

F. t. l. vedr. værdipapirhandel m.v.

*Til 2. afsnit**Handel**Til kapitel 4**Børsvirksomhed**Til § 16*

Forslaget omfatter såvel den traditionelle fondsbørs, som andre regulerede markeder i investerings-servicedirektivets forstand, dvs. markeder hvor der omsættes værdipapirer.

Ifølge investerings-servicedirektivet er et reguleret marked et marked, som fungerer regelmæssigt på grundlag af retningslinier fastsat af en kompetent myndighed eller regler godkendt af en kompetent myndighed om:

- vilkårene for markedets funktion,
- vilkårene for adgangen til markedet, det vil sige, hvem der kan deltage på markedet ved at fremsætte bud og udbud,
- vilkårene for, at et værdipapir faktisk kan omsættes på markedet, når betingelsesdirektivets regler (direktiv 79/279/EØF) finder anvendelse, eller
- vilkårene, som et finansielt instrument skal opfylde, for at det faktisk kan omsættes på markedet, og
- indberetning af handler foretaget af deltagerne på markedet på egne eller kunders vegne, og om offentliggørelse af de indberettede kurser og omsætninger.

Markedet kan efter direktivet fungere ved hjælp af edb-systemer (handels- og/eller handelsunderstøttede systemer), telefoner eller ved opråbsnotering.

En traditionel fondsbørs er således et reguleret marked. Der henvises i øvrigt til kapitel 11 om autoriserede markedspladser. Det fremgår heraf, at en autoriseret markedsplads også er et reguleret marked.

I stk. 1 defineres begrebet »børsvirksomhed«. Definitionen er udformet, så den opfylder investerings-servicedirektivets definition af et reguleret marked, når bestemmelserne i §§ 18, 20, 30 og kapitel 6 også medtages. Første kriterium er, at der skal være tale om drift af et marked. Ved valget af betegnelsen »et marked« er der søgt tilkendegivet, at der ikke er tale om enkelte handler, men om regelmæssig handel, dvs. at der gennemføres mange transaktioner. Samtidig har markedet til formål at sikre en bedre kapitalformidling samt en effektiv prisdannelse.

Definitionen indebærer ikke, at det skal være et marked for alle værdipapirer. Efter definitionen er det tilladt at have et marked for aktier og et andet for f.eks. obligationer eller derivater (afledede instrumenter). Regelmæssig sammenføringsvirksomhed af

blot nogle få værdipapirer, f.eks. toneangivende statsobligationer, vil, hvis omsætningen er betydelig, på den anden side blive betegnet som børsvirksomhed.

Et andet kriterium er, at der optages værdipapirer til notering, eller handles værdipapirer der er optaget til notering på en fondsbørs i et land i Den Europæiske Union eller lande, som Fællesskabet har indgået samarbejdsaftale med eller på et af Finanstilsynet anerkendt tilsvarende reguleret marked. Værdipapirer, der er noteret på fondsbørser beliggende i EU- og EØS-landene, vil automatisk kunne optages til handel. Derudover kan Finanstilsynet anerkende andre udenlandske regulerede markeder med den virkning, at de på disse fondsbørser noterede værdipapirer, tillige kan optages til handel på en dansk fondsbørs.

Ifølge investerings-servicedirektivet er der mulighed for to former for handel på et reguleret marked, for det første handel med værdipapirer, hvor direktiv 79/279/EØF 5. marts 1979 om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs finder anvendelse. I disse tilfælde skal prospekterne også opfylde direktiv 80/390/EØF 17. marts 1980 om kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udsendelse af det prospekt der skal offentliggøres med henblik på optagelse af værdipapirer til officiel notering på en fondsbørs. For det andet skal der for handel med andre værdipapirer, hvor direktiv 79/279/EØF ikke finder anvendelse, fastsættes regler om de vilkår, som et finansielt instrument skal opfylde, for at det faktisk kan handles på markedet.

Den danske definition af, hvilke værdipapirer der kan optages til notering på en fondsbørs, jf. § 21, stk. 1, medfører, at de værdipapirer, der kan optages til notering ikke er begrænset til aktier og obligationer og andre værdipapirer, omfattet af direktiv 79/279/EØF. Dette giver mulighed for, at der vil kunne etableres en fondsbørs, der alene driver marked for f.eks. futures og optioner.

Notering forudsætter, at der skal være indberetningsregler og regler om gennemsigtighed.

Endelig tilkendes, at handelen skal foregå mellem markedets medlemmer. Det forudsætter, at der fastsættes regler om, hvem der har adgang til at være medlemmer af markedet, jf. § 19.

Man har valgt i selve lovteksten at definere begrebet børsvirksomhed således, at der bliver en skillelinie mellem børsvirksomhed og børs-lignende markeder. Det er ikke tanken, at de i dag kendte handelssystemer, hvor kreditinstitutter og børs-mæglerelskaber på grundlag af køb fra og salg til kunder over egenbeholdningen driver handelssystemer, skal om-