

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

Værdipapirhandlere og tilladelse som fondsmæglerselskab

§ 13 [1] Virksomheder, der som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag [2] yder eller udfører investeringsservice og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A [3], med finansielle instrumenter omfattet af bilag 2 [4], er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandler, medmindre virksomheden allerede har tilladelse efter § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, eller § 10, stk. 2, i lov om finansiell virksomhed. Værdipapirhandlere kan desuden udøve en eller flere af de accessoriske tjenesteydelser omfattet af bilag 1, afsnit B [5]. Tilladelse til at udøve en eller flere af disse accessoriske tjenesteydelser kan kun gives i tilknytning til tilladelse til de investeringsservicer og -aktiviteter, der er omfattet af bilag 1, afsnit A [6]. Tilladelsen skal angive de aktiviteter i bilag 1, som tilladelsen omfatter [7].

Stk. 2. Værdipapirhandlere, som ikke har tilladelse efter § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, eller § 10, stk. 2, i lov om finansiell virksomhed, er fondsmæglerselskaber [8]. Fondsmæglerselskaber må kun yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter og accessoriske tjenesteydelser omfattet af bilag 1, jf. dog §§ 15 og 16 [9].

Stk. 3. [10] Værdipapirhandlere, Danmarks Nationalbank og Statens Administration samt kreditinstitutter, investeringsselskaber og administrationsselskaber, der opfylder betingelserne i §§ 5, 38, 39 og 41-43, har eneret til som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag at yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A, med finansielle instrumenter omfattet af bilag 2 og med de instrumenter, der er omfattet af regler fastsat i medfør af § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder [11], jf. dog § 11, stk. 2, og § 95, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. [12].

Stk. 4. Stk. 3 finder ikke anvendelse på en virksomheds udførelse af handler med og formidling af værdipapirer, som virksomheden selv udsteder [13].

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

Stk. 5. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om, hvilke fysiske og juridiske personer ud over de af stk. 2 og 3 omfattede der kan yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A [14].

1. § 13 er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmægler-selskaber af tilsvarende bestemmelser i FIL § 9, stk. 1-4 og 9.

Bestemmelsen angiver formelt set et tilladelseskrav til ”værdipapir-handlere”, men lovens anvendelse af dette begreb er dog i dag alene ter-minologisk og har heller ikke noget grundlag i EU-retten. Der gives da faktisk heller ikke efter loven en værdipapirhandlertilladelse, men tilladelse som henholdsvis pengeinstitut, realkreditinstitut eller investeringsforvaltningsselskab i henhold til FIL eller som fondsmægler-selskab efter FIA. For omfanget af lovens anvendelse på pengeinstitutter, realkreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber henvises til § 2.

Stk. 1 gennemfører sammen med stk. 2 for så vidt angår fondsmæg-lerselskaber definitionen på et investeringsselskab i MiFID II artikel 4, stk. 1, nr. 1, samt kravet i artikel 5, stk. 1, om tilladelse. Investerings-selskaber er EU-rettens betegnelse for det, der i den danske regulering benævnes fondsmægler-selskaber.

§ 13, stk. 1-3, er strafbelagt, jf. § 266, stk. 2, nr. 1. Ansvarssubjektet er den virksomhed, som yder de omfattede tjenesteydelser.

2. Betingelsen om, at ydelsen eller aktiviteten skal ske som et led i fast erhverv eller på professionelt grundlag, følger af en del af definitionen på et investeringsselskab i MiFID II artikel 4, stk. 1, nr. 1. Betingelsen viser, at der vil være et rum for, at virksomheder kan udføre aktiviteter omfattet af FIA bilag 1, afsnit A, uden at udløse tilladelseskravet, selv om de ikke er omfattet af en eksplicit undtagelse efter stk. 3 eller efter regler udstedt i medfør af stk. 5. Forarbejderne i LFF 207 (2020-21) giver dog ikke nær-mere vejledning til afgrænsningen.

3. Tilladelseskravet udløses alene af de tjenesteydelser og aktiviteter, der er omfattet af bilag 1, afsnit A, i relation til MiFID II, ofte også beteg-net som kerneaktiviteter (”core activities”). Lovens bilag 1, afsnit A, tager udgangspunkt i MiFID II bilag I, afsnit A. Som en fravigelse fra

grundlaget i MiFID II er der i loven tilføjet de tjenesteydelser, som indgår i direktivets bilag I, afsnit B, nr. 1 (depotvirksomhed m.v.). Om effekten på notifikationer og tilladelseskrav for virksomheder fra henholdsvis EU/EØS-lande og tredjelande henvises til kommentarerne til §§ 38, 39 og 41-43.

4. Tilladelseskravet udløses alene, hvis tjenesteydelserne og aktiviteterne omfattet af bilag 1, afsnit A, udøves med de finansielle instrumenter, der er opregnet i lovens bilag 2, og som svarer til MiFID II bilag I, afsnit C.

5. Bestemmelsen i stk. 1, 2. pkt., gennemfører MiFID II artikel 6, stk. 1, 2. pkt., og har alene selvstændig betydning for tilladelse til fondsmæglerselskaber.

6. Bestemmelsen gennemfører MiFID II artikel 6, stk. 1, 2. og 3. pkt. Det betyder, at virksomheder, der alene udøver aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit B, hverken skal have eller kan få tilladelse, men til gengæld heller ikke opnår mulighed efter MiFID II for aktiviteter i andre EU/EØS-lande på baggrund af en dansk tilladelse.

