

Nærmere bestemmelser herom må fastsættes i de regler, der skal udstedes af en fondsbørs i henhold til lovens § 19, således at de er udstederne og værdipapirhandlerne bekendt. Herved sikres et operativt instrument for overvågningen af værdipapirmarkedet og påseelsen af de regelsæt, der udstedes af den enkelte fondsbørs i modsætning til f.eks. en afklaring ved voldgift som et alternativt udenretligt tiltag. Tilside-sættelse af loven, bekendtgørelser udstedt i medfør heraf eller grove og gentagne tilsidesættelser af regelsæt udstedt af en fondsbørs vil stadigvæk skulle meldes til Finanstilsynet eller Fondsrådet i henhold til lovens § 11.

Til nr. 6

Det foreslås, at det præciseres i § 32, stk. 3, at Fondsrådet ved fastlæggelse af de nærmere procedureregler for overtagelsestilbud kan fastlægge en særlig forpligtelse for ledelsen i det tilbudsmottagende selskab til at fremkomme med en objektiv vurdering af det fremsatte tilbud over for aktionærerne.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen forudsættes hørt, forinden sådanne bestemmelser udstedes.

Til nr. 7

Bestemmelsen foreslås præciseret, idet praksis har vist det nødvendigt at lægge vægt på handlingernes egnethed til at påvirke kursdannelsen på givne værdipapirer frem for på størrelsen af den aktuelle kursdannelse.

§ 34, stk. 3, nr. 3 foreslås præciseret således, at lovens intention om at forhindre transaktioner, der har til formål at påvirke kursdannelsen, uden at dette er markedet bekendt, mellem koncernforbundne selskaber eller selskaber, der kontrolleres af samme person eller personkreds, træder klarere frem.

Til nr. 8

Det foreslås at give Finanstilsynet en adgang til at undtage fra reglen om kursmanipulation i § 34, stk. 3 nr. 3 i visse særlige situationer, hvor indberetning af handel med sig selv herunder handel med koncernforbundne selskaber ikke er kursmanipulation.

Forbud mod at foretage kursmanipulation fremgår af lovens § 39, og er indført for at sikre tilliden til markedet for børsnoterede værdipapirer, og er et væsentligt element i god værdipapirhandelsskik.

Bestemmelsen i § 34, stk. 3 fastlægger betydningen af begrebet »kursmanipulation« således, at handlinger, der er egnet til at påvirke kursen på værdipapirer eller noterede instrumenter i henhold til bestemmel-

sen i stk. 1 i en retning, der afviger fra disses værdi i markedet i de i nr. 1-4 nævnte tilfælde, anses for at være kursmanipulation.

Kursmanipulation, som omfattet af stk. 3 nr. 3, kan forekomme i tilfælde, hvor en person eller en gruppe af personer gennem forskellige værdipapirhandlere handler med sig selv til en kurs, der afviger væsentligt fra den aktuelle markedskurs eller, hvor der indenfor en koncern handles værdipapirer, og disse handler indberettes med det formål at påvirke kursen på værdipapirerne.

Der kan dog opstå situationer, hvor der foretages indberetning af handel med sig selv, uden at dette er kursmanipulation.

Denne problemstilling er aktuel i forbindelse med de forhandlinger, som Københavns Fondsbørs og Stockholms Fondsbørs i øjeblikket fører vedrørende et udvidet samarbejde om et nyt aktiehandelssystem. Såfremt forhandlingerne resulterer i et fremtidigt samarbejde, kan dette betyde, at de danske aktiehandelskutymer bliver ændret, således at langt flere handler sker over fondsbørsens systemer. Dette vil svare til de nuværende svenske handelskutymer. En sådan udvikling må anses for meget positiv.

Et fremtidigt samarbejde vil endvidere resultere i indførelse af et nyt handelssystem, hvor selskaber og selskaber i koncerner kan have dobbelte medlemskaber af det samme marked. F.eks. kan et svensk pengeinstitut være medlem af Københavns Fondsbørs fra filialen i København samt fra moderselskabet i Sverige, hvorved selskabet automatisk vil kunne komme til at handle med sig selv.

De ændrede kutymer, det nye handelssystem og »doble medlemskaber« kan således betyde, at der vil kunne forekomme handler over handelssystemet, som umiddelbart ser ud til at være handel med sig selv. En værdipapirhandler kan f.eks. på kunders vegne afgive både en købsordre og en salgsordre på den samme aktie. Såfremt sådanne ordre »mødes«, kan der siges at være tale om handel med sig selv. I sådanne situationer, hvor der ikke er et kursmanipulations-sigte med transaktionen, giver bestemmelsen Finanstilsynet mulighed for at undtage sådanne transaktioner fra de handlinger, der efter § 34, stk. 3, nr. 3 anses for at være kursmanipulation, og dermed ulovlige jf. § 39, stk. 1.

I forbindelse med udstedelse af en bekendtgørelse vil Finanstilsynet som betingelse for at undtage visse situationer kunne stille nærmere krav til parternes indberetninger.