondsbørs har gennem de sidste år indgående drøftet, hvilke foranstaltninger der kunne afhjælpe de akutte problemer ved det nuværende handels- og noteringssystem og samtidig kunne tilgodese udviklingens krav.

Til brug for sine overvejelser anmodede bestyrelsen en britisk børs ekspert, Michael Hall om at analysere problemerne på fondsbørsen og om at komme med et idégrundlag for et moderniseret system for handel med værdipapirer. Michael Hall afgav sin rapport i august 1984. I forbindelse med bestyrelsens drøftelser af Michael Hall rapporten har flere interesseorganisationer fremlagt forskellige løsninger og forslag.

Fondsbørsbestyrelsen var enig om, at der måtte anvendes edb-teknologi til løsning af de akutte problemer. Der var samtidig enighed om, at der burde findes en langsigtet løsning på problemerne.

Fondsbørsbestyrelsen drøftede indgående de forskellige løsningsforslag uden at kunne nå til enighed. Den opfordrede på denne baggrund industriministeriet til at tage stilling til indholdet i en børsreform.

4. Industriministeriet har i 1. halvår af 1985 ført separate drøftelser om en børsreform med Danmarks Nationalbank, Værdipapircentralen, Københavns Fondsbørs, fondsbørstilsynet, Foreningen af Fondsbørsvekslere, Den Danske Bankforening, Danmarks Sparekasseforening, Arbejdsmarkedets Tillægspension, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Assurandør-Societetet, Pensionskasserådet, Real-kreditrådet, Industrirådet, Grosserer-Societetet, Danmarks Rederiforening og Danske Investeringsforeningers Fællesrepræsentation.

På baggrund af det omfattende forarbejde og behovet for hurtigt at få tidssvarende lovgivningsmæssige rammer for fondsbørsens fremtidige udvikling fandtes det ikke ønskeligt at starte et egentligt udvalgsarbejde, der traditionelt strækker sig over flere år. I stedet nedsattes en styregruppe, der