7. Bestemmelsen gennemfører MiFID II artikel 6, stk. 1, 1. pkt. Hvis virksomheden ønsker at ændre sit aktivitetsområde i forhold til de oplistede aktiviteter i lovens bilag 1, skal der indgives ansøgning herom til Finanstilsynet. Det fremgår dog af præambel 43 til MiFID II, at hvis et investeringsselskab på ikke-regelmæssig basis yder en eller flere former for investeringsservice eller udfører en eller flere former for investeringsaktiviteter, der ikke er omfattet af dets tilladelse, behøver det ikke nogen supplerende tilladelse i henhold til direktivet.

8. Se med hensyn til tilladelseskravet og direktivgrundlaget note 1.

9. Bestemmelsen fastlægger, at fondsmæglerselskaber alene kan udføre den investeringsservice og de investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, der fremgår af lovens bilag 1. Aktiviteterne og tjenesteydelserne i lovens bilag 1 svarer samlet set til aktiviteterne MiFID II bilag I, med den undtagelse, at der i bilag 1, afsnit B er tilføjet boksudlejning samt formidling og rådgivning om lån og kreditter til gearede investeringer.

Hvor begrebet ”accessoriske tjenesteydelser” for visse andre typer af virksomheder i den finansielle sektor, såsom pengeinstitutter og forsikringsselskaber, har karakter af en retlig standard med en vis fleksibilitet i indholdet, anvendes begrebet her i overensstemmelse med den specifikke liste af tjenesteydelser, der fremgår af MiFID II bilag I, afsnit B, og således uden mulighed for andre afvigelser end de, der muliggøres efter lovens §§ 15 og 16. Det fremgår af forarbejderne i LFF 207 (2020-21), at hensynet bag en restriktiv tilgang til accessoriske tjenesteydelser er at afskære fondsmæglerselskaber fra at påtage sig øgede risici ved anden virksomhed, der ikke er adresseret af den regulering, som fondsmæglerselskaber er underlagt, med risiko for investorbeskyttelsen til følge.

Finanstilsynets praksis på området har historisk set været striks og herunder ført til mere restriktive resultater end i andre EU-lande.

Finanstilsynet har fundet, at et fondsmæglerselskab ikke kunne bistå med stiftelsen af investeringsforeninger eller være medstifter af en investeringsforening (skrivelse af 2. september 1997).

Finanstilsynet har endvidere meddelt et fondsmæglerselskab, at det ikke måtte placere sin overskudslikviditet via mellemregning hos hverken sit moderselskab eller hos andre selskaber, idet der derved reelt var tale om, at fondsmæglerselskabet ydede et lån til det selskab, hvor de pågældende midler placeredes (udateret afgørelse offentliggjort den 24. juli 2003). Tilsvarende har Finanstilsynet meddelt et fondsmæglerselskab, at en af selskabet forudbetalt formidlingsprovision i forbindelse med en større porteføljeaftale, som skulle indgås, men tilbagebetales, da aftalen ikke blev effektueret, var at betragte som et udlån. Dette var ikke en del af de tjenesteydelser, som fondsmæglerselskaber kunne tilbyde, og Finanstilsynet påtalte på den baggrund forholdet (skrivelse af 24. juli 1998).

Finanstilsynet har truffet afgørelse om, at udøvelse og rådgivning om udøvelse af aktivt ejerskab ikke kunne finde sted inden for bilag 4, afsnit A, i den dagældende FIL og som udgangspunkt heller ikke inden for FIL bilag 4, afsnit B (afgørelse af 19. maj 2008).

Endvidere har Finanstilsynet truffet afgørelse om, at et fondsmæglerselskab ikke kunne deltage i styringen driften og/eller indretningen af virksomheder, som kunderne investerer i (afgørelse af 12. oktober 2010). De to nævnte afgørelser må anses for helt eller delvis stridende mod de forpligtelser for fondsmæglerselskaber, der siden blev indført i aktionærretighedsdirektivet, og ville derfor antagelig have fået et andet udfald i dag.

Om muligheden for investeringsservice og -aktiviteter med andre typer af instrumenter og kontrakter, se lovens §§ 15 og 16 samt kommentarerne hertil.

10. Stk. 3 fastslår eneretten til at yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter med finansielle instrumenter, jf. henholdsvis bilag 1, afsnit A, og bilag 2 i loven, samt endvidere instrumenter, der er omfattet af regler fastsat i medfør af § 4, stk. 2, i kapitalmarkedsloven (se om sidstnævnte note 11). Fastlæggelsen i denne bestemmelse af en eneret er dog ikke udtømmende, idet Finanstilsynet med hjemmel i stk. 5 har fastsat, hvilke personer der derudover kan yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter. Det kan også nævnes, at bestemmelsen mangler en henvisning til adgangen for investeringsrådgivere til at udføre investeringsrådgivning med visse typer af finansielle instrumenter i henhold til lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere, der anvender den fakultative undtagelse i MiFID II artikel 3. Sidstnævnte lov må dog forstås som havende forrang (*lex specialis*) i forhold til investeringsrådgivere.

