

driften af regulerede markeder og andre virksomheder, der har relation til værdipapirhandel.

De alternative markedspladser, som i dag kan oprettes og drives efter de gældende regler i lov om værdipapirhandel m.v., vil efter MiFID-direktivet blive betragtet som multilaterale handelsfaciliteter. En alternativ markedsplads er efter de gældende regler et marked, hvor der omsættes værdipapirer, der ikke er noteret på en fondsbørs. Det foreslås derfor, at disse markedspladser bliver underlagt de regler for tilladelse til og drift af multilaterale handelsfaciliteter, som gennemføres i lov om finansiel virksomhed og lov om værdipapirhandel m.v. Efter den nuværende lovgivning finder visse af reglerne i lov om værdipapirhandel m.v., der gælder for værdipapirer optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads, også anvendelse på værdipapirer, der er optaget til handel på en alternativ markedsplads. Det er bl.a. reglerne om markedsmissbrug, storaktionærers oplysningsforpligtelser og overtagelestilbud. Da der fortsat er behov for at opretholde denne form for markedsplads, foreslås det at bevare de regler, som hidtil har været gældende for de alternative markedspladser ved siden af de generelle regler, der med MiFID-direktivet indføres for multilaterale handelsfaciliteter.

4.1.2.1. *Krav til aktiekapital og individuelt kapitalbehov*

Sammen med indførelsen af fælles regler for alle markedsoperatører foreslås et nyt fælles krav til aktiekapitalen hos operatører af regulerede markeder på 8 mio. kr., mod i dag 40 mio. kr. og 8 mio. kr. for henholdsvis fondsbørser og autoriserede markedspladser. Det findes mest hensigtsmæssigt under hensyn til eksisterende autoriserede markedspladser og muligheden for nyetableringer af markeder at anvende det lave kapitalkrav på 8 mio. kr. Herudover foreslås det, at de selskaber, der driver virksomhed omfattet af lov om værdipapirhandel m.v., løbende skal vurdere deres individuelle kapitalbehov. Dette indebærer, at det enkelte selskabs kapitalbehov kan være større end kravet til aktiekapitalen. Det foreslås også, at Finanstilsynet kan fastsætte et højere kapitalkrav end det behov, selskabet selv har vurderet, hvis tilsynet under hensyn til bl.a. selskabets risikoprofil finder, at det opgjorte behov ikke er tilstrækkeligt. Bestemmelsen om det individuelle kapitalbehov foreslås indført for at sikre, at selskaberne til enhver tid har en tilstrækkelig kapital, efter at det generelle krav til aktiekapital foreslås nedsat. Dette vil gøre det forsvarligt at nedsætte kravet til aktiekapital for regulerede markeder til 8 mio. kr.

Kombinationen af et lavt kapitalkrav til regulerede markeder kombineret med et individuelt kapitalkrav sikrer mod overkapitalisering af de virksomheder, der ikke påtager sig risici af betydning.

4.1.2.2. *Optagelse til handel på regulerede markeder og officiel notering*

De gældende regler i lov om værdipapirhandel m.v. sondrer mellem optagelse af værdipapirer til notering og optagelse af værdipapirer til handel. En fondsbørs kan optage værdipapirer til notering, hvorefter værdipapirerne kan handles på den pågældende fondsbørs. Værdipapirer, der er noteret på en fondsbørs, kan efterfølgende optages til handel på andre fondsbørser. Værdipapirer, der ikke er optaget til notering på en fondsbørs, kan optages til handel på autoriserede markedspladser. Autoriserede markedspladser kan derimod ikke optage værdipapirer til notering og kan heller ikke optage værdipapirer til handel, der allerede er noteret på en fondsbørs.

Som MiFID-direktivet foreslås gennemført, vil sondringen mellem fondsbørser og autoriserede markedspladser forsvinde. Det foreslås derfor, at der indføres generelle regler for optagelse af værdipapirer til handel, der gælder for alle regulerede markeder her i landet. Endvidere foreslås det, at udstedere af aktier, aktiecertifikater og obligationer, der er optaget eller vil blive optaget til handel på et reguleret marked, vil kunne anmode Finanstilsynet om officiel notering, såfremt den pågældende udsteder og værdipapiret opfylder visse yderligere betingelser i overensstemmelse med reglerne i det konsoliderede betingelses- og oplysningsdirektiv.

4.1.2.3. *Indberetning af transaktioner med finansielle instrumenter*

Formålet med regler om indberetning af transaktioner med værdipapirer er at skabe grundlag for en effektiv markedsovervågning af, at handlen med værdipapirer sker i overensstemmelse med lovgivningen, samt skabe grundlag for en effektiv efterforskning af blandt andet insiderhandel og kursmanipulation.

De gældende regler om værdipapirhandlers indberetning af transaktioner med værdipapirer findes i kapitel 9 i lov om værdipapirhandel m.v. Disse regler tilgodeser både et overvågningsformål og et informationsformål.

Til gennemførelse af MiFID-direktivet fastsættes regler for indberetning af handler, der alene skal skabe grundlag for en effektiv markedsovervågning. Reglerne om indberetning retter sig mod alle transaktioner med finansielle instrumenter, der er optaget til handel