

pirhandlere kan få tilladelse til at drive, jf. *afsnit A, nr. 8*. Om definitionen »multilateral handelsfacilitet« henvises til lovforslagets § 3, nr. 14.

Ved at lade multilaterale handelsfaciliteter omfatte af listen over investeringsserviceaktiviteter i MiFID-direktivet, indføres fælles europæiske minimumkrav til denne aktivitet, og drift af en multilateral handelsfacilitet omfattes samtidig af investeringsselskabernes og kreditinstitutters »europæiske pas«. Ligeledes er det en forudsætning for at drive denne form for aktivitet, at virksomheden har indhentet tilladelse hertil efter reglerne i loven.

Endvidere er placering af finansielle instrumenter som noget nyt blevet delt op i placering med fast forpligtelse, jf. *afsnit A, nr. 6*, (til at overtage de ikke-placerede instrumenter) og placering uden fast forpligtelse jf. bilagets *afsnit A, nr. 7* (der ikke indebærer nogen risiko for, at instituttet selv skal overtage de ikke-placerede instrumenter). Hermed er det blevet muligt at fastsætte forskellige kapitalkrav til de to aktiviteter, således at placering med fast forpligtelse kræver en aktiekapital på mindst 1 mio. euro, og placering uden fast forpligtelse, alene kræver en aktiekapital på mindst 300.000 euro.

For så vidt angår aktiviteten »handel for egen regning« jf. *afsnit A, nr. 3*, bemærkes, at »handel for egen regning« ikke nødvendigvis skal indgå som en del af en tjenesteydelse for tredjemand eller udføres i et selskab, der også udfører tjenesteydelser for tredjemand, for at være omfattet af direktivets tilladelseskrav. Det er imidlertid alene personer der handler for egen regning og som samtidig enten tilbyder anden investeringsservice eller er prisstiller eller handler uden for et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet på organiseret, hyppigt og systematisk grundlag ved at tilbyde et system, der er tilgængeligt for tredjemand, med henblik på at indgå i handel med vedkommende, der skal være omfattet af loven. Virksomheder, der erhvervs-mæssigt forvalter en handelsbeholdning og derfor udgør en modpartsrisiko for andre markedsdeltagere, er således omfattet af direktivets anvendelsesområde. Virksomheder, der - som en accessorisk aktivitet til deres hovedforretningsområde - handler for egen regning med instrumenter, der er omfattet af direktivet, er ikke omfattet af direktivets anvendelsesområde. Dette vil sammen med en række andre undtagelser, der fremgår af MiFID-direktivet, blive præciseret i en bekendtgørelse, der udstedes af Finanstilsynet med hjemmel i lovens § 9, stk. 10.

Opbevaring og forvaltning er her i landet anset som en kerneaktivitet, jf. den gældende lovs bilag 4, afsnit A, nr. 5, der kræver tilladelse, hvilket foreslås bevaret,

jf. forslaget til afsnit A, nr. 9. Baggrunden for dette er et ønske om at imødegå reglerne om hvidvask. Endvidere er aktiviteten som noget nyt, i overensstemmelse med formuleringen i MiFID-direktivet, udvidet med depotvirksomhed og tilknyttede tjenesteydelser, som f.eks. sikkerhedsstillelse/likviditetspleje. Da denne aktivitet i henhold til MiFID-direktivet ikke er en kerneaktivitet, men alene en accessorisk aktivitet, kan den kun ydes i tilknytning til en anden kerneaktivitet. »Investeringsanalyser og finansielle analyser eller andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaktioner med finansielle instrumenter« er som noget nyt medtaget som en accessorisk aktivitet, jf. forslaget til *afsnit B, nr. 5*. Aktiviteten omfatter generelle investeringsanbefalinger i form af finansielle analyser og undersøgelser, som formidles til kunder eller den brede offentlighed. Virksomheder, der alene tilbyder investeringsanalyser og finansielle analyser, er således ikke omfattet af direktivets krav om tilladelse til at udføre investeringsservice. Reguleringsindsatsen bliver derfor koncentreret om de virksomheder, som kombinerer analyse/undersøgelingsaktiviteter med andre former for investeringsservice på en måde, der kan skabe interessekonflikter. En nærmere afgrænsning af, hvad investeringsanalyser og finansielle analyser er, vil blive fastsat i en bekendtgørelse på baggrund af de regler, som Kommissionen, skal udstede med hjemmel i MiFID-direktivets artikel 19, stk. 2.

»Investeringservice og investeringsaktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser af den type, der er omhandlet i bilag 4, afsnit A eller B vedrørende det underliggende instrument for derivaterne i bilag 5, nr. 5, 6, 7 og 10, når disse er knyttet til ydelsen af investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser« er medtaget som en ny accessorisk aktivitet, jf. forslaget *afsnit B, nr. 7*. Forslaget gennemfører bilag I, afsnit B, nr. 6 a, i MiFID direktivet. Tilføjelsen af denne form for accessorisk aktivitet hænger sammen med de foreslåede ændringer til lovens bilag 5, hvor virksomhederne får mulighed for at tilbyde tjenesteydelser med flere finansielle instrumenter end i dag, og denne form for accessorisk aktivitet er anset for naturlig i forhold til disse instrumenter.

Det foreslås, at der indsættes en *nr. 8* i afsnit B, hvorefter værdipapirhandlere som accessorisk tjenesteydelse kan udøve formidling af og rådgivning om lån og kreditter til gearede investeringer. Baggrunden herfor er, at investeringsselskaber i en række andre EU-lande, som danske investeringsselskaber er i konkurrence med, kan udføre denne tjenesteydelse. De danske investeringsselskaber får med forslaget samme mulighed. Reglen er en dansk regel, som ikke er