

F. t. l. om værdipapirhandel

For at kunne klare sig under de fremtidige vilkår, må fondsbørsen i høj grad kunne udvise fleksibilitet og tilpasningsevne over for nye signaler fra markederne. Det lovskabte monopol kan vise sig ufleksibelt under hastigt ændrede markedsvilkår. Ud over konkurrencen fra udlandet vil det markedsskabte monopol også være udsat for en potentiel konkurrence her i landet, da der vil være mulighed for at oprette konkurrerende børser.

5.4. Børsdrift i aktieselskabsform

Børser foreslås fremover drevet i private aktieselskaber. Aktieselskaber er en velkendt juridisk enhed, der giver mulighed for deltagelse fra en bredere kreds. I et aktieselskab skal virksomhedens bestyrelse vælges på generalforsamlingen af aktionærerne. Der opnås derved en direkte indflydelse fra ejerkreds til ledelse. Aktieselskaber sikrer indflydelse til de markedsdeltagere, der har investeret i en fondsbørs og dermed en øget ansvarlighed hos ledelsen over for markedspladsens udvikling. Desuden vil aktieselskabsformen indebære, at ejerkredsen mere fleksibelt kan tilpasses i forhold til udviklingen.

Aktieselskabsformen giver endvidere bedre muligheder for den egenkapitalfinansiering, der må skønnes nødvendig for at kunne finansiere de omstillingsprocesser, der må forventes at blive nødvendige fremover. Endvidere giver aktieselskabsformen muligheder for, at institutionerne kan indgå alliancer og fusioner her i landet og på tværs af landegrænserne. I udlandet anvendes aktieselskabsformen i stigende grad for børser.

5.5. Værdipapircentraler

Lov om en værdipapircentral har hidtil reguleret Værdipapircentralen og dens registreringsaktiviteter. Samtidig har Værdipapircentralen også omfattende clearing- og afviklingsaktiviteter. I de senere år har Værdipapircentralen været udsat for stigende konkurrence fra internationale clearing- og afviklingscentraler, og har ikke haft samme muligheder for at tilbyde serviceydelser i forbindelse med registreringen. Værdipapircentralens muligheder for at virke under international konkurrence foreslås derfor forbedret. Det er vigtigt, at Værdipapircentralen fremover er gearret til at modtage udlændinge i det danske system og kan udføre de servicefunktioner, der er nødvendige for at tiltrække udenlandske kunder.

Pligten, til at danske noterede værdipapirer skal indskrives i Værdipapircentralen, har i realiteten givet Værdipapircentralen en monopolstilling på registrering af værdipapirer i Danmark. Det foreslås at

ophæve Værdipapircentralens monopol i henhold til lov om en værdipapircentral med det formål at give centralen – og eventuelle fremtidige centraler – den fornødne fleksibilitet til at indrette sig i overensstemmelse med markedets skiftende behov. Dette indebærer, at registreringsvirksomhed fremover skal drives som kommerciel virksomhed i aktieselskabsform i lighed med, hvad der gælder i eksempelvis Sverige. Enhver værdipapircentral skal i henhold til forslaget operere i en decentral struktur med fornødent kapitalberedskab, erstatningsordning m.v. Samtidig vil regelsættet om registrering sikre, at de formueretlige beskyttelsesregler fortsat er gældende og skal følges af enhver central.

Værdipapircentraler får ifølge forslaget adgang til at foretage registrering med retsvirkning i henhold til loven og udføre afviklingsunderstøttende aktiviteter, såsom udlån af værdipapirer og garantistillelse. Herudover kan en værdipapircentral fremover agere som kontoførende institut for institutionelle investorer, udlændinge og andre.

De institutionelle investorers adgang til at benytte sig af en værdipapircentralens systemer forbedres endvidere gennem en udvidet storkundeordning. Herved får de institutionelle investorer bedre muligheder for at have direkte forbindelse til Værdipapircentralen for deres egne beholdninger.

5.6. Clearingvirksomheder

Clearing og afvikling har ikke hidtil været underkastet særskilt lovgivning. Det er hensigten med den foreslåede lovgivning om clearing og afvikling, at mulighederne for institutionernes deltagelse i den internationale konkurrence tilgodeses. Lovforslaget muliggør derfor, at clearingcentraler får adgang til at tilbyde faciliteter, der letter og understøtter afviklingen.

Clearing- og afviklingsvirksomhed skal fremover drives i aktieselskabsform, og de foreslåede regler for clearingcentraler omfatter de aktiviteter, der i dag udføres af Garantifonden for Danske Optioner og Futures.

Lovforslaget fastlægger endvidere rammerne for såkaldt »netting«, hvorved der gives mulighed for, at to parter krav mod hinanden kan nettoopgøres, bl.a. i forbindelse med konkurser. Mulighed for »netting« mindsker risikoen for, at problemer i enkeltinstitutioner spreder sig gennem betalingssystemer og clearingscentraler m.v. til hele værdipapirmarkedet. Forslaget er baseret på internationale rekommandationer. Forslaget indebærer, at det danske værdipapirmarked som helhed bliver mere internationalt konkurrencedygtigt.