

F. t. l. vedr. værdipapirhandel m.v.

tighed skader værdipapirhandlernes egne positioner eller forringer likviditeten, når værdipapirhandlerne gennemfører store handler.

Det foreslås, at de regler, som operatøren af et reguleret marked fastsætter, skal godkendes af Finanstilsynet, og at de godkendte regler skal offentliggøres. Kommissionen har ved forordning 1287/2006/EF fastsat nærmere regler om udsættelse af offentliggørelse.

I stk. 4 foreslås en bemyndigelse for Finanstilsynet til at fastsætte regler om efterhandelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Baggrunden herfor er, at behovet for efterhandelsgennemsigtighed ikke begrænser sig til aktier. Investorerne har behov for efterhandelsgennemsigtighed for alle typer af værdipapirer, der handles på det pågældende marked. Behovet er størst for detailinvestorerne, dvs. de ikke-professionelle investorer. Disse investorer skal også kunne kontrollere den gennemførte handel, herunder om handlen er sket i overensstemmelse med princippet om »best execution«. »Best execution«-forpligtelsen indebærer, at en værdipapirhandler skal udføre kundeordrer på de for kunden gunstigste vilkår. Reglerne vil blive fastsat med udgangspunkt i behovet for information vedrørende de enkelte papirer.

Det foreslås på denne baggrund, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler for forpligtelsen til at offentliggøre pris, mængde og tidspunkt for transaktioner med andre værdipapirer end aktier. Som udgangspunkt vil der blive fastsat regler for transaktioner med realkreditobligationer, covered bonds (særligt dækkede obligationer), erhvervsobligationer og andele i institutter for kollektiv investering, hvis disse er optaget til handel på et reguleret marked. Andre værdipapirer vil også kunne blive omfattet af pligten, hvis der viser sig behov herfor. Et sådant behov kan f.eks. opstå, hvis detailkunderne begynder at efterspørge handel med andre værdipapirer end de nævnte.

I stk. 5 foreslås en bemyndigelse for Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om pligten til offentliggørelse efter stk. 1 og om udsættelse af offentliggørelse efter stk. 2. Kommissionen har ved forordning 1287/2006/EF udstedt regler om efterhandelsgennemsigtighed for regulerede markeder, multilaterale handelsfaciliteter og værdipapirhandlere. Finanstilsynet vil fastsætte nærmere regler, i det omfang der er behov for at supplere Kommissionens gennemførelsesbestemmelser.

Til § 19

Den foreslåede § 19, stk. 1, gennemfører artikel 40, stk. 1 og 2, i MiFID-direktivet. Bestemmelsen stiller krav til de regler om adgang til det regulerede marked, som skal fastsættes af operatøren. Reglerne skal være gennemsigtige og ikke-diskriminerende, hvilket også følger af det gældende § 19, stk. 1. Der er ikke i den gældende lov tilsvarende bestemmelser for autoriserede markedspladser.

Forslaget til § 19, stk. 1, stiller krav om, at reglerne for markedet nærmere skal angive en række forpligtelser for medlemmerne. Disse forhold er indeholdt i enten regler om vilkårene for markedets funktion, jf. det nuværende § 19, stk. 1, nr. 1, eller i regler for adgang til markedet, jf. det gældende § 19, stk. 1, nr. 2. Den foreslåede affattelse af § 19, stk. 1, indeholder i modsætning til den gældende bestemmelse ikke et krav om regler, der sikrer en god gennemsigtighed, men til gengæld bliver der med de foreslåede affattelser af §§ 18 a og 18 b fastsat regler, der skal sikre gennemsigtighed på markederne. Ved faglige standarder forstås eksempelvis krav til beståede eksamener eller lignende kvalifikationer, som branchesammenslutninger stiller til personer, der deltager i handlen.

Den foreslåede § 19, stk. 2, gennemfører artikel 34, stk. 2, i direktivet. Bestemmelsen skal sikre, at et reguleret marked ikke tvinger sine medlemmer eller deltagere til at afvikle handel via clearing- og afviklings-systemer, der er valgt af det regulerede marked. Det regulerede marked skal dog kun acceptere clearing og afvikling gennem andre systemer, hvis dette kan ske effektivt og økonomisk. Endvidere skal Finanstilsynet være enig i, at de tekniske betingelser for, at de finansielle markeder fortsat kan fungere gnidningsløst og ordentligt ved anvendelsen af disse systemer, er til stede. Stk. 2 indebærer ikke en kontraheringspligt for et afviklingssystem, som et medlem af et reguleret marked måtte ønske at benytte.

I den gældende § 19, stk. 1, nr. 3, er der i modsætning til i den foreslåede affattelse af § 19 krav om, at en fondsbørs skal fastsætte børsetiske regler. Det fremgår af bemærkningerne til denne bestemmelse, at disse regler skal omfatte regler om »best execution«, dvs. at værdipapirhandlere skal udføre en ordre på den for kunden bedste måde. Regler om god skik for værdipapirhandlere udstedes i dag i medfør af den gældende § 3 i lov om værdipapirhandel m.v. samt § 43, stk. 2, i lov om finansiell virksomhed.

Ifølge det gældende § 19, stk. 2, kan en fondsbørs fastsætte supplerende bestemmelser, der udfylder Finanstilsynets bestemmelser om markedets funktion, herunder om oplysningsforpligtelser, indberetning af