

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1. Indledning

Lovforslaget er en genfremsættelse med visse ændringer af L250, forslag til lov om værdipapirhandel. Forslaget blev fremsat den 3. maj 1995 og nåede kun at blive førstebehandlet i folketingssamlingen 1994/95.

Dette lovforslag udgør sammen med forslag til fondsmæglerselskabsloven, lov nr. 368 af 14. juni 1995 om ændring af lov om banker og sparekasser m.v. samt lov nr. 353 af 6. juni 1995 om ændring af realkreditloven den lovpakke, der udgør regeringens forslag til en børsreform.

Industriministeren nedsatte 2. juli 1993 et udvalg (Børsudvalget), der havde til formål at komme med forslag til ændring af lovgivningen på værdipapirmarkedet med henblik på at fremtidssikre børslovgivningen, at sikre større indflydelse og ansvarlighed for interessenterne over for fondsbørsen og børshandelens virkemåde, at give bedre muligheder for en effektivitetsbaseret udvikling, og at implementere EU-direktiverne om investeringservice (Rådets direktiv nr. 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringservice i forbindelse med værdipapirer) og kapitalkrav (Rådets direktiv nr. 93/6/EØF af 15. marts 1993 om kravene til investeringselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (CAD)). Det følgende forslag baserer sig på de overvejelser, der har fundet sted i ovennævnte Udvalg. Børsudvalget har afgivet betænkning i maj 1995.

2. Den internationale baggrund

Ønsket om en børsreform skal ses på baggrund af fremtidsperspektiverne for det danske værdipapirmarked, behovet for gennemførelsen af det indre marked også på værdipapirhandelsområdet og den generelle internationalisering i øvrigt, der leder frem mod en intensiveret konkurrence.

Liberaliseringen af internationale kapitalbevægelser, stordriftsfordele i omsætningen med værdipapirer samt den intensiverede internationale konkurrence forventes at indebære, at der fremover i Europa kun vil være plads til ganske få internationalt do-

minerende markedspladser. Herudover vil der formentlig være plads til et mindre antal regionalt forankrede markedspladser med international handel og af væsentlig betydning for kapitalformidlingen i et eller flere lande.

Den intensiverede internationale konkurrence har allerede betydet, at likvide danske værdipapirer i stigende omfang handles i udlandet. For danske statsobligationer skønnes det, at 35 pct. af den samlede omsætning medio 1994 fandt sted mellem to udlændinge. Yderligere 15 pct. skønnes at involvere en udlænding. For aktier og realkreditobligationer skønnes andelen at være lav, idet dog den udenlandske omsætning i visse likvide danske aktier kan være meget stor. Udover konkurrencen på børsområdet har de senere år afsløret en kraftigt stigende konkurrence på clearing og afvikling i den internationale værdipapirhandel. Der er risiko for, at udviklingen vil fortsætte, og at stadig flere danske obligationer og aktier handles, cleares og afvikles i udlandet.

Ved clearing og afvikling forstås opgørelse og udveksling af ydelser i forbindelse med gennemførelse af handler i værdipapirmarkedet.

I værste fald kan denne udvikling medføre, at den tilbageværende handel i Danmark ikke kan medvirke til at finansiere en infrastruktur (fondsbørs-, clearing- og registreringsvirksomhed), der kan understøtte omsætning og afvikling i alle - også de mindre - aktie- og obligationsserier. En sådan udvikling vil være særdeles uheldig, idet den vil kunne forringe finansieringsmulighederne for boligejerne og de mange mindre og mellemstore danske virksomheder, der ikke har praktisk mulighed for at hente kapital i udlandet.

Derfor vil en sådan udvikling være et markant tilbageslag for den finansielle sektor i Danmark og for erhvervsudviklingen i øvrigt, der er afhængig af, at der her i landet findes gode muligheder for fremmed- og egenkapitaltilførsel på værdipapirmarkedene.

En tilfredsstillende investorbekyttelse er afgørende for, at danske og udenlandske investorer finder det danske værdipapirmarked interessant. En udflytning af handelen vil således kunne forstærkes, hvis