

Beslutningsforslag nr. B 54. Fremsat den 23. januar 1990 af Nyrup Rasmussen (S), Svend Andersen (S), Tove Lindbo Larsen (S), Lissa Mathiasen (S), Erling Olsen (S) og Bjørn Westh (S)

## Forslag til folketingsbeslutning

### om styrkelse af Københavns Fondsbørs' internationale status

Regeringen opfordres til snarest at tage de fornødne skridt til:

1. At Finanstilsynet styrkes ressourcemæssigt på børsområdet, samt at tilsynet får adgang til oplysningerne i Værdipapircentralen.
2. At der hurtigst muligt sikres en fuld indberetning af alle værdipapirhandler foretaget af virksomheder, der er kontoførende institutter i henhold til loven om Værdipapircentralen.
3. At de børsetiske regler skærpes for så vidt angår oplysninger om ejerstruktur. Den nu gældende oplysningspligt for 10-pct.s-ejerskab erstattes med en 5-pct.s-grænse, og oplysningspligten udbredes til at gælde grupper af aktionærer, der samarbejder.
4. At bestyrelsesmedlemmer, direktører og andre nøglepersoner i et aktieselskab, hvis aktier registreres i Værdipapircentralen, skal have deres aktier i dette aktieselskab noteret på navn.
5. At nedsætte et sagkyndigt udvalg, der generelt skal undersøge, om intentionerne bag fondsbørsreformen for så vidt angår et gennemslagsligt og effektivt marked er blevet virkeliggjort, og i givet fald komme med forslag til sikring heraf.

## Bemærkninger til forslaget

Såfremt København skal kunne placere sig som regionalt finansielt centrum, er det nødvendigt at sikre en gennemsigtig og effektiv kursdannelse på Fondsbørsen.

Et af de alvorlige problemer er i denne forbindelse den såkaldte insiderhandel. For at sikre Børsen imod insiderhandel er en række tiltag nødvendige. Det er vigtigt, at myndighederne har mulighed for at afsløre insiderhandel, hvis den forekommer, men mindst lige så vigtigt er det at forebygge insiderhandel ved at sikre en offentligt tilgængelig information om alle kursrelevante forhold.

### Bemærkninger til forslagens enkelte punkter

#### Ad 1

Alene mistanke om insiderhandel kan hindre den effektive kursdannelse på Fondsbørsen, idet mange investorer i en sådan situation vil holde sig væk. Af den grund er det nødvendigt, at Finanstilsynet råder over tilstrækkelig effektive midler med henblik på at kunne afsløre eventuel insiderhandel. Da samtlige handler registreres i Værdipapircentralen, vil adgang hertil være afgørende. I princippet kan en del af de samme oplysninger hentes hos børsmæglerne, men det vil være meget ressourcekrævende, idet data i så fald skal hentes hos et meget stort antal børsmæglere og fondshandlere. Af samme grund beder børsmæglere og fondshandlere da også Værdipapircentralen om på deres vegne at levere Danmarks Statistik de oplysninger om værdipapiriromsætningen m.v., som Danmarks Statistik ifølge lovgivningen kan forlange leveret – ikke af Værdipapircentralen, men af børsmæglere og fondshandlere.

Endvidere er det kun muligt at kontrollere investoernes ejerandele via Værdipapircentralen. Ejerandele på 10 pct. og derover skal anmeldes, og da børskurserne er meget følsomme over for ejerstruktur, er det afgørende, at myndighederne kan kontrollere, at denne anmeldelsespligt overholdes. Dette kan kun ske effektivt via Værdipapircentralen.

Såfremt det alene er Finanstilsynet, der sikres adgang til Værdipapircentralen, vil det ikke være et

brud på den anonymitet, som gælder oplysninger fra Værdipapircentralen.

#### Ad 2

Fondsbørsbekendtgørelsen kræver indberetning af samtlige handler med værdipapirer foretaget af virksomheder, der er kontoførende institutioner i henhold til loven om Værdipapircentralen. Dette mål er endnu ikke nået, hvilket er overordentlig uheldigt, da den fulde indberetning fra alle de kontoførende er nødvendig, hvis Fondsbørsen i det daglige skal have mulighed for at spore uregelmæssigheder i handelen.

