

Urigtige oplysninger m.v. fra en udsteder eller en udsteders undladelse af at offentliggøre væsentlige, kursrelevante oplysninger kan ligeledes være markedsmanipulation, men i disse tilfælde vil der dog normalt tillige foreligge en overtrædelse af udstederens oplysningsforpligtelse som fastlagt i lovforslagets kapitel 7. § 4, stk. 2, vil især finde anvendelse ved grovere eller gentagne overtrædelser af oplysningsforpligtelsen.

I tilfælde af markedsmanipulation gennem urigtige oplysninger m.v. kan der – typisk i grovere tilfælde – foreligge en overtrædelse af straffelovens § 296, stk. 1, nr. 1, om udspreddelse af løgnagtige meddelelser, hvorved prisen på værdipapirer kan påvirkes.

Afhængig af de nærmere omstændigheder kan handel med børsnoterede værdipapirer, herunder handel med egne aktier, ligeledes være en uredelig kurspåvirkning. Såfremt der foreligger uredelig kurspåvirkning i forbindelse med handel med egne aktier eller handel med andre af en udsteders egne værdipapirer, kan der dog tillige foreligge en overtrædelse af forbuddet mod insiderhandel, jf. lovforslagets § 35, stk. 1.

I forbindelse med handel med værdipapirer til en kurs, som afviger væsentligt fra markedskursen, kan der i særlige tilfælde foreligge en uredelig kurspåvirkning omfattet af stk. 2. Dette kan f.eks. være tilfældet, såfremt en person gennem forskellige værdipapirhandlere handler med sig selv til en kurs, der afviger væsentligt fra den aktuelle markedskurs, eller såfremt der sælges børsnoterede værdipapirer til en væsentligt afvigende kurs, og det mellem parterne er aftalt, at værdipapirerne kort efter tilbagekøbes til den samme kurs.

I forbindelse med udløb af futures- og optionskontrakter, der afregnes kontant, sker afregningen på grundlag af en udløbskurs for det underliggende aktiv. Udløbskursen beregnes af børsen på baggrund af handelskurser for det underliggende aktiv. De undertiden store beløb i udløbsafregninger kan lede til forsøg på kurspåvirkning i obligations- eller aktiemarkedet alene med henblik på at opnå mere favorable udløbskurser.

Det bemærkes, at børsernes kursinformation for mindre likvide værdipapirer, kan afvige markant fra markedskursen, som følge af mellemliggende ændringer i det generelle marked, f.eks. ændringer i niveauet for obligationsrenten.

Med stk. 3 har Fondsrådet hjemmel til at fastsætte regler til godfyldning og præcisering af de generelle krav til god værdipapirhandelsskik, som er fastlagt i stk. 1 og stk. 2, herunder supplerende regler til de af en fondsbørs fastsatte regler om måden, hvorpå handlen skal foregå.

Supplerende regler til stk. 2 om kurspåvirkning findes i dag i de børsetiske reglers § 11, stk. 2-3, der indeholder særlige krav til en udsteders ledelse, aktionærer m.v. samt til pressen.

For så vidt angår de særlige krav til værdipapirhandlerne, jf. §§ 5 og 6, er disse i relation til rådgivning suppleret og uddybet ved Forbrugerombudsmandens retningslinier om etik i pengeinstitutternes rådgivning.

Det bemærkes i øvrigt, at en række brancheorganisationer i dag som følge af de børsetiske reglers § 12, har udarbejdet nærmere regler om god forretningsskik. Regler om god forretningsskik er bl.a. udarbejdet af Børsmæglerforeningen, der har implementeret regler fastsat af IOSCO (International Organization of Securities Commissions).

Omind en sådan regelfastsættelse fra brancheorganisationernes side kun er bindende for medlemmer heraf, viser erfaringerne – især fra udlandet – at en sådan selvregulering kan spille en ganske væsentlig rolle med hensyn til at fastlægge og udvikle standarder for god forretningsskik på værdipapir- og børsmarkedet. Det må forventes, at selvregulering også på det danske værdipapirmarked i fremtiden vil kunne medvirke til at udvikle og højne kravene med hensyn til god værdipapirhandelsskik.

Med stk. 3 får Fondsrådet mulighed for at fastsætte regler for god værdipapirhandelsskik for værdipapirhandlere, herunder at overføre regler fastsat af Forbrugerombudsmanden eller ved selvregulering til bekendtgørelse.

Kravene til god forretningsskik for værdipapirhandlere vil fremover være fastlagt i §§ 5 og 6, og mere detaljerede regler vil kunne fastsættes af Fondsrådet i medfør af stk. 3, og af fondsbørser, jf. § 15, ligesom kravene til god forretningsskik fortsat må forventes at blive udviklet ved selvregulering af relevante brancheorganisationer m.v. Det bemærkes i denne sammenhæng, at sådanne krav til god skik også vil være af betydning, såfremt der fra en kundes side rejses krav om erstatning over for en værdipapirhandler. Erstatningskrav kan f.eks. rejses med baggrund i – påstået – dårlig eller forkert rådgivning.

Det må antages, at der ved domstolenes bedømmelse af værdipapirhandlers professionsansvar vil blive lagt vægt på forskrifter og sædvaner, som er gældende for professionen. Eksempelvis vil de af Forbrugerombudsmanden fastlagte retningslinier for pengeinstitutters rådgivning få betydning for pengeinstitutternes rådgiveransvar.

En skærpelse af kravene til god forretningsskik – fastsat i eller i medfør af værdipapirhandelsloven, af en fondsbørs eller af brancheorganisationer – må derfor i sig selv forventes at føre til en skærpelse af