

### 5.7. Værdipapirmæglere, pengemarkedsmæglere og autoriserede markedspladser

Der gives i værdipapirhandelsloven adgang til at oprette en række særlige reguleringsformer med henblik på at fremtids sikre lovgivningen. Disse lovgivningsmæssige muligheder fastlægges således, at der kan etableres en række specialistfunktioner i værdipapirmarkedet, hvor særlig regulering er påkrævet.

Pengemarkedsmæglere agerer i dag som formidlere på pengemarkedet, og den foreslåede regulering sigter på at kunne autorisere disse pengemarkedsmæglere, såfremt de ønsker at formidle pengemarkedsrelaterede produkter, som er optaget til notering på en fondsbørs.

Forslaget om autoriserede markedspladser giver bl.a. adgang til at etablere markeder for handel med unoterede aktier i mindre og mellemstore virksomheder. Reguleringen giver her videre muligheder for at indrette en markedsplads under hensyn til de særlige behov, der kan være ved formidling af kapital til mindre og mellemstore virksomheder.

Fra udlandet kendes »interdealer-brokere«. Disse værdipapirmæglere er aktører i kernemarkedet og formidler handler i meget likvide værdipapirer, typisk statsobligationer. Lovforslaget indebærer, at der gives mulighed for at fastlægge de nærmere vilkår for virksomhed som værdipapirmægler.

### 5.8. Tilsynet med værdipapirmarkedet

Det foreslås, at markedstilsynet med værdipapirmarkedet i den fremtidige reguleringsstruktur varetages af et organ (Fondsrådet), der sigtsmæssigt – og i nær kontakt med markedet – kan forene interesser i alment accepterede og forpligtende afgørelser og regeludstedelser vedrørende de overordnede forhold på værdipapirmarkedet. Markedstilsynet skal her ses i modsætning til solvens- og virksomhedstilsynet, som – ligesom hidtil – skal ligge i Finanstilsynet. Forbindelsen til Fondsrådet knyttes bl.a. ved, at Finanstilsynet fungerer som sekretariat for Fondsrådet.

Ved solvens- og virksomhedstilsynet forstås tilsynet med og reguleringen af institutioner og virksomheder i relation til sikkerhed for disses kapital, forretningsgang samt afgivelse og inddragelse af tilladelse. Markedstilsynet vedrører derimod regulering af markedspladsen, herunder krav til udstederes oplysningsforpligtelse, krav til oplysninger om handelen på markedet (gennemsigtighed) m.v.

En del af markedstilsynet og regelfastsættelsen skal ifølge forslaget varetages af fondsbørserne, men

med mulighed for indgreb fra Fondsrådet på overordnede områder.

Det foreslås, at markedsdeltagernes indflydelse og ansvar skal omfatte tilsynet med værdipapirmarkedet via et Fondsråd, som skal afveje markedsdeltagernes synspunkter. Rådet skal inddrage markedsdeltagernes ekspertise i principielle spørgsmål om regelfastsættelse og regeloverholdelse, således at hensynet til markedets internationale konkurrenceevne og investorbeskyttelse får behørig vægt.

Der er i Danmark tradition for et højt beskyttelsesniveau i værdipapirhandelen, og dette princip bør fastholdes. Der skal samtidig tages hensyn til de konkurrencemæssige vilkår i forhold til udlandet. Det vil være Fondsrådets opgave at varetage disse hensyn.

I forbindelse med indførelse af en generel værdipapirhandelslov er tilsyn med markedet og markedsføringen af særlig betydning. Det forudsættes derfor, at der aftales en arbejdsdeling mellem Fondsrådet og andre myndigheder, der måtte have kompetence på området, herunder Forbrugerombudsmanden og Konkurrencerådet.

### 5.9. Omdannelse af de eksisterende institutioner

Ligesom Københavns Fondsbørs er også Garantifonden for Danske Optioner og Futures og Værdipapircentralen i dag organiseret som fonde, men denne virksomhed skal fremover drives i aktieselskabsform. Der er en række forskelle mellem institutionerne, der betyder, at omdannelserne ikke nødvendigvis bør ske på samme måde. Derfor er der i forslaget givet mulighed for omdannelse på flere måder. Disse svarer til de muligheder, som gælder for sparekasserne. Det forudsættes, at beslutningen om omdannelsen træffes af bestyrelsen i de respektive fonde.

Det foreslås, at omdannelsen kan ske ved at skyde aktiviteter ind i et nystiftet aktieselskab og videreføre formuen som aktiekapital i en fortsættende fond. Omdannelse kan ligeledes ske ved, at fondene overdrager deres aktiviteter til et aktieselskab og indskyder formuen som en bunden reserve i aktieselskabet. Endelig kan der benyttes kombinationer af de to modeller.

En overgangsordning giver Københavns Fondsbørs mulighed for at drive børsvirksomhed som fond indtil 1. juli 1997, mens Garantifonden for Danske Optioner og Futures og Værdipapircentralen kan fortsætte deres virksomhed som fonde indtil 1. januar 1999.