11. § 4, stk. 2, i kapitalmarkedsloven indeholder en hjemmel til, at Erhvervsministeren kan fastsætte regler om, at nærmere bestemte finansielle instrumenter, der ikke er nævnt i § 4, stk. 1, omfattes af alle eller dele af reglerne i kapitalmarkedsloven. Erhvervsministeren har udstedt bkg. nr. 1184 af 1. november 2017 om finansielle instrumenter omfattet af kapitalmarkedsloven. Eneste omhandlede finansielle instrument er andele i kapitalforeninger, hvor der efter foreningens vedtægter kun er mulighed for deltagelse af én investor, og det bestemmes, at disse instrumenter er omfattet af kapitel 31-35 i kapitalmarkedsloven. Det er uklart, hvorvidt den begrænsede anvendelse af reglerne i kapitalmarkedsloven på de nævnte instrumenter betyder, at eneretten finder anvendelse eller ej. Konstruktionen er endvidere uhensigtsmæssig derved, at aktiviteterne med de omfattede instrumenttyper er de eneste, som er omfattet af eneretten til investeringsservice og -aktiviteter uden samtidig ikke i sig selv at kunne give grundlag for en tilladelse som fondsmæglerselskab eller anden tilladelseskævende virksomhed.

12. Henvisningerne til FAIF-loven vedrører dels de tilfælde, hvor danske forvaltere har fået supplerende tilladelse til forvaltning af

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

investeringsporteføljer, investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering eller modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

13. Der er tale om den såkaldte udsteder-undtagelse, som er en videreførelse af en tilsvarende regel under FIL. Det fremgår af forarbejderne (LFF 207 2020-21), at bestemmelsen skal sikre, at en udsteder kan tilbyde tjenesteydelser med formidling og udførelse af handler i forbindelse med udbud af egne værdipapirer, og at bestemmelsen gælder for udstedere, der udsteder eller påtænker at udstede værdipapirer, så udstedernes ret også omfatter tegningsindbydelse i forbindelse med emission. Til gengæld omfatter undtagelsen ikke virksomheder, der udsteder afledte finansielle instrumenter eller råvareinstrumenter til investorer. Undtagelsen følger ikke direkte af MiFID II, og det EU-retlige grundlag for undtagelsen forekommer derfor uklart.

Fra Finanstilsynets praksis vedrørende tilsvarende undtagelser i tidligere lovgivning kan nævnes en sag, hvor Finanstilsynet havde bestemt, at dattervirksomheden, der købte og solgte samt formidlede de af modervirksomheden udstedte aktier til offentligheden, skulle ansøge om tilladelse som fondsmæglerselskab. Erhvervsankenævnet tiltrådte afgørelsen, da investeringsservice ikke udelukkende kunne anses for ydet fra den udstedende modervirksomhed (Kendelse af 19. marts 1997, j.nr. 96-86.232).

14. Finanstilsynet har med hjemmel i denne bestemmelse udstedt bkg. nr. 2021 af 8. november 2021 om, hvilke fysiske og juridiske personer der kan udøve investeringsservice og investeringsaktiviteter uden tilladelse efter lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter eller lov om finansiell virksomhed. Bekendtgørelsen giver sammen med lovens § 13, stk. 3, en samlet afgrænsning af, hvilke virksomheder der er undtaget fra det generelle krav om tilladelse til ydelse og udførelse af investeringsservice og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A, med instrumenter omfattet af bilag 2. Der er tale om en afgrænsning, der med mindre afvigelser følger undtagelserne fra MiFID II's anvendelsesområde, jf. direktivets artikel 2.

I forhold til vurderingen af, hvorvidt personer handler for egen regning med eller yder investeringsservice vedrørende råvarederivater, emissionskvoter og derivater heraf som en accessorisk aktivitet i forhold til deres hovederhverv og dermed er undtaget fra anvendelsesområdet for MiFID II (og samtidig tilladelseskravet i Danmark), er der fastsat nærmere regler i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2021/1833. Reglerne er genstand for behandling i ESMA's Questions and Answers On MiFID II and MiFIR commodity derivatives topics (ESMA70-872942901-36), og ESMA har endvidere offentliggjort en "Opinion on ancillary activity – market size calculation" (ESMA70-156-478, senest dateret 4. maj 2021), som giver vejledning til de nødvendige beregninger, der indgår i fastlæggelsen.

EU-kommissionen offentliggjorde i forbindelse med MiFID I et Q&A, der indeholder en række fortolkningsbidrag, som på grund af de væsentlige overlap med undtagelserne til MiFID II også kan benyttes til forståelsen af undtagelser i medfør af sidstnævnte direktiv. Her nævner Kommissionen bl.a., at alle undtagelser skal fortolkes indskrænkende.

Fra Finanstilsynets praksis kan nævnes en politianmeldelse af et selskab uden værdipapirhandlertilladelse, som på baggrund af henvisning fra det udstedende selskab havde handlet for egen regning i forbindelse med udførsel af kundeordrer vedrørende aktier i det udsendende selskab (beslutning af 14. januar 2016).

I forhold til ydelser fra en komplementar til et kommanditselskab, hvor komplementaren skulle forestå placeringen af kapitalen i værdipapirer mod et honorar fra kommanditselskabet, vurderede Finanstilsynet, at der ikke forelå et koncernforhold mellem parterne, der kunne give grundlag for en undtagelse (skrivelse af 24. januar 2000). I en anden sag fandt Finanstilsynet til gengæld, at en komplementars investeringsservice til kommanditselskab ikke krævede fondsmæglertilladelse, fordi tilsynet vurderede, at konstruktionen var omfattet af koncerndefinitionen (afgørelse af 13. december 2002).

