

## F. t. l. vedr. værdipapirhandel m.v.

ner her i landet og på tværs af landegrænserne. I udlandet anvendes aktieselskabsformen i stigende grad for fondsbørser.

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 gearet 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, så som udlån af værdipapirer og garantistillelse. Herudover kan en værdipapircentral fremover agere som kontoførende institut for institutionelle investorer, udlændinge og andre.

De institutionelle investorer adgang til at benytte sig af en værdipapircentralers 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. *Clearingcentraler*

Clearing og afvikling har ikke hidtil været lovreguleret. Det er hensigten med den foreslåede lovgivning om clearing og afvikling, at mulighederne for virksomhedernes 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 såvel som de, der udføres af Værdipapircentralen.

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 enkelte virksomheder spreder sig gennem betalingsssystemer 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.

5.7. *Værdipapirmæglere, pengemarkedsmæglere og autoriserede markedspladser*

Der gives i værdipapirhandelsloven adgang til at oprette en række særlige reguleringsformer med henblik på at fremtidssikre 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 sammenføre bud og udbud på pengemarkedsrelaterede produkter, som er optaget til notering på en fondsbørs.

Forslaget om autoriserede markedspladser giver 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, dvs. markedet for de professionelle handlere, og formidler handler i meget likvide værdipapirer, typisk statsobligationer. Lovforslaget indebærer, at der gives