

fattes af definitionen af børsvirksomhed, ligesom rene informationssystemer falder uden for værdipapirhandelslovens børsbegreb.

Med stk. 2 er der dog givet Finanstilsynet mulighed for at træffe beslutning om, at et marked, der har opnået en væsentlig omsætning, skal opfylde reglerne om fondsbørser. Hermed tænkes på f.eks. de tilfælde, hvor værdipapirhandlere, herunder fondsbørsmedlemmer, har etableret et alternativt marked, hvor der f.eks. udelukkende handles benchmark-papirer (toneangivende værdipapirer). Denne handel har en stor indflydelse på markedet, selvom der er tale om numerisk få papirer. Tilsvarende kan Finanstilsynet gribe ind, hvis omsætningen i værdipapirhandlernes egne handelssystemer får et betydeligt omfang, eller hvis informationssystemer udvikler sig til sammenføringssystemer, så der reelt bliver tale om omgåelse af værdipapirhandelslovens regler om børsvirksomhed. Den samme omgængelsesbetragtning vil kunne lægges til grund, såfremt der udover værdipapirhandlere tillige deltager investorer. Konsekvensen af Finanstilsynets krav om, at markedet skal underlægges fondsbørsregulering, vil blive, at alene værdipapirhandlere kan deltage i markedet fremover, og at investorerne skal træde ud.

Såfremt flere investorer, f.eks. pensionskasser indbyrdes handler noterede værdipapirer, og der ikke deltager værdipapirhandlere, vil Finanstilsynet ikke kunne træffe afgørelse om, at der er tale om børsvirksomhed. I modsætning til handel mellem værdipapirhandlere vil der her ikke være tale om handel på et engrosmarked. Såfremt der tillige deltager værdipapirhandlere, kan man ikke opretholde betragtningerne om et rent detailmarked. Hvis markedet fortsat ønskes opretholdt som detailmarked, vil konsekvensen være, at værdipapirhandlere skal træde ud.

Det forudsættes, at Finanstilsynet forelægger Fondsrådet sådanne sager, inden beslutningen træffes.

Det fremgår af forslaget, at pengemarkedsmæglere og værdipapirmæglere kan udøve virksomhed i henhold til deres tilladelse. Dvs. at de ikke kan drive decideret børsvirksomhed.

Stk. 3 svarer delvis til bank- og sparekasselovens § 2. Der foreslås en eneberechtigelse, men ikke en forpligtelse til at anvende betegnelsen »fondsbørs« og samtidig et forbud for andre til at anvende navnebetegnelser, der kan være forvekslelige hermed. Kreditinstitutter eller fondsmæglerselskaber er fortsat omfattet af de respektive virksomhedsloves bestemmelser om navne. Stk. 4 er ikke til hinder for, at f.eks. et pengeinstitut anvender betegnelsen »børs« som en bestanddel i navnet på virksomheden. I stk. 4 er

det foreslået, at vedtægternes formålsbestemmelse skal opregne, hvilke typer af værdipapirer, der kan optages til notering. Der er intet til hinder for, at en fondsbørs kun optager aktier eller obligationer til notering, eller kun aktier i aktieselskaber med en aktiekapital over en vis størrelse. I sidstnævnte tilfælde skal afgrænsningen være sagligt begrundet og optagelse ske efter objektive retningslinier.

### Til § 17

Det foreslås med bestemmelsen i stk. 1, at fondsbørs udover børsvirksomhed kan drive accessorisk virksomhed. Bestemmelsen giver dels fondsbørsen mulighed for at indgå aftaler med andre fondsbørsers dels mulighed for at drive clearingvirksomhed, virksomhed som autoriseret markedsplads og registreringsvirksomhed. Da der ikke er et krav om, at handel med unoterede aktier skal foregå på en autoriseret markedsplads, vil fondsbørs tillige have mulighed for at drive handelssystemer for unoterede aktier, uden at etablere en autoriseret markedsplads. Finanstilsynet kan forlange, at den accessoriske virksomhed skal drives i et særligt selskab (datterselskab). Om der skal etableres et særligt selskab, afhænger bl.a. af den risiko, der er forbundet med de planlagte aktiviteter, hvor forskellig fra den enkelte fondsbørs' kernevirksomhedsområde, de planlagte aktiviteter vurderes at være, om aktiviteterne har et stort volumen i forhold til børsvirksomheden, samt om det af hensyn til udenlandske deltagerinteresser må skønnes hensigtsmæssigt at udskille virksomheden.

I stk. 2 er det fastsat, at hvis en fondsbørs driver clearingvirksomhed, skal fondsbørsen opfylde visse regler efter kapitlerne om clearing og afvikling. Der er dog foretaget nogle begrænsninger i, hvilke regler i clearing- og afviklingskapitlerne fondsbørsen skal følge. De regler, der finder anvendelse, er bestemmelserne om tavshedspligt, tilslutning til en clearingcentral, om måden clearingvirksomheden skal foregå på, spekulationsforbud for direktører og andre ansatte, mulighed for at føre kontantkonti, foranstaltede långivning og låntagning, samt drive accessorisk virksomhed. Desuden skal der ske indberetning til Finanstilsynet af overtrædelser af regelsættet. Endvidere finder bestemmelsen i §§ 55-56 om etablering af sikkerhed for panteret anvendelse. Derimod er der ikke krav om yderligere indbetaling af aktiekapital.

Bestemmelsen finder kun anvendelse, hvis børsvirksomheden og clearingvirksomheden drives i samme juridiske enhed. Stiftes et nyt selskab (datterselskab), finder alle bestemmelserne i clearingkapitlerne anvendelse for dette selskab, dog således, at de