§ 14 [1] Et fondsmæglerselskab, der har tilladelse til at yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 6, skal have tilladelse som pengeinstitut efter § 7 i lov om finansiel virksomhed senest på den dato, hvor

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

- 1) gennemsnittet af de samlede månedlige aktiver beregnet over en periode på 12 på hinanden følgende måneder udgør eller overstiger 30 mia. euro eller
- 2) gennemsnittet af de samlede månedlige aktiver beregnet over en periode på 12 på hinanden følgende måneder er mindre end 30 mia. euro og fondsmæglerselskabet er en del af en koncern, hvor den samlede værdi af de konsoliderede aktiver i alle koncernens virksomheder, der enkeltvis har samlede aktiver på under 30 mia. euro, og som udfører aktiviteter som omhandlet i bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 6, udgør eller overstiger 30 mia. euro, begge beregnet som et gennemsnit over en periode på 12 på hinanden følgende måneder.

Stk. 2. Et fondsmæglerselskab omfattet af stk. 1, som har ansøgt om tilladelse efter § 7 i lov om finansiel virksomhed, kan yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter, som fondsmæglerselskabet har tilladelse til i medfør af sin tilladelse efter § 13, indtil Finanstilsynet har truffet afgørelse om, hvorvidt der kan meddeles tilladelse som pengeinstitut efter § 7 i lov om finansiel virksomhed.

1. § 14 retter sig til fondsmæglerselskaber, som har tilladelse til aktiviteter med henholdsvis handel for egen regning og afsætningsgaranti i forbindelse med emissioner af finansielle instrumenter eller placering af sådanne instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse, og som i størrelse, målt ud fra kriterierne under nr. 1 og 2, kommer over de nævnte grænser.

§ 14 er indsat ved L 1155 2021 og gennemfører artikel 8 a, stk. 1 og 2, i CRD IV som ændret ved vedtagelsen af artikel 62, stk. 6, i IFD. På EU-niveau omfatter reglerne alene de allerstørste investeringsselskaber, og ved lovens vedtagelse var der i Danmark ingen fondsmæglerselskaber med en størrelse, der gjorde, at de skulle søge om tilladelse som pengeinstitutter.

EBA har offentliggjort en udtalelse om passende tilsyns- og håndhævelsespraksis i forbindelse med processen med at godkende investeringsselskaber som kreditinstitutter i henhold til artikel 8a i CRD (EBA/Op/2021/08, offentliggjort 1. juli 2021).

Investeringservice og -aktiviteter med andre instrumenter og kontrakter

§ 15 [1] Finanstilsynet kan tillade, at fondsmæglerselskaber kan yde eller udføre investeringservice og -aktiviteter, jf. bilag 1, afsnit A, med instrumenter og kontrakter, som er omfattet af Finanstilsynets beslutning i medfør af § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder [2].

1. § 15 gør det muligt for fondsmæglerselskaber, betinget af Finanstilsynets afgørelse herom, at yde investeringservice og -aktiviteter med instrumenter og kontrakter, som ikke er omfattet af loven, og som således heller ikke er reguleret under MiFID II. Fondsmæglerselskabers eventuelle aktiviteter omfattet af denne bestemmelse vil derfor ikke være omfattet af ”det europæiske pas” i relation til grænseoverskridende aktiviteter eller aktiviteter fra en filial i et andet EU/EØS-land.

§ 15 er indsat ved L 1155 2021 og viderefører FIL § 16 for fondsmæglerselskaber.

2. Erhvervsministeren, som har bemyndigelsen hertil (og ikke som angivet i FIA Finanstilsynet), har med hjemmel i § 4, stk. 2, i kapitalmarkedsloven udstedt bkg. nr. 1184 af 1. november 2017 om finansielle instrumenter omfattet af lov om kapitalmarkeder. Bekendtgørelsen fastsætter, at andele i kapitalforeninger, hvor der efter foreningens vedtægter kun er mulighed for deltagelse af én investor, er omfattet af kapitel 31-35 i kapitalmarkedsloven. Se i relation til eneretten også kommentarerne i note 11 til § 13, stk. 3.

§ 16 [1] Finanstilsynet kan fastsætte regler om, hvilke instrumenter og kontrakter [2] ud over finansielle instrumenter omfattet af bilag 2 fondsmæglerselskaber kan yde eller udføre investeringservice og -aktiviteter med.

1. § 16 giver, betinget af Finanstilsynets udstedelse af regler herom, mulighed for, at fondsmæglerselskaber kan yde eller udføre investerings-service og -aktiviteter med andre instrumenter og kontrakter end de, som er omfattet af loven. Der er dermed tale om instrumenter og kontrakter, som ikke er reguleret under MiFID II, og fondsmæglerselskabers eventuelle aktiviteter omfattet af denne bestemmelse vil derfor ikke være omfattet af ”det europæiske pas” i relation til grænseoverskridende aktiviteter eller aktiviteter fra en filial i et andet EU/EØS-land.

§ 16 er indsat ved L 1155 2021 og viderefører FIL § 17 for fondsmæglerselskaber.

Finanstilsynet har med hjemmel i bestemmelsen udstedt bkg. nr. 920 af 26. juni 2017, om hvilke instrumenter og kontrakter ud over dem, der er nævnt i bilag 5 til FIL, som pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber må udføre aktiviteter med. Bekendtgørelsen er efter loven videreført via en overgangsbestemmelse i FIA § 289.