At målet ikke er nået, skyldes især de to væsentlige mangler. For det første foretages der alene indberetninger fra børsmæglerne, medens andre kontoførende som f.eks. banker, sparekasser og realkreditinstitutter af såkaldt tekniske grunde fortsat ikke anmodes om indberetninger. Der må snarest muligt findes en løsning på disse tekniske problemer. For det andet indberettes alene de handler, der sker i tiden fra døgnets begyndelse indtil kl. 15.30. Børsmæglerne har det tilsyneladende som de fynske piger, der traditionelt siges at hævde, at natten er deres egen. Dette forekommer – i børssammenhæng – urimeligt i en tidsalder, hvor der handles med værdipapirer »Around the World, Around the Clock«.

#### Ad 3

Ejerforhold og ændringer i disse har i den seneste tid vist sig helt afgørende for kursdannelsen på mange selskaber. I situationer, hvor fjendtlige aktionærer køber op i et selskab, er det vigtigt for de øvrige aktionærer at få kendskab hertil.

I dag gælder en oplysningspligt for 10 pct. ejersiddelse. Det har desværre vist sig meget enkelt at omgå denne bestemmelse ved at lade flere »stråmænd« købe op i samme selskab eller ved ikke at navnenotere aktierne. Det er inden for det sidste år sket i flere større selskaber, senest i Trælastkompagniet og Baltica.

I andre EF-lande findes typisk en skrapere regulering af oplysninger om ejerforhold. I EF-regi er

vedtaget et direktiv om »offentliggørelse af oplysninger ved erhvervelse og afhændelse af en betydelig andel i et børsnoteret selskab«.

I dette direktiv, som skal implementeres inden 1/1 1991, er 10 pct. ejerskab fastsat som minimum, og samtidig er det fastslået, at reglen gælder for grupper med samordnet adfærd. De fleste EF-lande har på denne baggrund valgt oplysningspligt ved 5 pct. ejerandel, som det bl.a. er tilfældet på den førende London børs.

På den baggrund foreslås, at der på Københavns Fondsbørs indføres et krav om oplysningspligt ved 5 pct. ejerskab, og at dette krav gøres gældende over for grupper af aktionærer som defineret i EF-direktivet.

Disse foranstaltninger vil gøre det vanskeligere at omgå anmeldelsespligten. Hermed værnes selskaberne bedre end i dag imod, at grupper uden for de kredse, der har stået bag selskaberne, uventet og pludseligt opkøber så store dele af et selskabs aktiekapital, at de f.eks. kan tømme det for dele af dets aktiver.

#### Ad 4

En pligtmæssig notering på navn vil sikre overholdelsen af aktieselskabslovens § 53, hvorefter medlemmer af et aktieselskabs bestyrelse eller direktion til en særlig protokol skal give meddelelse om deres besiddelse af aktier i selskabet, hvad enten disse aktier er noteret på navn eller blot er ihændekeeperpapirer. Ved notering på navn vil der automatisk blive sendt en meddelelse om køb eller salg fra Værdipapircen-

tralen til aktiebogen. Ved at udstrække pligten til notering på navn til andre nøglepersoner i aktieselskabet således som foreslået af Foreningen af Danske Børsmæglere vil insiderhandel blive yderligere besværliggjort.

#### Ad 5

Et gennemsigtigt og effektivt marked er afgørende for, at alle markedsdeltagere kan opnå en fair behandling. Dette er igen forudsætningen for, at en række markedsdeltagere bliver på markedet.

Handelsformer og børsetiske regler med tilhørende sanktioner tillægges derfor også – ikke mindst i finanscentre – en afgørende betydning for, at tilliden til børshandelen kan opretholdes. Dette er vigtigt i en periode, hvor der bl.a. som følge af oprettelsen af EF's indre marked kan forudses omfattende strukturændringer. I denne sammenhæng skal det bemærkes, at sanktionerne ved en overtrædelse af børsetiske regler m.v. er ret begrænsede i Danmark.

I redegørelsen fra Det tværministerielle kontaktudvalg om »Den danske finansielle sektors internationale konkurrencestilling« er der en række forslag til at udvikle København til et regionalt finansielt centrum. På baggrund af dette og den aktuelle diskussion om insiderhandel og måske ikke mindst i lyset af, at fondsbørsreformen i en række henseender er implementeret, forekommer det påkrævet med et sagkyndigt udredningsarbejde, der kan være vejledende for de videre beslutninger.