

koncernbetragtninger, der fremgår af bank- og sparekasseloven vedrørende egenkapitalen finder anvendelse. Der henvises til bemærkningerne til forslaget § 14.

I stk. 3 er det fastsat, hvilke bestemmelser en fondsbørs skal opfylde, når fondsbørsen tillige driver virksomhed som værdipapircentral. Under hensyn til at den registreringsvirksomhed, der udøves, er af »offentligretlig« karakter, skal en fondsbørs opfylde en række særbestemmelser, når den driver virksomhed som værdipapircentral.

I stk. 4 er der fastsat, hvilke regler en fondsbørs skal opfylde, såfremt fondsbørsen tillige driver virksomhed som autoriseret markedsplads. Finanstilsynet vil dog stadig have mulighed for at kræve virksomheden udskilt i et særligt selskab.

Derimod er det ikke muligt for en fondsbørs at drive virksomhed som pengemarkedsmægler, herunder virksomhed som autoriseret pengemarkedsmægler, uden for det i § 48, stk. 1, nr. 2 anførte område, der allerede er dækket af børsvirksomheden, da bl.a. formidling af indlån og udlån ikke er accessorisk virksomhed til børsvirksomhed.

Til § 18

Der er med bestemmelserne i §§ 18 og 19 henlagt en række forpligtelser til bestyrelsen for den enkelte fondsbørs. Dette gælder både for så vidt angår indretningen af den enkelte fondsbørs' systemer m.v. og for udnyttelse af den regeludstedende kompetence vedrørende markedspladsens funktioner. Lovforslaget tydeliggør hermed, at den enkelte fondsbørs har initiativretten og pligten til at fastsætte de bestemmelser, markedet skal fungere under. Kun såfremt de systemer og det regelsæt, som den enkelte fondsbørs udarbejder, ikke må anses for at opfylde de krav, markedet stiller og herunder at yde den tilstrækkelige investorbeskyttelse, vil Fondsrådet have mulighed for at udnytte sin kompetence efter § 83, stk. 7.

Det er i stk. 2, nr. 1, tilkendegivet, at det for at drive børsvirksomhed er nødvendigt at stille værdipapirhandelssystemer og informationssystemer til rådighed for medlemmerne og markedet i øvrigt. Herved sikres, at oplysninger om kurser og volumen samt oplysninger fra udstedere og aktionærer, jf. kapitel 7, er tilgængelige.

I stk. 2, nr. 2, fastlægges en generalklausul for adfærd på fondsbørsen med henblik på at sikre investorer, udstedere og fondsbørsmedlemmer en ligelig og fair behandling. Bestemmelsen er ikke til hinder for, at fondsbørsen f.eks. opdeler handelen efter værdipapireernes likviditet for at fremme effektiviteten i

handelen, hvor der gælder forskellige handelsregler. Ligeledes er det foreneligt med bestemmelsen, at der oprettes forskellige handelsformer med differentierede krav til handelsinformation. Etablering af market-making er et eksempel på en type af handel.

Ved market-making forstås den virksomhed, der består i at fremsætte købs- og salgstilbud i samme værdipapirer for egen regning, dvs., at market-makeren på de skærmbaseerede informationssystemer oplyser, at han er villig til at købe eller sælge til de oplyste kurser.

Sædvanligvis forpligter market-makerne sig til, at der højst må være en bestemt kursforskel på købs- og salgskursen (spread).

I medfør af nr. 3 skal fondsbørsen påse, at fondsbørsmedlemmer og udstedere opfylder reglerne i § 19. Der tænkes bl.a. på de børsetiske regler. Der er ikke tale om et egentligt tilsyn, idet tilsynet, som det fremgår af kapitel 26, skal udøves af Finanstilsynet.

Med bestemmelsen i stk. 3 er det præciseret, at fondsbørsen har beføjelse til at fratage et fondsbørsmedlem retten til at handle på fondsbørsen, hvis vilkårene i tilslutningsaftalerne ikke overholdes, og der er sket grov eller gentagen overtrædelse. Det vil derfor være fondsbørsen, der træffer beslutning om, at medlemskabet skal ophøre. Forslaget er ikke til hinder for, at fondsbørsen i medfør af de tilslutningsaftaler, som de indgår - jf. § 19 - fastlægger, hvad der anses for grov overtrædelse af vilkårene. Der er mulighed for at indbringe fondsbørsens afgørelse for Fondsrådet, jf. § 88, stk. 2.

Til § 19

I medfør af bestemmelsen skal en fondsbørs fastsætte regler om markedets funktion, adgangen til markedet (dvs. medlemskab), teknisk tilslutning til markedet, og for indberetning. Ved regelfastsættelse skal en fondsbørs tage hensyn til, at investorbeskyttelse skal være tilfredsstillende og betryggende samt sikre alle markedsdeltagere en fair og ligelig behandling. Reglerne vil kunne indeholdes i standardkontrakter. I disse kontrakter, der skal anmeldes til Fondsrådet kan det fastsættes, at en fondsbørs kan anmode markedsdeltagerne om oplysninger for at sikre, at de overholder kontraktens bestemmelser.

Reglerne om vilkårene for markedets funktion, jf. nr. 1, skal indeholde en beskrivelse af, hvordan markedet afholdes, dvs. edb- eller telefonmarked eller opråbsnotering samt de regelsæt, der gælder for de medlemmer, der benytter markedet, og regler om gennemsigtighed.

Formålet med gennemsigtighedsreglerne er først og fremmest at give investorerne mulighed for at