2. Bkg. nr. 920 af 26. juni 2017 fastsætter, at fondsmæglerselskaber kan medvirke ved emission af anparter i interessentskaber og kommanditselskaber med højst 10 deltagere samt udføre aktiviteter med det, der i FIA’s aktuelle opregning vil svare til investeringsservice omfattet af bilag 1, afsnit A, nr. 1, 2 og 5, med sådanne anparter. Endvidere kan fondsmæglerselskaber modtage og formidle ordrer for investorers regning med tinglyste negotiable pantebreve i fast ejendom eller løsøre og udføre aktiviteter (svarende til aktiviteterne opregnet i FIA bilag 1) med valutaspotforretninger. Alle førnævnte aktiviteter forudsætter, at aktiviteterne i øvrigt er omfattet af fondsmæglerselskabets tilladelse.

Forpligtelse og eneret til navne

§ 17 [1] Fondsmæglerselskaber har eneret til at benytte betegnelsen fondsmæglerselskab i deres navn. Andre virksomheder må ikke anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er fondsmæglerselskaber.

Stk. 2. [2] Fondsmæglerselskaber, der er medlemmer af et reguleret marked, har eneret til at benytte betegnelsen børsmæglerselskab og kan i deres navn anvende denne betegnelse i stedet for fondsmæglerselskab.

Andre virksomheder må ikke anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, der er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er børsmæglerselskaber.

Stk. 3. [3] Fondsmæglerselskaber skal benytte betegnelsen fondsmæglerselskab eller børsmæglerselskab i deres navn.

1. § 17 fastlægger eneretten til for fondsmæglerselskaber til at benytte betegnelsen ”fondsmæglerselskab” i deres navn og forhindrer andre virksomheder i at benytte navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at give indtryk af, at de er fondsmæglerselskaber. Det vil være op til en konkret fortolkning, hvornår andre betegnelser vil kunne fremkalde sådant vildledende indtryk, og forarbejderne til bestemmelsen (LFF 207 2020-21) giver ikke nærmere vejledning hertil. Formålet med eneretten er at skabe vished for kunder og modparter m.fl. for, at der er tale om virksomheder med tilladelse til at yde og udføre investeringsservice og -aktiviteter, og at virksomhederne er underlagt tilsyn.

§ 17 er indsat ved L 1155 2021 og viderefører FIL § 9, stk. 5 og 7.

§ 17 er strafbelagt, jf. § 266, stk. 2, nr. 1. Ansvarssubjektet for stk. 1 og 2 angives i forarbejderne at være ”en juridisk person”, hvorimod ordlyden henviser til virksomheder generelt. Ansvarssubjektet for stk. 3 er fondsmæglerselskabet.

2. Bestemmelsen fastlægger eneretten til for fondsmæglerselskaber, der er medlemmer af et reguleret marked, til at benytte betegnelsen ”børsmæglerselskab” i deres navn og forhindrer andre virksomheder i at benytte navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at give indtryk af, at de er børsmæglerselskaber. Formålet med eneretten er at skabe vished for kunder og modparter for, at der er tale om virksomheder med tilladelse til at yde og udføre investeringsservice og -aktiviteter, og som er medlemmer af et reguleret marked, og at virksomhederne er underlagt tilsyn.

Det fremgår af forarbejderne (LFF 207 2020-21), at bestemmelsen ikke forhindrer pengeinstitutter eller realkreditinstitutter, som er medlem af en fondsbørs, i at lade ”børs” indgå i deres navne. Betegnelsen ”børsmæglerselskab” har i dag mest historisk karakter, men eneretten er videreført fra FIL.

3. Bestemmelsen fastlægger en pligt for fondsmæglerselskaber til at benytte denne betegnelse, med mulighed for alternativt anvende betegnelsen børsmæglerselskab, hvis der er grundlag herfor, jf. stk. 2. Formålet er ifølge forarbejderne (LFF 207 2020-21), at kunder og modparter m.fl. ved opslag i Finanstilsynets virksomhedsregister eller cvr-registeret kan få vished for, at der er tale om en virksomhed, der har tilladelse og er underlagt tilsyn. Det fremgår endvidere, at bestemmelsen skal forstås i overensstemmelse med selskabslovens § 2, stk. 4, og at fondsmæglerselskaber kun har pligt til at angive navnet i det omfang, det følger af selskabsloven. Selskabslovens § 2, stk. 4, omhandler kapitalselskabers pligt til på breve og andre forretningspapirer, herunder elektroniske meddelelser, og på kapitalselskabets hjemmeside at angive selskabets navn, hjemsted og cvr-nummer. Det fremgår af forarbejderne (LFF 207 2020-21), at breve og andre forretningspapirer omfatter breve, brevkort, tilbud, ordrer, ordrebekræftelser, fakturaer, prislister, brochurer og lignede salgsmateriale. Annoncer i dagblade og tidsskrifter er derimod ikke omfattet, medmindre de indeholder en ”bestillingsseddel”. ”Rundskrivelser, der er mangfoldiggjort, er omfattet, så længe deres indhold er af forretningsmæssig karakter. Fondsmæglerselskaber har ikke pligt til at anvende deres navn på facader og lignende.

Startkapitalkrav

§ 18 [1] En virksomhed, der søger om tilladelse som fondsmæglerselskab, skal have en startkapital [2], der udgør et beløb svarende til mindst:

- 1) 75.000 euro for virksomheder, som søger om tilladelse til at yde eller udføre en eller flere investeringsservicer og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A, nr. 1, 2, 4, 5 og 7 [3], og som ikke har tilladelse til at opbevare kunders penge eller værdipapirer.
- 2) 150.000 euro for virksomheder, som søger om tilladelse til at yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter, som ikke er omfattet af nr. 1, 3 eller 4 [4].
- 3) 750.000 euro for virksomheder, som søger om tilladelse til at yde eller udføre en eller begge investeringsservicer og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 6 [5].

