

culpabedømmelsen i forbindelse med værdipapirhandlernes professionsansvar samt påvirke bevisrdefordelingen.

Til § 5

Investerings servicedirektivet indeholder i artiklerne 10 og 11 en række bestemmelser vedrørende fondsmæglerselskabers organisation og kunderelationer samt tilsyn.

For så vidt angår de bestemmelser, som vedrører fondsmæglerselskabernes kunderelationer, må de i forhold til værdipapirhandelsloven betragtes som en væsentlig del af lovens krav om god værdipapirhandelsskik, som dette må udformes for virksomheder, der udøver investeringsservice. Hertil kommer, at direktivets bestemmelser om kunderelationer ikke kun er relevante for fondsmæglerselskaber, men for enhver værdipapirhandler, som defineret i lovforslagets § 3.

Det foreslås derfor, at bestemmelserne i investerings servicedirektivets artikel 10, pind 2, pind 3, første led, og pind 5 samt artikel 11, stk. 1, pind 1 til 6, implementeres i værdipapirhandelsloven, henholdsvis §§ 5 og 6. De øvrige bestemmelser i artikel 10 og 11, stk. 1, placeres i lov om fondsmæglerselskaber, hvortil der henvises.

Det foreslås desuden, at bestemmelserne i §§ 5 og 6 skal gælde for alle værdipapirhandlere som defineret i § 3. De særlige krav, som følger af §§ 5 og 6, gælder derfor ikke alene for danske kreditinstitutter, fondsmæglerselskaber m.v., men også for tilsvarende udenlandske virksomheder, jf. bemærkningerne til § 3.

I relation til de udenlandske virksomheder bemærkes, at det af investerings servicedirektivets artikel 10 fremgår, at de krav, som opstilles i denne artikel (og i lovforslagets § 6), fastsættes af hjemlandet. Regler efter artikel 11 (lovforslagets § 5) fastsættes derimod af værtslandet. Det er dog ikke muligt klart at adskille de krav, som stilles i de to artikler, idet de i høj grad supplerer hinanden. Man har derfor valgt at lade §§ 5 og 6 gælde for alle værdipapirhandlere, som udøver virksomhed på det danske marked, selv om der i relation til de udenlandske virksomheder vil kunne opstå kompetencekonflikter mellem danske og udenlandske tilsynsmyndigheder.

Reglerne er specialregler i forhold til markedsføringslovens § 1's krav om god markedsføringskik og er i øvrigt at sammenligne med bank- og sparekasselovens § 1, stk. 6, hvorefter pengeinstitutter skal drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god pengeinstitutpraksis og det tilsvarende krav til forsikrings selskaber i forsikringsvirksomhedslovens § 7.

Specielt med hensyn til værdipapirhandlernes rådgivning er kravene til god værdipapirhandelsskik på en række punkter udbygget ved de af Forbrugerombudsmanden udarbejdede retningslinier om etik i pengeinstitutternes rådgivning, som er udstedt efter forhandling med Finansrådet, Forbrugerrådet, Håndværksrådet og Konkurrencerådet.

Mens § 6 opstiller en række generelle krav til indretning og udøvelse af virksomhed som værdipapirhandler med henblik på at beskytte kunderne, er kravene i § 5 primært rettet mod en værdipapirhandlers optræden i forbindelse med udførelsen af de enkelte værdipapirhandler for kunderne.

Med bestemmelsen overføres investerings servicedirektivets artikel 11 til værdipapirhandelsloven. De anførte principper er baseret på regler om god forretningsskik, som i 1991 er blevet vedtaget af IOSCO.

De krav, som er fastlagt i § 5, må i dag i øvrigt antages at følge af kravet om god forretningsskik for fondshandlere, som fastlagt i § 12 i de af Københavns Fondsbørs udstedte børssetiske regler.

Med ordene i stk. 2 »under hensyn til kundens erhvervsmæssige karakter« er det præciseret, at de nærmere krav til værdipapirhandlernes optræden i relation til deres kunder vil afhænge af, hvilken type kunde der er tale om. Kravene til oplysninger efter § 5, stk. 2, nr. 1 og 2 er således ikke de samme over for en privatkunde som over for en professionel/institutionel investor.

Når en værdipapirhandler udfører en købs- eller salgsordre eller anden værdipapirhandel for en kunde, bedømmes kundens erhvervsmæssige karakter i forhold til den kunde, der er ophavsmand til ordren, uanset om ordren kommer direkte fra kunden eller indirekte via en anden værdipapirhandler. Ophavsmandens status er dog kun afgørende, såfremt værdipapirhandleren kendte hertil eller burde kende hertil.

Uanset at Danmarks Nationalbank og Kongeriget Danmarks Hypotekbank og Finansforvaltning ikke er værdipapirhandlere, jf. § 3, stk. 3 fastlægger bestemmelserne i § 5, stk. 3, og § 6, stk. 7, at reglerne om god værdipapirhandelsskik i § 5, stk. 1, og § 6, stk. 1 og 2, finder anvendelse for disse institutioner med de fravigelser, der er nødvendige efter forholdets natur.

Til § 6

§ 6 opstiller en række generelle krav til indretning og udøvelse af værdipapirhandlernes virksomhed med henblik på at beskytte kunderne.

Investerings servicedirektivets artikel 10, pkt. 2 og 3, og hermed lovforslagets § 6, stk. 1, nr. 1 og 2, må