

lovens bestemmelser om den pågældende type virksomhed, der drives som accessorisk virksomhed. Således skal f.eks. såvel reglerne i lov om finansiel virksomhed og i lov om værdipapirhandel m.v. overholdes, hvis der er tale om drift af en multilateral handelsfacilitet. Der skal således eksempelvis indhentes tilladelse til den accessoriske virksomhed efter § 8 i lov om værdipapirhandel m.v. eller efter § 9 i lov om finansiel virksomhed.

Det indebærer endvidere, at det kapitalkrav, der er relevant i forhold til den type virksomhed, der drives som accessorisk virksomhed, vil skulle overholdes. Det bemærkes i den forbindelse, at det i henhold til forslaget § 1, nr. 13, foreslås, at kapitalkravene for operatører af regulerede markeder, clearingcentraler og værdipapircentraler bliver forskellige. Bestemmelsen indebærer ikke, at kapitalkravene kumuleres, hvis driften finder sted i ét og samme selskab.

#### Til § 18

I § 18 foreslås gennemført de organisatoriske krav til regulerede markeder, der er indeholdt i artikel 39, artikel 40, stk. 3 og 4, og artikel 43, stk. 1, i MiFID-direktivet. Overordnet bliver kravene i loven til driften af regulerede markeder herved mere detaljerede på dette punkt end de gældende regler for fondsbørser og autoriserede markedspladser. Der kan dog indfortolkes tilsvarende krav i de mere generelt formulerede regler i de gældende §§ 18 og 41. Forslaget til § 18 vil derfor i al væsentlighed ikke indebære øgede byrder for operatører af de regulerede markeder, som i dag er fondsbørser og autoriserede markedspladser. En undtagelse er dog kravet om, at operatøren skal råde over tilstrækkelige finansielle ressourcer til at sikre markedets velordnede funktion, hvilket vil kunne indebære nye byrder, jf. bemærkninger nedenfor til stk. 2, nr. 6.

§ 18, stk. 1, fastslår, at en operatør af et reguleret marked er ansvarlig for, at markedet drives på en betryggende og hensigtsmæssig måde. Bestemmelsen svarer indholdsmæssigt til de gældende § 18, stk. 1, og § 41, stk. 1, for henholdsvis fondsbørser og autoriserede markedspladser. Dog fremgår det ikke længere, at det er bestyrelsen, der har ansvaret. Operatører af regulerede markeder skal være aktieselskaber, og det følger af de selskabsretlige regler, at det er bestyrelsen der bærer ansvaret for selskabets drift. Der er således ikke tilsigtet nogen indholdsmæssig ændring.

Forslaget til stk. 2, nr. 1-6, gennemfører artikel 39, litra a-f, i MiFID-direktivet. Forslaget til nr. 7 og 8 gennemfører artikel 43, stk. 1, og nr. 9-11 gennemfører artikel 40, stk. 3 og 4.

Nr. 1 stiller krav om, at operatøren skal kunne identificere og håndtere interessekonflikter, der opstår mellem operatøren eller operatørens ejerkreds og den sundt funktion af markedet. Operatøren skal således kunne håndtere de potentielt ugunstige følger af interessekonflikter for markedsdeltagerne og markedet. Operatøren skal især kunne identificere og håndtere interessekonflikter, som er til skade for udøvelsen af beføjelser, der er delegeret fra Finanstilsynet til operatøren efter lovens § 83 a, stk. 1. Der findes ikke i den gældende lov noget specifikt krav, der svarer hertil, men der kan udledes et tilsvarende krav af pligten til ligebehandling af deltagerne på markedet i det gældende § 18, stk. 2, nr. 2, og § 41, stk. 2, nr. 2, for henholdsvis fondsbørser og autoriserede markedspladser. Der er således ikke tilsigtet nogen indholdsmæssig ændring.

Nr. 2 kræver, at operatøren skal have en effektiv risikostyring af de risici, som operatøren og det regulerede marked udsættes for. Der vil primært være tale om operationelle risici, eksempelvis fejl i systemer og fejl begået af operatørens ansatte. Operatøren skal kunne påvise alle væsentlige risici for markedets drift og effektivt kunne mindske disse.

Nr. 3 stiller krav til forvaltningen af markedets tekniske funktion, herunder etableringen af effektive nødsystemer. Det findes ikke tilsvarende krav i den gældende lov, men et tilsvarende krav kan udledes af de gældende § 18, stk. 1, og § 41, stk. 1, for henholdsvis fondsbørser og autoriserede markedspladser, hvorefter markederne skal drives på betryggende måde. Der er således ikke tilsigtet nogen indholdsmæssig ændring.

Nr. 4 fastslår, at operatøren skal have regler, der sikrer en redelig og korrekt handel. Reglerne skal være gennemskelige og faste og indeholde objektive kriterier for udførelse af ordrer. Kravet svarer til kravet i de gældende § 18, stk. 2, nr. 2, og § 41, stk. 2, nr. 2. Disse bestemmelser stiller krav om, at fondsbørser og autoriserede markedspladser virker for, at handel skal finde sted på en måde, der sikrer, at handlen foregår på en redelig og gennemskelig måde. Der er således ikke tilsigtet nogen indholdsmæssig ændring.

Nr. 5 kræver, at operatøren skal sikre en effektiv og rettidig gennemførelse af transaktioner i markedets systemer. Et tilsvarende krav følger af de gældende § 18, stk. 2, nr. 1, og § 41, stk. 2, nr. 1, hvorefter henholdsvis fondsbørser og autoriserede markedspladser skal sørge for, at de nødvendige værdipapirhandelsystemer er til rådighed. Der er således ikke tilsigtet nogen indholdsmæssig ændring.