4) 750.000 euro for virksomheder, som søger om tilladelse til at yde eller udføre begge investeringsservicer og -aktiviteter omfattet af bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 9 [6].

Stk. 2. Startkapitalen skal sammensættes i overensstemmelse med artikel 9 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber [7].

1. Kravene til startkapital til fondsmæglerselskaber er et krav til, hvilken kapital der mindst skal være til stede i virksomheden, for at virksomheden kan modtage tilladelse som fondsmæglerselskab fra Finanstilsynet.

Startkapitalkravet til fondsmæglerselskaber er indsat ved L 1155 2021 og gennemfører artikel 9 i IFD. Kravet er differentieret på baggrund af de typer af investeringsservice og -aktiviteter, som virksomheden ønsker tilladelse til, og ud fra en generel vurdering af, hvor risikofyldte aktiviteterne er.

Efter tilladelsen afløses startkapitalkravet af det permanente minimumkapitalkrav, som modsvarer startkapitalkravet, jf. IFR artikel 14. Dette krav skal således løbende overholdes, så længe virksomheden har tilladelse som fondsmæglerselskab, jf. IFR artikel 11, stk. 1, litra b. Kravet til det løbende kapitalgrundlag suppleres af to andre krav til kapitalgrundlag, henholdsvis kravet vedrørende faste omkostninger, jf. litra a, og det såkaldte K-faktorkrav, jf. litra c, hvor K-faktorkravet dog ikke finder anvendelse, hvis der er tale om et lille og ikke-indbyrdes forbundet fondsmæglerselskab som fastsat i IFR artikel 12, stk. 1.

2. Startkapital er defineret i lovens § 10, nr. 7, som den kapital, der skal være til stede for at modtage tilladelse som fondsmæglerselskab.

3. Henvisningen til investeringsservice og -aktiviteter vedrører modtagelse og formidling for investorers regning af ordrer, udførelse af ordrer for investorers regning, skønsmæssig porteføljepleje, investeringsrådgivning og placering af finansielle instrumenter uden fast forpligtelse.

4. Der er tale om en residualbestemmelse, hvis numrene 1, 3 eller 4 ikke finder anvendelse. Den vil primært have relevans for virksomheder, der ønsker at opbevare kunders penge eller værdipapirer.

5. Henvisningen til investeringsservice og -aktiviteter vedrører handel for egne regning og afsætningsgaranti i forbindelse med emissioner af finansielle instrumenter eller placering af sådanne instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse.

6. Henvisningen til investeringsservice og -aktiviteter vedrører tilladelse til handel for egen regning med hvert af de i bilag 2 nævnte instrumenter og drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er).

7. Henvisningen til IFR betyder, at virksomheden skal have et kapitalgrundlag bestående af summen af dets egentlige kernekapital, hybride kernekapital og supplerende kernekapital som angivet i artikel 9, stk. 1, litra a-c. For definitionen af disse tre kapitaltyper henviser IFR til bestemmelserne i henholdsvis CRR anden del, afsnit I kapitel 2, kapitel 3 og kapitel 4.

*Erklæring vedrørende opbevaring af kunders penge
og værdipapirer*

§ 19 [1] Fondsmæglerselskaber, der er omfattet af § 18, stk. 1, nr. 1, skal en gang om året indsende en erklæring til Finanstilsynet om, at fondsmæglerselskabet ikke opbevarer kunders midler eller værdipapirer. Erklæringen skal være underskrevet af fondsmæglerselskabets bestyrelse og direktion.

1. Kravet om en erklæring vedrører de virksomheder, der har det laveste startkapitalkrav af de muligt opregnede i § 18. Dette lave startkapitalkrav (der efter tilladelsen bliver til det tilsvarende permanente minimumkapitalkrav), er betinget af, at virksomheden ikke opbevarer kunders midler eller værdipapirer.

Bestemmelsen er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § 9, stk. 10. Kravet om en erklæring har ikke grundlag i EU-retten.

Betingelser for meddelelse af tilladelse

§ 20 [1] Finanstilsynet meddeler efter ansøgning tilladelse som fondsmæglerselskab, jf. § 13, når samtlige følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Kravene til tilladelse i § 13, stk. 1-3, er opfyldt [2].
- 2) Kravet om startkapital i § 18 er opfyldt [3].
- 3) Medlemmerne af ansøgerens bestyrelse og direktion opfylder kravene i §§ 75, 76 og 78 [4].
- 4) Ejerne af kvalificerede andele opfylder kravene i § 60, stk. 1 [5].
- 5) Der foreligger ikke snævre forbindelser mellem ansøgeren og andre virksomheder eller personer, der vil kunne vanskeliggøre varetagelsen af Finanstilsynets opgaver [6].
- 6) Lovgivningen i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, vedrørende en virksomhed eller en person, som ansøgeren har snævre forbindelser med, vil ikke kunne vanskeliggøre varetagelsen af Finanstilsynets opgaver [7].
- 7) Ansøgerens organisatoriske og administrative forhold er forsvarlige [8].
- 8) Ansøgeren har hovedkontor og hjemsted i Danmark [9].
- 9) Ansøgeren tilsluttes indskyder- og investorgarantiordningen [10].

Stk. 2. Finanstilsynet kan nægte at give tilladelse, hvis formålet med at placere hovedkontor og hjemsted i Danmark alene er at undgå at være omfattet af lovgivningen i det land, hvor hovedparten af ansøgerens kunder er hjemmehørende [11].

