

**DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK****DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE****af 8. marts 2002****efter anmodning fra Finanstilsynet i Danmark om et lovudkast til ændring af lov om
værdipapirhandel m.v.****(CON/2002/8)**

1. Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog den 18. februar 2002 gennem Danmarks Nationalbank en anmodning fra Finanstilsynet, på vegne af Økonomi- og Erhvervsministeriet, om en udtalelse om et lovudkast om ændring af lov om værdipapirhandel m.v. (i det følgende benævnt "lovudkast").
2. ECB's kompetence til at afgive udtalelser fremgår af artikel 105, stk. 4 i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab og artikel 2, stk. 1, femte og sjette led, i Rådets beslutning 98/415/EF af 29. juni 1998 om de nationale myndigheders høring af Den Europæiske Centralbank om udkast til retsfor skrifter¹, eftersom lovudkastet bl.a. indeholder bestemmelser, som udvider den bestående ret til at etablere sikkerhed i et depot af værdipapirer, præciserer kompetenceområdet for forskellige danske myndigheder med hensyn til fondsbørser, opretter et register over medarbejdere med intern viden, samt udvider rækkevidden af forbudet mod insiderhandel. Lovudkastet vil kunne påvirke de finansielle institutioners og markeders stabilitet, samt effektiviteten i betalings- og afviklingsystemer. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.
3. Lovudkastet omfatter en udvidelse af den gældende ret til at etablere sikkerhed i et depot af værdipapirer i forbindelse med clearing og afvikling af betalinger. Det sikrer, at et depot af værdipapirer kan anvendes som sikkerhed for et lån også forinden det nøjagtige lånebeløb, og dermed behovet for sikkerhed, er kendt. Lovudkastet præciserer endvidere kompetencefordelingen mellem forskellige instanser på børsområdet, specielt hvad angår retten til at godkende prospekter for værdipapirer til notering på en fondsbørs. Derudover indeholder lovudkastet bestemmelser, som angår beskyttelse af forbrugernes rettigheder, men disse vil ikke blive nærmere gennemgået her. Lovudkastet opretter endvidere et register indeholdende

¹ EFT L 189 af 3.7.1998, s. 42.

oplysninger om (i) medarbejdere i selskaber, hvis aktier handles på en fondsbørs, og som har adgang til intern viden af betydning for aktiekursen, og (ii) disses private handel med selskabets aktier. Endelig foreslås, at forbudet mod insiderhandel udvides til også at omfatte handel med investeringsbeviser i unoterede investeringsforeninger.

4. ECB kan støtte forslaget om at udvide den gældende ret til at etablere sikkerhed i et depot af værdipapirer i forbindelse med clearing og afvikling af betalinger, for så vidt rettigheder for det Europæiske System af Centralbanker ikke derved berøres. Formålet er her at begrænse risiko og sikre effektive og sunde clearings- og betalingssystemer. Disse ændringer, som fremgår af § 1, nr. 18 og 19, angår to forhold: For det første bestemmer lovudkastet, at depotet også kan anvendes som led i afvikling af ikke-handelsrelaterede betalinger gennem clearingcentraler. For det andet, og vigtigere, bestemmes, at værdipapirdepotet kan anvendes som sikkerhed for tilbagebetalingen af et lån, forinden det nøjagtige lånebeløb, og dermed behovet for sikkerhed, er kendt. Da registrering af sikkerhedsretten foregår i Værdipapircentralen, og afviklingen af betalingen gennemføres i et betalingssystem, dvs. i to forskellige virksomheder, er det nødvendigt, at etablering af lånet og registrering af sikkerhedsretten kan ske, inden afviklingen foretages. I nogle systemer kender låntager imidlertid først det eksakte lånebeløb, efter at afviklingen er påbegyndt, hvorfor der er behov for at etablere pant på basis af et forventet beløb. Etablering af pant forud for afviklingen antages hovedsageligt at være udsprunget af forberedelserne omkring Continuous Linked Settlement (CLS-) projektet.
5. ECB konstaterer, at der under den gældende lovgivning er en vis overlapning af kompetencer mellem de relevante danske myndigheder. Lovudkastet præciserer i § 1, nr. 1 til 12, kompetencefordelingen på børsområdet. Bl.a. gøres den bestående ret for Fondsrådet til at udstede regler om god skik på værdipapirhandelsområdet obligatorisk. Det bemærkes desuden, at i lyset af internationaliseringen og privatiseringen af fondsbørser er det ikke længere hensigtsmæssigt, at fondsbørser godkender prospekter for værdipapirer til optagelse til notering på en fondsbørs. Derfor overføres kompetencen til Fondsrådet, som er en offentlig myndighed, bl.a. for at undgå, at et prospekt over aktier udstedt af en fondsbørs godkendes af fondsbørsen selv. Efter lovudkastet kan Fondsrådet uddelegere sin godkendelseskompetence, dog ikke til en fondsbørs for så vidt angår dennes egne aktier.
6. Lovudkastet bygger desuden i § 1, nr. 14 og 15, på internationale erfaringer i forbindelse med oprettelse af et register indeholdende oplysninger om medarbejdere i selskaber, hvis aktier handles på en fondsbørs, og som har adgang til intern viden af betydning for aktiekursen. Registret indeholder oplysninger om disse medarbejders private handel med selskabets aktier og om størrelsen af deres besiddelser. ECB kan støtte dette initiativ, som vil fremme gennemsigtigheden på værdipapirmarkederne, og som må skønnes at have en præventiv effekt over for insiderhandel. Registret oprettes som supplement til gældende regler om meddelelse om besiddelse af aktier eller stemmerettigheder over visse grænser.

7. ECB ser også positivt på forslaget i § 1, nr. 13, i lovudkastet om en udvidelse af forbudet mod insiderhandel til at omfatte handel med investeringsbeviser i unoterede investeringsforeninger. Sådanne beviser ligner i visse henseender aktier, som er børsnoterede, og for at undgå unødigt retlig risiko omfattes disse beviser af forbudet.
8. ECB erklærer, at man ikke vil have indvendinger mod, at de kompetente nationale myndigheder træffer beslutning om at gøre denne udtalelse offentlig tilgængelig.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 8. marts 2002.

[Underskrift]

Willem F. DUISENBERG

Formand for ECB