

gen skal ske i overensstemmelse med værdipapirhandelslovens regler, herunder på en redelig måde, jf. lovforslagets § 3.

§ 4, stk. 2, sikrer, at en udsteder kan rette henvendelse til offentligheden i forbindelse med udbud af egne værdipapirer. Regelsættet gælder for udstedere, der udsteder eller påtænker at udstede værdipapirer, således, at ustederens ret også omfatter tegningsindbydelse i forbindelse med en emission.

Virksomheder, som efter stk. 1, nr. 1 til 4 er enebestemte til at rette henvendelse til offentligheden og tilbyde sig som købere, sælgere eller formidlere af værdipapirer, betegnes i værdipapirhandelsloven som værdipapirhandlere, jf. § 4, stk. 3. Selvom Danmarks Nationalbank og Kongeriget Danmarks Hypotekbank og Finansforvaltning efter stk. 1, nr. 5 og 6 ligeledes er berettiget til at rette henvendelse til offentligheden, er Nationalbanken og Hypotekbanken ikke værdipapirhandlere i værdipapirhandelslovens forstand.

I kraft af værdipapirhandlernes erhvervs-mæssige aktivitet og særlige status på værdipapirmarkedet pålægges disse virksomheder en række pligter, se nærmere herom i lovforslagets §§ 5 og 6 om indrettelsen af værdipapirhandlernes virksomhed samt § 35, stk. 2, § 38 og § 39, stk. 2, vedrørende insiderhandel og kursmanipulation.

Til § 5

Indledningsvis henvises til bemærkningerne til § 3, idet god værdipapirhandelsskik er generalklausulen, som for værdipapirhandlernes vedkommende suppleres af §§ 5 og 6.

Investeringsservicedirektivet indeholder i artiklerne 10 og 11 en række bestemmelser vedrørende fondsmæglerselskabers og kreditinstitutters (værdipapirhandlernes) organisation og kunderelationer samt tilsyn.

For så vidt angår de bestemmelser, som vedrører værdipapirhandlernes kunderelationer, må de i forhold til værdipapirhandelsloven betragtes som en væsentlig del af lovens krav til indrettelsen af værdipapirhandlernes virksomhed.

Det foreslås derfor, at bestemmelserne i investeringsservicedirektivets artikel 10, pind 1, pind 2, pind 3, første led, pind 4 og pind 5 samt artikel 11, stk. 1, pind 1 til 6, implementeres i værdipapirhandelsloven, henholdsvis §§ 5 og 6.

Det foreslås desuden, at bestemmelserne i §§ 5 og 6 skal gælde for alle værdipapirhandlere som defineret i § 4. De særlige krav, som følger af §§ 5 og 6, gælder derfor ikke alene for danske kreditinstitutter, fondsmæglerselskaber m.v., men også for tilsvarende

udenlandske virksomheder, jf. bemærkningerne til § 4.

I relation til de udenlandske virksomheder bemærkes, at det af investeringsservicedirektivets artikel 10 fremgår, at de krav, som opstilles i denne artikel (og i lovforslagets § 5, stk. 1, og § 6), fastsættes af hjemlandet. Regler efter artikel 11 (lovforslagets § 5) fastsættes derimod af værtslandet. Det er dog ikke muligt klart at adskille de krav, som stilles i de to artikler, idet de i høj grad supplerer hinanden. Man har derfor valgt at lade §§ 5 og 6 gælde for alle værdipapirhandlere, som udøver virksomhed på det danske marked, selvom der i relation til de udenlandske virksomheder vil kunne opstå kompetencekonflikter mellem danske og udenlandske tilsynsmyndigheder. Disse forudsættes løst ved forhandlinger og aftaler.

Reglerne er specialregler i forhold til markedsføringslovens § 1's krav om god markedsføringsskik og er i øvrigt at sammenligne med bank- og sparekasselovens § 1, stk. 6, hvorefter pengeinstitutter skal drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god pengeinstitutpraksis og det tilsvarende krav til forsikrings-selskaber i forsikringsvirksomhedslovens § 7.

Specielt med hensyn til værdipapirhandlernes rådgivning er kravene til god værdipapirhandelsskik på en række punkter uddybet ved de af Forbrugerbudsmændens udarbejdede retningslinier om etik i pengeinstitutternes rådgivning, som er udstedt efter forhandling med Finansrådet, Forbrugerrådet, Håndværksrådet og Konkurrencerådet. Disse retningslinier gælder dog kun for pengeinstitutter.

Med bestemmelsen overføres investeringsservicedirektivets artikel 11 og 12 til værdipapirhandelsloven. De anførte principper er baseret på regler om god forretningsskik, som i 1991 er blevet vedtaget af IOSCO, og er primært rettet mod en værdipapirhandlers optræden i forbindelse med udførelsen af de enkelte værdipapirhandler for kunderne.

De krav, som er fastlagt i stk. 2, må i dag i øvrigt antages at følge af fondsbørslovens § 24 og af kravet om god forretningsskik for fondshandlere, som fastlagt i § 12 i de af Københavns Fondsbørs udstedte børsetiske regler.

Den foreslåede bestemmelse i stk. 3, nr. 3, indebærer, at en værdipapirhandler skal have retningslinier for, hvornår ordrer i børsnoterede værdipapirer skal udføres over en fondsbørs. Værdipapirhandleren skal endvidere træffe foranstaltning til at sikre, at ordrer udføres i overensstemmelse med de fastsatte retningslinier. Disse retningslinier kan fremgå af den enkelte kundeaftale eller de almindelige forretningsbetingelser. Retningslinierne skal tilsikre, at den en-