1. § 20 fastsætter de overordnede krav ved Finanstilsynets meddelelse af tilladelse som fondsmæglerselskab. Efter tilladelsen skal kravene desuden løbende være opfyldt, og i modsat fald kan Finanstilsynet inddrage tilladelsen, jf. lovens § 164, stk. 1, nr. 3.

§ 20 er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § 14, stk. 1, 6 og 7. Bestemmelsen gennemfører MiFID II artikel 7, stk. 1.

I forbindelse med behandlingen af en ansøgning om tilladelse til et investeringselskab er Finanstilsynet efter MiFID II forpligtet til at høre

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

tilsynsmyndigheder i andre EU/EØS-lande, hvis der er de i MiFID II artikel 84, stk. 1 og 2, opregnede relationer til investeringselskaber og andre finansielle virksomheder med tilladelse i det pågældende EU/EØS-land. Forpligtelsen er uddybet ved Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2017/981.

2. Bestemmelsens henvisning til lovens § 13, stk. 1-3, er upræcis og kunne formentlig have været begrænset til en henvisning til § 13, stk. 2, der omhandler fondsmæglerselskaber og deres tilladte aktivitetsområde. Henvisningen betyder, at tilladelsen som fondsmæglerselskab ikke kan gives til virksomheder, som har aktiviteter, der ligger ud over det tilladte område for fondsmæglerselskaber. Der er her tale om dansk særregulering og således ikke en implementering af MiFID II, uanset henvisningen i forarbejderne (spec. bem. LFF 207 2020-21) til direktivets artikel 7, stk. 1.

3. Kravet gennemfører MiFID II artikel 15. Om det indholdsmæssige krav henvises til kommentarerne til lovens § 18.

4. Kravet gennemfører MiFID II artikel 9, stk. 1. Om det indholdsmæssige krav henvises til kommentarerne til lovens §§ 75, 76 og 78. Finanstilsynet træf ved afgørelse af 17. november 2008 beslutning om ikke at give en godkendelse som fondsmæglerselskab til en virksomhed, hvor man fandt, at én eller flere ejere ikke levede op til kravene til egnethed og hæderlighed, og hvor tilsynet samtidig ikke havde tillid til, at en eller flere af ejerne af kvalificerede andele i virksomheden ikke ville modvirke en forsvarlig og fornuftig forvaltning af fondsmæglerselskabet.

5. Kravet gennemfører MiFID II artikel 10, stk. 1. Om det indholdsmæssige krav henvises til kommentarerne til lovens § 60. Se forrige note om Finanstilsynets afgørelse af 17. november 2008 om et afslag begrundet i manglende tillid til kvalificerede ejere.

6. Kravet gennemfører MiFID II artikel 10, stk. 1, 2. afsnit. Bestemmelsen skal bidrage til at sikre, at det er muligt for Finanstilsynet at varetage dets opgaver. Ifølge forarbejderne er det ikke muligt præcist at angive, hvornår en snæver forbindelse er tilstrækkelig gennemskuelig til at muliggøre et effektivt tilsyn, og det er derfor en konkret vurdering i hvert enkelt

tilfælde. Vurderingen vil bl.a. omfatte ejerstrukturen, den formelle og den reelle ledelsesstruktur, hvorvidt forbindelsen er af varig karakter eller alene midlertidig uden mulighed for at øve indflydelse på virksomheden, risikoen ved den virksomhed, med hvilke den finansielle virksomhed har snævre forbindelser, og selskabernes geografiske placering (spec. bem. LFF 207 2020-21).

Om definitionen af ”snævre forbindelser” henvises til lovens § 10, nr. 16, samt kommentarerne til denne bestemmelse.

7. Kravet gennemfører MiFID II artikel 10, stk. 2. Finanstilsynets opgaver kan eksempelvis være vanskeliggjort, hvis tilsynsreglerne i det land, hvor modervirksomheden er beliggende, er af en sådan karakter, at der ikke kan udøves et forsvarligt konsolideret tilsyn (spec. bem. LFF 207 2020-21).

8. Kravet gennemfører MiFID II artikel 16 om organisatoriske krav. Vurderingen vil blive foretaget i forhold til den konkrete virksomhed og de hermed forbundne risici. Ansøger vil til brug for vurderingen skulle fremsende forretningsplan samt de politikker, retningslinjer og forretningsgange m.v., der er relevante for den påtænkte virksomhed og de dermed forbundne risici (spec. bem. LFF 207 2020-21).

9. Kravet gennemfører MiFID II artikel 5, stk. 1, ifølge hvilken tilladelser til investeringsselskaber gives af hjemlandets udpegede kompetente myndighed. Hjemlandet er for investeringsselskabers vedkommende, når de er juridiske personer og efter national lovgivning skal have et vedtægtsmæssigt hjemsted, defineret som den medlemsstat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende. Derudover fremgår af det af præambel 43 til MiFID II, at medlemsstaterne bør kræve, at et investeringsselskabs hovedkontor altid skal ligge i den medlemsstat, som er investeringsselskabets hjemland. Kravet om hovedkontorets placering i Danmark er en del af det såkaldte substanskrav, som skal sikre, at der er overensstemmelse mellem, hvor virksomheden foregår, og hvor den er under primært tilsyn, således at tilsynet kan være effektivt.

10. Kravet gennemfører MiFID II artikel 14. De indholdsmæssige krav følger lov om en indskyder- og investorgarantiordning og tilhørende bekendtgørelser.

