

En lignende arbejdsdeling kendes allerede fra bank- og sparekasseområdet, hvor aftaler om grænsedragning er indgået mellem Finanstilsynet og Forbrugerombudsmanden.

I relation til de civile retlige regler vil fastsættelse af nærmere regler om god værdipapirhandelsskik bl. a. få betydning for, hvorvidt en aftale om handel med værdipapirer er gyldig. Ved bedømmelsen af hvorvidt en aftale er ugyldig i medfør af aftalelovens § 33 (stridende mod almindelig hæderlighed) eller § 36 (urimelig eller i strid med almindelig hæderlighed) vil kravene til god værdipapirhandelsskik være af betydning. På tilsvarende vis vil ansvarsbedømmelsen, herunder professions- og rådgiveransvaret, påvirkes af de nærmere krav til god værdipapirhandelsskik.

Det bemærkes endvidere, at Kommissionsloven fortsat vil være gældende for værdipapirhandlere, når der handles i kommission.

I de enkelte bestemmelser i §§ 4-6 er der fastlagt nærmere krav til god værdipapirhandelsskik i forskellige relationer. § 4, stk. 1, opstiller et generelt krav om, at enhver værdipapirhandel skal foretages på en redelig måde, mens § 4, stk. 2, indeholder forbud mod markedsmanipulation for så vidt angår værdipapirer, der er optaget til notering på en fondsbørs, og for værdipapirhandlere opstilles der i §§ 5 og 6 særlige krav til god værdipapirhandelsskik.

Med disse regler og Fondsrådets mulighed for at udstede supplerende regler efter § 4, stk. 3, er det tilkendegivet, at kravene til god værdipapirhandelsskik varierer afhængigt af, i hvilken relation og i forhold til hvem kravene stilles.

Endelig indeholder § 6, stk. 3-4, særlige krav til registrering m.v. i forbindelse med samledepoter.

#### Til § 4

Det generelle krav om redelighed, som er fastlagt i § 4, stk. 1, er grundelementet i og minimumskravet til god værdipapirhandelsskik.

Som begreberne værdipapirhandel og værdipapirer er fastlagt i §§ 1 og 2, omfatter værdipapirhandelsloven enhver fysisk og juridisk persons handel med værdipapirer. Det er uden betydning for lovens anvendelse, om det handlede værdipapir er optaget til notering på en fondsbørs. Handel med værdipapirer i lovens forstand vil derfor kunne foretages af personer, som ikke har status som værdipapirhandlere og i øvrigt uden medvirken af en værdipapirhandler.

For alle værdipapirtransaktioner, uanset om der er tale om to privatpersoners, værdipapirhandlers, pensionskassers eller forsikringssselskabers indbyr-

des handel med værdipapirer, opstiller stk. 1 et generelt krav om redelighed. Redelighedskravet gælder naturligvis også for værdipapirhandlere, Danmarks Nationalbank og Kongeriget Danmarks Hypotekbank og Finansforvaltning i disses kunderelationer, men her vil mere detaljerede pligter følge af §§ 5 og 6 samt eventuelle regler udstedt i medfør af stk. 3.

Specielt for at sikre tilliden til markedet for børsnoterede værdipapirer, er det væsentligt at supplere det generelle krav om redelighed med en bestemmelse om, at enhver uredelig påvirkning af kursdannelsen på børsnoterede værdipapirer eller forsøg herpå er i strid med god værdipapirhandelsskik.

Beskyttelse mod uredelig kurspåvirkning af noterede værdipapirer vil normalt i tilstrækkelig grad være opnået med den generelle bestemmelse i § 4, stk. 1, og gennem markedsførings-, aftale- og køberetlige regler.

De nugældende børsretlige regler § 11 indeholder regler om påvirkning af kursdannelsen herunder, om at ethvert forsøg på med uhæderlige midler at påvirke kursdannelsen er en overtrædelse af de børsretlige regler, jf. § 11, stk. 1.

Da et generelt forbud mod markedsmanipulation i relation til markedet for handel med børsnoterede værdipapirer – også under hensyn til den internationale udvikling – må betragtes som et væsentligt element i god værdipapirhandelsskik, bør forbuddet fremgå af selve loven.

Forbuddet mod uredelig kurspåvirkning samt forsøg herpå gælder for enhver. Ikke alene udstedere, værdipapirhandlere, investorer og andre med umiddelbar tilknytning til børsmarkedet er omfattet. Også disses rådgivere og pressen er omfattet af forbuddet.

Mens den gældende § 11, stk. 1, i de børsretlige regler omfatter uhæderlige midler, er der efter stk. 2 tale om uredelig kurspåvirkning. Der er herved tilset et videre anvendelse af bestemmelsen, og forbuddet mod markedsmanipulation vil i øvrigt i en række tilfælde supplere andre mere specifikke regler vedrørende optræden på markedet for børsnoterede værdipapirer, herunder forbuddet mod insiderhandel m.v. i lovforslagets kapitel 10.

Uredelig kurspåvirkning kan forekomme på flere måder. Nedenfor er nævnt en række eksempler, men opregningen er ikke udtømmende.

Der kan være tale om offentliggørelse eller udbredelse af urigtige, vildledende, overdrevne eller tendentiøse oplysninger om en udsteder, dens ledelse, dens forhold til konkurrenter, markeder eller myndigheder. Uredelig kurspåvirkning i denne form kan bl.a. forekomme i forbindelse med omtale i nyhedsmedier, aktieanalyser og lignende samt ved udsprelse af rygter i børsmarkedet.