

terede værdipapirer til handel, jf. det gældende § 40, stk. 2.

Der foreslås en ændring af §§ 21 og 22, således at de stemmer bedre overens med det konsoliderede betingelses- og oplysningsdirektiv, og således at der tages højde for reglerne om optagelse til handel i MiFID-direktivet. Overordnet betyder det, at et værdipapir skal optages til handel på et reguleret marked, før det kan handles på dette marked. Dette gælder uanset hvilket reguleret marked, der er tale om, jf. lovforslagets § 1, nr. 33, der ophæver sondringen mellem fondsbørser og autoriserede markedspladser. Derudover vil udstedere af visse typer af værdipapirer, der er optaget eller vil blive optaget til handel på et reguleret marked, kunne anmode Finanstilsynet om officiel notering af værdipapirerne, hvis ustederne og værdipapirerne opfylder visse yderligere betingelser, jf. den foreslåede affattelse af § 22 nedenfor.

Forslaget til § 21 gennemfører MiFID-direktivets artikel 40, stk. 1, 2 og 5. Ændringen er ligeledes en følge af, at sondringen mellem fondsbørser og autoriserede markedspladser ophæves, jf. forslagens § 1, nr. 33. I de foreslåede bestemmelser præciseres det endvidere i overensstemmelse med forslagens § 1, nr. 33, at operatøren af et reguleret marked fremover vil være adressat for de pligter og rettigheder, der knytter sig til driften af det regulerede marked.

Forslaget til *stk. 1* gennemfører MiFID-direktivets artikel 40, stk. 1 og 2. Bestemmelsen pålægger operatører af regulerede markeder at fastsætte regler for optagelse af værdipapirer til handel. Desuden fastlægger bestemmelsen de grundlæggende krav til indholdet af disse regler. Reglerne skal være klare og gennemsigtige samt sikre, at værdipapirer, der optages til handel, kan handles på en redelig, ordentlig og effektiv måde. For så vidt angår værdipapirer omfattet af den foreslåede affattelse af § 2, stk. 1, nr. 1, jf. lovforslagets § 1, nr. 6, følger det af forslaget til § 21, stk. 1, at reglerne skal sikre, at værdipapirerne er frit omsættelige. Et reguleret marked fastsætter således selv de regler, hvorefter værdipapirer kan optages til handel på det pågældende regulerede marked. Reglerne skal blot overholde de grundlæggende krav i forslaget til stk. 1.

Kommissionen har efter MiFID-direktivets artikel 40, stk. 6, litra a, hjemmel til at fastsætte nærmere regler om de kendetegn ved forskellige typer af finansielle instrumenter, som skal indgå i det regulerede markeds vurdering af, om et finansielt instrument er udstedt på en sådan måde, at det kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, og som, for så vidt angår værdipapirer omfattet af den foreslåede affattelse af § 2, stk. 1, nr. 1, jf. lovforslagets § 1, nr. 6, er frit

omsættelige. Kommissionen har fastsat sådanne bestemmelser ved forordning 1287/2006/EF. Forslaget skal tolkes i overensstemmelse hermed.

Værdipapirer anses ifølge forordningen for frit omsættelige i henhold til artikel 40, stk. 1, hvis de kan handles mellem parterne i en transaktion og følgelig overføres uden begrænsninger, og hvis alle værdipapirer i samme klasse som det pågældende værdipapir kan ombyttes. Værdipapirer, der er genstand for begrænsninger i omsætteligheden, betragtes ikke som frit omsættelige, med mindre denne restriktion ikke skønnes at forstyrre markedet. Værdipapirer, der ikke er fuldt indbetalt, kan sidestilles med frit omsættelige værdipapirer, når der er truffet foranstaltninger til at sikre, at der ikke er begrænsninger i deres omsættelighed, og at passende oplysninger om, at værdipapirerne ikke er fuldt indbetalt og virkningerne heraf for aktionærerne, er offentligt tilgængelige. Ved vurderingen af, hvorvidt en aktie kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, skal operatøren af det regulerede marked ifølge forordningen endvidere tage spredningen af disse aktier i offentligheden samt historiske finansielle oplysninger om udsteder m.v. i betragtning.

Med hensyn til derivater kræver direktivets artikel 40, stk. 2, at derivatkontrakten udformes på en måde, der sikrer såvel en korrekt prisdannelse som effektive afviklingsbetingelser. Kommissionens forordning 1287/2006/EF, indeholder en række yderligere krav til derivater omfattet af den foreslåede affattelse af § 2, stk. 1, nr. 1, litra c, jf. lovforslagets § 1, nr. 6, der skal optages til handel, bl.a. vedrørende vilkår for værdipapiret, herunder sammenhæng mellem værdien af værdipapiret og det underliggende aktiv, offentligt tilgængelige oplysninger samt afviklingsvilkår for det underliggende aktiv.

For så vidt angår andele i institutter for kollektiv investering, fastlægger Kommissionens forordning 1287/2006/EF, at operatøren af det regulerede marked skal sikre sig, at instituttet for kollektiv investering opfylder de relevante betingelser, som er forudsætningen for, at instituttet kan markedsføre sig her i landet. Ved vurderingen af, hvorvidt andele i institutter for kollektiv investering kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, er der yderligere krav til såvel åbne som lukkede investeringsinstitutter, og operatøren af det regulerede marked skal blandt andet tage højde for andelenes spredning i offentligheden, og om andelenes værdi gøres tilstrækkelig gennemsigtig for investorerne gennem regelmæssig offentliggørelse af den indre værdi.

Endelig indeholder Kommissionens forordning 1287/2006/EF en række kendetegn ved værdipapirer