

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1. Baggrund

Bestyrelsen for Københavns Fondsbørs anmodede i efteråret 1992 Industriministeriet om en lovændring, der giver adgang for pengeinstitutterne til at deltage i handelen med pengemarkedsinstrumenter over Københavns Fondsbørs' handelssystemer. Samtidig foreslog bestyrelsen, at disse instrumenter fritages fra Fondsbørsens eneret.

Som begrundelse for denne lovændring blev det anført, at et sådant forslag sikrede opretholdelsen af det helhedssyn, som præger de danske værdipapirmarkeder, hvor der er en tæt integration af Københavns Fondsbørs, Værdipapircentralen og Garantifonden for Danske Optioner og Futures.

I november 1992 blev der i EF opnået fælles holdning til direktivforslaget om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (investerings servicedirektivet). Dette direktiv pålægger medlemsstaterne at give kreditinstitutter (pengeinstitutter og realkreditinstitutter m.v.) og investeringsselskaber (børsmæglerselskaber), der i deres hjemland har direkte adgang til at handle over en fondsbørs, adgang til at blive tilsluttet andre børser i medlemslandene, d.v.s. et europæisk pas fra 1996.

Det har på denne baggrund været overvejet, om realkreditinstitutter og pengeinstitutter samt kreditinstitutter med særlig tilladelse skulle have direkte adgang til at deltage i børshandelen allerede på indværende tidspunkt, eller om man i stedet skulle udarbejde et forslag, hvor kreditinstitutter kun fik en begrænset adgang til at handle på Københavns Fondsbørs.

Overvejelserne er mundet ud i, at der i lovforslaget er givet adgang for kreditinstitutter (pengeinstitutter, realkreditinstitutter og kreditinstitutter i henhold til § 4b i lov om visse kreditinstitutter) til at deltage i børshandelen med alle børsnoterede papirer. Baggrunden for dette valg har været, at koncentrationen blandt børsmæglerselskaberne har været stigende de senere år, hvorfor det kan være rimeligt på denne måde at bedre mulighederne for at få et større antal markedsdeltagere, der kan deltage direkte i hande-

len på Københavns Fondsbørs. Samtidig kan penge- og realkreditinstitutternes større egenkapital og værdipapirbeholdninger bidrage til, at der kan påtages større forpligtelser på børsmarkedet, f. eks. i forbindelse med market-making, dvs. en handelsberettiget virksomhed, der forpligter sig til kontinuert at stille købs- og salgspriser for visse værdipapirer til rådighed for markedet inden for nærmere fastsatte rammer.

Endvidere er det, som omtalt ovenfor, kun et spørgsmål om en periode på ca. 3 år, inden kreditinstitutterne kan få adgang til EF's børser som konsekvens af investeringsservicedirektivet, som forventes formelt vedtaget i foråret 1993 med ikrafttræden 1. januar 1996. Det vurderes, at en gennemførelse af generel adgang for kreditinstitutter til at handle over Københavns Fondsbørs systemer allerede nu – uden at afvente implementeringen af hele det ret komplicerede direktiv – vil bidrage til at øge effektiviteten og omsætningen på børsmarkedet. Desuden vil en ændring allerede nu bedre mulighederne for tilpasningen af kreditinstitutternes organisation m.v. Det må forventes, at gennemførelse af direktivet må baseres på et grundigt udredningsarbejde, der iværksettes snarest muligt.

Det har været overvejet, om også forsikringsselskaber og pensionskasser skulle have mulighed for at handle direkte over Københavns Fondsbørs. Efter den gældende forsikringslov er forsikringsselskaber og pensionskasser afskåret herfra. Det tillades dog, at forsikringsselskaber og pensionskasser opretter et børsmæglerselskab, jf. § 6a, stk. 3, i lov om forsikringsvirksomhed. Selvom man i Danmark gav forsikringsselskaber og pensionskasser direkte adgang til at handle på Københavns Fondsbørs, ville direktivet om investeringsservice ikke give forsikringsselskaber ret til et europæisk pas, dvs. en umiddelbar adgang til at blive tilsluttet andre børser i EF-landene. På indværende tidspunkt synes der ikke at være samme behov for, at forsikringsselskaber og pensionskasser får direkte adgang til at handle på Københavns Fondsbørs. Lovforslaget indeholder derfor ingen regler, der giver forsikringsselskaber og pen-