

tredjeland, enten gennem filialetablering eller gennem grænseoverskridende tjenesteydelsesvirksomhed.

Den gældende bestemmelse i § 5, stk. 2, nr. 3), i lov om værdipapirhandel m.v. er ikke medtaget i forslaget. Denne bestemmelse fastsætter, at en værdipapirhandler skal have retningslinier for, hvornår en ordre skal udføres over en fondsbørs' systemer, og træffe foranstaltninger til at sikre, at ordrer udføres i overensstemmelse hermed. Spørgsmålet om udførelse af handler over en fondsbørs systemer indgår imidlertid ved fastsættelse af regler om god forretningsskik og god værdipapirhandlerskik på lige fod med de øvrige krav til værdipapirhandlere.

Bestemmelsen i § 3 b indeholder en række generelle krav til indretning og udøvelse af værdipapirhandlernes virksomhed med henblik på at beskytte investorerne.

Bestemmelsen er en videreførelse af § 6 i lov om værdipapirhandel m.v. Den gældende bestemmelse er gennemført indenfor rammerne af artikel 10, 2. og 4. pind i Investerings servicedirektivet. Artikel 10 er i øvrigt gennemført i dansk ret i lov om finansiel virksomhed og lov om fondsmæglerselskaber.

Som en videreførelse af § 1 a i lov om værdipapirhandel m.v. finder forslaget endvidere anvendelse på formidling og udførelse af valutapotforretninger i investeringsøjemed, jfr. forslagets § 6, nr. 1. Det er i forslaget præciseret, at det kun vil være § 3 b, stk. 1, der finder anvendelse på sådanne kontrakter.

I henhold til Investerings servicedirektivet fastsættes reglerne i artikel 10 af hjemlandet. Bestemmelsen finder således kun anvendelse på danske værdipapirhandlere samt filialer af selskaber, der har hjemsted i et tredjeland, hvor filialen har opnået tilladelse som filial her i landet i henhold til lov om banker og sparekasser m.v. eller lov om fondsmæglerselskaber.

Uanset, at Danmarks Nationalbank og Finansstyrelsen ikke er værdipapirhandlere, finder reglerne i § 3 b, stk. 1, og stk. 2, i henhold til forslagets *stk. 6* anvendelse for disse institutioner med de afvigelser, der følger af forholdets natur.

Bestemmelsen i *stk. 1, nr. 1*, har til formål at sikre kundernes ejendomsret til deres værdipapirer og kontrakter i tilfælde af, at den værdipapirhandler, der opbevarer og forvalter investorens værdipapirer og kontrakter, træder i betalingsstandsning eller tages under konkursbehandling.

Kravet om sikring af kundernes ejendomsret gælder også for kundernes udenlandske værdipapirer og kontrakter.

Hvorledes kundernes ejendomsret sikres ved de enkelte typer af værdipapirer og kontrakter, herunder

hvilken sikringsret, der skal iagttages, og hvilke krav der må stilles til individualisering af værdipapirerne, beror på dansk eller udenlandsk rets regler herom,

Den gældende § 6, stk. 1, nr. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. er ikke medtaget i forslaget. Bestemmelsen gennemfører artikel 10, 3. pind i Investerings servicedirektivet, hvorefter investeringsselskaber skal sikre kundernes midler, således at den værdipapirhandler, der modtager midler fra en investor med henblik på at udføre en værdipapirhandel, ikke anvender midlerne til andre formål, og misligholder aftalen på grund af pengemangel.

Artikel 10, 3. pind er også gennemført i dansk ret i § 14 a i lov om fondsmæglerselskaber, der indeholder detaljerede regler om adskillelse af kundemidler fra selskabets egne midler i fondsmæglerselskaber. Da direktivbestemmelsen kun omfatter investeringsselskaber (fondsmæglerselskaber), er bestemmelsen ikke medtaget i forslaget.

Bestemmelsens *stk. 1, nr. 2*, om forebyggelse og håndtering af interessekonflikter medfører krav om funktionsadskillelse og indebærer, at værdipapirhandlere skal organisere deres virksomhed således, at forskellige funktioner og arbejdsopgaver adskilles ved passende foranstaltninger.

*Stk. 2* er en videreførelse af § 6, stk. 2 i lov om værdipapirhandel m.v. Bestemmelsen medfører, at en værdipapirhandlers mulighed for efter samtykke fra investoren, at anvende dennes værdipapirer f.eks i forbindelse med udlån af værdipapirer forudsætter, at samtykket er udtrykkeligt. Fornødent samtykke foreligger derfor ikke, såfremt dette alene fremgår af en værdipapirhandlers almindelige forretningsbetingelser. Bestemmelsen omfatter efter forholdets natur ikke afledte finansielle kontrakter.

Bestemmelsens *stk. 3* er en videreførelse af § 6, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Bestemmelsen indebærer, at en værdipapirhandler kan anvende samledepoter, hvor flere kunders værdipapirer opbevares sammen. Bestemmelsen omfatter ikke afledte finansielle instrumenter.

For ejere af værdipapirer er det afgørende, at ejeren i tilfælde af værdipapirhandlerens konkurs kan udtage sine værdipapirer af konkursboet som separatist. En forudsætning herfor er efter dansk ret, at kundens værdipapirer er individualiseret.

Forudsætningen for, at en kundes ejendomsret til værdipapirer, der opbevares i samledepot, kan opretholdes, er derfor, at værdipapirhandleren fører et register, hvor de enkeltes ejendomsret til de registrerede værdipapirer entydigt fremgår.