

til oplysninger til markedet under hensyn til det enkelte markeds særlige karakteristika. Direktivet indeholder imidlertid minimumskrav for gennemsigthed. Disse ligger dog på et - efter danske forhold - lavt niveau.

Regeringen har anmodet om Europa-Kommissionens bekræftelse af, at den foreslåede skattefritagelse for den bundne sparekasse-/fondsreserve ikke indebærer statsstøtte omfattet af EF-traktaten.

Bemærkninger til de enkelte bestemmelser

Til 1. afsnit

Indledende bestemmelser

Værdipapirhandelslovens kapitel 1 og 2 indeholder bl.a. regler om god værdipapirhandelsskik og indrettelsen af værdipapirhandlerens virksomhed, jf. §§ 5-6, som skal iagttages i forbindelse med værdipapirhandel.

God værdipapirhandelsskik er værdipapirhandelsrettens generalklausul og er et væsentligt element i den investorbeskyttelse, som ønskes opnået med værdipapirhandelsloven. Som ved andre generalklausuler, f.eks. i markedsføringsloven og aftaleloven, er der tale om en dynamisk målestok, der ændres og udvikles i takt med udviklingen på værdipapirmarkedet.

Indførelsen af regler om god værdipapirhandelsskik, skal desuden ses i sammenhæng med det særlige samspil, der er mellem udstedere, investorer og værdipapirhandlere, når disse handler professionelt.

Dette samspil mellem professionelle aktører har ikke nødvendigvis behov for at blive reguleret på tilsvarende måde, som den regulering der omhandler forbrugerbeskyttelse.

I forhold til markedsføringslovens regler om god markedsføringskik er udgangspunktet, at markedsføringsloven fortsat gælder for værdipapirmarkedet ved siden af værdipapirhandelslovens regler om god værdipapirhandelsskik. Dette er begrundet i et forbrugerbeskyttelsessynspunkt, dvs. hensynet til den almindelige private investor.

Det forudsættes, at der aftales en arbejdsdeling mellem Forbrugerombudsmanden og Fondsrådet.

En lignende arbejdsdeling kendes allerede fra bank- og sparekasseområdet, hvor aftaler om grænse- og spædragning 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 §§ 5 og 6 er der fastlagt nærmere krav til indrettelsen af værdipapirhandlerens virksomhed.

Endelig indeholder § 6, stk. 3-4, særlige krav til registrering m.v. i forbindelse med samledepoter, det vil sige depoter, hvor der opbevares værdipapirer for flere investorer.

Til kapitel 1

Værdipapirhandel

Til § 1

Værdipapirhandelsloven omfatter to hovedtyper af værdipapirtransaktioner, dels selve udbuddet af et værdipapir til offentligheden, dels handel med og afvikling m.v. af værdipapirer. Der er tale om to selvstændige og adskilte transaktionstyper.

Loven gælder for al værdipapirhandel. Værdipapirhandelsbegrebet er således ikke selvstændigt knyttet til værdipapirets optagelse til notering og/eller handel på en fondsbørs eller anden form for reguleret marked. Formidling af køb og salg af værdipapirer samt erhvervsmæssig rådgivning vedrørende værdipapirer falder ligeledes ind under begrebet værdipapirhandel.

Offentligt udbud i § 1, stk. 2, nr. 1, omfatter såvel børsmissioner og andre emissioner af værdipapirer som en senere afhændelse af allerede emitterede værdipapirer, som ikke i første omgang har været rettet mod offentligheden.

Ved selvstændigt at medtage offentligt udbud af værdipapirer inddrages udbuds- og prospektkrav under lovens anvendelsesområde, ligesom udstederen/udbyderen af et værdipapir vil være omfattet af loven, jf. nærmere herom i lovforslagets kapitler 6 og 12.

Med hensyn til den personkreds, som skal være omfattet af værdipapirhandelsloven, har det været overvejet at begrænse denne til de personer, der i erhvervsmæssigt øjemed beskæftiger sig med værdipapirhandel. Denne begrænsning er ikke foretaget. Udgangspunktet er derfor, at enhver person, der udfører værdipapirhandel som defineret i § 1, stk. 2, er