

en virksomhed eller for at kunne medvirke ved dens omstrukturering.

#### *Mere effektivt værdipapirmarked*

Det er forventningen, at udviklingen på de internationale værdipapirmarkeder vil gå stærkt, hvilket også vil berøre det danske marked. Et mere fælles nordisk og europæisk værdipapirmarked er under udvikling, ligesom der etableres nye former for markedspladser. Der tages for tiden en række initiativer i retning af et nordisk værdipapirmarked både for så vidt angår børssamarbejdet og et eventuelt samarbejde mellem værdipapircentralerne.

Regeringen vil iværksætte en række initiativer, der kan understøtte denne udvikling gennem at skabe mere konkurrence samt likviditet på det danske værdipapirmarked:

- Regeringen vil fremsætte lovforslag om, at Københavns Fondsbørs A/S kan give institutionelle investorer mulighed for at handle direkte på Fondsbørsen. Dette vil svare til de gældende regler i Sverige. De forventes desuden gennemført i Norge.
- Regeringen vil udarbejde forslag om ændring af lovgivningen for Værdipapircentralen med henblik på at lette og tilpasse området til et mere åbent nordisk og europæisk marked. Initiativet skal ses i sammenhæng med Værdipapircentralens overvejelser om omdannelse til et aktieselskab. Samtidig vil regeringen se på om værdipapirhandelsloven i tilstrækkelig grad beskytter investorer, der handler med værdipapirer uden for de traditionelle fondsbørser, fx elektroniske børser.
- Økonomiministeriet vil foretage en vurdering af, om de nuværende betalingsregler for opbevaring af aktier bør ændres. En eventuel lovændring bør gennemføres inden udløbet af den nuværende 3-årige aftale mellem pengeinstitutterne og de børsnoterede virksomheder. Det forudsættes, at en omlægning ikke må have væsentlige økonomiske konsekvenser for mindre aktieejere.
- Der er behov for et se på, om reglerne om »best execution« tager tilstrækkeligt hensyn til mindre investorer og sikrer gennemsigtighed. Fondsrådet vil snarest tage stilling til den fremtidige udformning af reglerne om god værdipapirhandelsskik, herunder »best execution«.

#### *Styrket aktiekultur og risikovillig kapital*

Der er igennem 1990'erne konstateret en voksende interesse for at investere i aktier. De institutionelle investorers muligheder herfor er allerede blevet forbedret. Det er vigtigt, at disse muligheder udnyttes af livsforsikringsselskaber og pensionskasser, som anbefalet i Pensionsmarkedsrådets seneste rapport fra november 1999.

Der er også behov for at styrke private investorers interesse for aktier. Aktiebeskatningen af privatpersoner er forholdsvist kompliceret, hvilket kan hæmme udviklingen af en aktiekultur og herigennem formidlingen af risikovillig kapital til nye virksomheder. En tilsvarende virkning har placeringsreglerne for etableringskonti og depotmidler i kapitalpensionsordninger.

Der er taget en række initiativer for at fremme investeringer i virksomheder i opstartsfasen, bl.a. med de statsgaranterede udviklingsselskaber. Markedet for venturekapital er dog fortsat horholdsvist lille i Danmark.

Skattereglerne for investeringsforeninger er meget komplicerede. De detaljerede skatteregler kan være medvirkende til, at udenlandske foreninger er tilbageholdende med at udbyde produkter i Danmark.

- Livsforsikringsselskaber og pensionsinstitutter opfordres til at følge op på Pensionsmarkedsrådets anbefaling vedrørende investeringer i aktier.
- Regeringen vil se nærmere på mulighederne for at gøre det lettere for private investorer at placere deres opsparing i aktier, herunder friere placeringsmuligheder for etableringskontomidler og kapitalpensionsordninger. Endvidere skal der ses på en forenkling af beskatning af privatpersoners aktieafkast.
- Regeringen har nedsat udvalget om globalisering og vidensøkonomi, der bl.a. ser på spørgsmålet om venturekapital.
- Regeringen vil søge beskatningen af investeringsforeninger forenklet i forhold til de nu gældende regler.

#### *Realkredit og produktudvikling*

Af hensyn til realkreditinstitutternes konkurrencedygtighed er det vigtigt, at danske realkreditobligationer i højere grad kan sælges med de karakteristika, som kendetegner obligationer på det internationale marked. Der skal derfor gennemføres en smidiggørelse af reglerne vedrø-