

kelte kunde på forhånd kan gøre sig bekendt med, hvorvidt en ordre kan forventes udført over en fondsbørs. Ved fastsættelsen af retningslinierne forudsættes det, at der tages hensyn til kundens erhvervsmæssige karakter, herunder om der er tale om en professionel investor, samt til de handelsbetingelser der gælder for den pågældende fondsbørs, herunder den beløbsmæssige ramme, der kan handles over den pågældende fondsbørs. Retningslinierne forudsættes som hidtil at give kunderne ret til at forlange handeler eksekveret over en fondsbørs, når det er teknisk muligt. Finanstilsynet kan i øvrigt efter stk. 4 fastsætte nærmere regler for udformningen af retningslinierne. Når ordrer efter disse retningslinier ikke handles over en fondsbørs, forudsættes investorbekyrdelsen sikret ved de børssetiske regler om »best execution«, jf. bemærkningerne til § 19.

Uanset at Danmarks Nationalbank og Kongerigets Danmarks Hypotekbank og Finansforvaltning ikke er værdipapirhandlere finder reglerne i § 5, stk. 2, og § 6, stk. 1 og 2, anvendelse for disse institutioner med de afvigelser, der er nødvendige efter forholdets natur.

I medfør af stk. 4 kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler vedrørende indretning og ledelse af værdipapirhandlernes virksomhed. Disse regler skal være i overensstemmelse med de generelle regler om god værdipapirhandelsskik udstedt af Fondsrådet i medfør af § 3, stk. 2.

Til § 6

Forslaget fastsætter en række generelle krav til indretning og udøvelse af værdipapirhandlernes virksomhed med henblik på at beskytte kunderne.

Investerings servicedirektivets artikel 10, pind 2 og 3, og hermed lovforslagets § 6, stk. 1, nr. 1 og 2, og stk. 2, må nøje vurderes i relation til almindelige formueretlige regler om kunders stilling ved udlæg, konkurs eller anden insolvensretlig behandling hos opdragsmodtageren.

Med stk. 1, nr. 1, om kundernes værdipapirer pointeres det, at en værdipapirhandler skal sikre kundernes ejendomsret til værdipapirerne, hvilket i særlig grad aktualiseres i tilfælde af værdipapirhandlerens konkurs eller lignende. Det beror på dansk (eller udenlandsk) rets regler herom, hvorledes kundens ejendomsret sikres ved de enkelte typer af værdipapirer, herunder hvilken sikringsakt der skal iagttages, og hvilke krav der må stilles til individualisering af værdipapirerne. Kravet om sikring af kunders ejendomsret gælder også for kundernes udenlandske værdipapirer.

Mens § 6, stk. 1, nr. 1, har til formål at sikre kundernes ejendomsret til deres værdipapirer i tilfælde af en værdipapirhandlers insolvens, er formålet med § 6, stk. 1, nr. 2, at sikre, at den værdipapirhandler, som modtager midler fra en kunde med henblik på at udføre en værdipapirhandel, ikke anvender midlerne til andre formål, således at værdipapirhandleren på grund af pengemangel misligholder aftalen med kunden. § 6, stk. 1, nr. 2, er således baseret på de samme hensyn, som ligger bag regler om klientkonti for visse erhverv.

Med hensyn til § 6, stk. 1, nr. 2, om kundernes midler, bemærkes, at en pengecreditor ikke i tilfælde af konkurs m.v. har stilling som separatist i konkursboet. Bestemmelsen må derfor på ingen måde forlede kunderne til at tro, at deres pengekrav, f.eks. depositum eller anden form for forskud, vil få separatiststilling i en værdipapirhandlers konkursbo, selv om værdipapirhandleren har truffet fyldestgørende foranstaltninger som foreskrevet i § 6, stk. 1, nr. 2.

§ 6, stk. 1, nr. 3, om reduktion af risikoen for interessekonflikter til et minimum indebærer bl.a., at værdipapirhandlerne generelt må organisere deres virksomhed således, at forskellige funktioner og arbejdsopgaver adskilles ved etablering af passende foranstaltninger.

Krav om funktionsadskillelse - kinesiske mure - følger også af andre bestemmelser, som regulerer værdipapirhandlers forhold. For så vidt angår børsnoterede værdipapirer, følger krav om kinesiske mure i et vist omfang af den nugældende fondsbørslovs § 39 b, stk. 2 (lovforslagets § 36, stk. 2) om interne regler med det formål at hindre, at intern viden er tilgængelig for andre end dem, der har behov herfor, og af § 6 i bekendtgørelse nr. 667 af 17. august 1993 om Københavns Fondsbørs.

§ 6, stk. 1, nr. 3, suppleres af § 5, stk. 2, nr. 4, hvor efter værdipapirhandleren i det konkrete tilfælde, hvor en interessekonflikt ikke kan undgås, har pligt til at sørge for, at kunden behandles korrekt.

En værdipapirhandlers mulighed for efter samtykke fra kunden at anvende dennes værdipapirer efter § 6, stk. 2, f.eks. i forbindelse med lån af værdipapirer forudsætter, at samtykket er udtrykkeligt, jf. den tilsvarende bestemmelse i investerings servicedirektivets artikel 10, 2. pind. Fornødent samtykke foreligger derfor ikke, såfremt dette alene fremgår af en værdipapirhandlers almindelige forretningsbetingelser.

For en ejer af værdipapirer er det afgørende, at den pågældende i tilfælde af en værdipapirhandlers konkurs, betalingsstandsning eller anden insolvensretlig behandling ikke placeres som simpel kreditor med et krav på dividende, men kan udtage sine vær-