11. Kravet gennemfører dele af præambel 43 til MiFID II. Ifølge denne forudsætter principperne om gensidig anerkendelse og hjemlandstilsyn, at de kompetente myndigheder i medlemsstaterne bør undlade at meddele tilladelse eller bør inddrage denne i de tilfælde, hvor det af forhold som driftsplanen, den geografiske placering eller de faktiske aktiviteter klart fremgår, at det pågældende investeringsselskab udelukkende har valgt denne medlemsstats retssystem for at unddrage sig de strengere bestemmelser, der gælder i den medlemsstat, hvor det agter at drive eller allerede driver størstedelen af sin virksomhed.

Krav til ansøgning om tilladelse

§ 21 [1] En ansøgning om tilladelse til at drive fondsmæglervirksomhed skal indeholde de oplysninger, der er nødvendige for Finanstilsynets vurdering af, om betingelserne i § 20 er opfyldt, herunder oplysninger om størrelsen af de kvalificerede andele og oplysninger om organisatoriske og administrative forhold for det påtænkte fondsmæglerselskab. En ansøgning om tilladelse skal endvidere indeholde en af ansøgeren udarbejdet driftsplan indeholdende oplysninger om arten af de påtænkte forretninger.

1. § 21 er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmægler-selskaber af FIL § 14, stk. 2. Bestemmelsen gennemfører artikel 7, stk. 2, i MiFID II.

De fremsendte oplysninger skal bl.a. betrygge Finanstilsynet i, at den påtænkte forretningsmodel er omfattet af lovens bilag 1, afsnit A, og at den tiltænkte samlede ledelse er kompetent til at udføre denne. Konsekvensen af ikke at fremsende de nødvendige oplysninger til Finanstilsynet er processuel skadevirkning (spec. bem. LFF 207 2020-21). Processuel skadevirkning betyder i forvaltningsretten, at myndigheden efter omstændighederne enten vil kunne meddele afslag under henvisning til de manglende oplysninger eller meddele ansøgeren, at sagen ikke vil kunne færdigbehandles, før oplysningerne foreligger.

Bestemmelsen suppleres af Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/1943, som fastsætter nærmere regler om de oplysninger, som skal indgives i forbindelse med en tilladelse.

Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2017/1945 indeholder et skema til brug for ansøgninger og sætter derudover bl.a. krav til de kompetente myndigheders kvittering for modtagelsen af ansøgningen.

Ansøgninger kan indgives ved brug af indberetningsløsning hos Erhvervsstyrelsen (virk.dk). Det er uklart, hvorfor myndighederne ikke anvender det skemaformat, som følger af EU-retten.

Sagsbehandlingsfrister

§ 22 [1] Afslår Finanstilsynet en ansøgning om tilladelse til at drive fondsmæglervirksomhed, skal dette begrundes og meddeles ansøgeren senest 6 måneder efter ansøgningens modtagelse, eller, hvis ansøgningen er ufuldstændig, senest 6 måneder efter at ansøgeren har fremsendt de oplysninger, der er nødvendige for at træffe afgørelsen. Der skal under alle omstændigheder træffes afgørelse senest 12 måneder efter ansøgningens modtagelse. Har Finanstilsynet ikke senest 6 måneder efter modtagelsen af en fuldstændig ansøgning om tilladelse truffet afgørelse, kan ansøgeren indbringe sagen for domstolene.

1. Formålet med bestemmelsen er at beskytte ansøgers interesse i, at en ansøgning om tilladelse som fondsmæglerselskab afgøres inden for rimelig tid, samt at give ansøger adgang til domstolsprøvelse af, om betingelserne for meddelelse af tilladelse som fondsmæglerselskab er opfyldt i tilfælde af passivitet fra Finanstilsynets side. Konsekvensen ved Finanstilsynets manglende overholdelse af sagsbehandlingsfristerne er ikke, at tilladelsen ikke anses for givet (spec. bem. LFF 207 2020-21). Taget for pålydende forekommer bemærkningerne ikke meningsfulde, og hensigten med det anførte har muligvis været, at manglende overholdelse af sagsbehandlingsfristerne ikke anses for at udgøre et afslag på tilladelse.

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

Bestemmelsen er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § § 14, stk. 3 og 5. Ifølge forarbejderne gennemfører bestemmelsen MiFID II artikel 7, stk. 3, og artikel 74, stk. 1. Direktivet indeholder dog ikke 12-måneders fristen, som dermed er en dansk særbestemmelse.

Suspension af behandling af ansøgning

§ 23 [1] Finanstilsynet kan suspendere behandlingen af en ansøgning om tilladelse til at drive fondsmæglervirksomhed fra ansøgere, som direkte eller indirekte ejes af selskaber med hjemsted i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, når suspensionen har til formål at efterleve en bestemmelse om suspension fra Kommissionen i overensstemmelse med EU-retsakter på det finansielle område.

1. § 23 muliggør, at Finanstilsynet kan efterleve eventuelle bestemmelser fra Kommissionen om suspension. Bestemmelsen omfatter alene ansøgninger fra tredjelandsvirksomheder, der ikke allerede er meddelt tilladelse i et land inden for EU/EØS (spec. bem. LFF 207 2020-21).

Bestemmelsen er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § 14, stk. 4.

Tilladelse til broinstitut

§ 24 [1] Finanstilsynet kan give tilladelse til at yde eller udføre investeringsservice og -aktiviteter, jf. § 13, til et broinstitut oprettet i henhold til § 21, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder, som ikke opfylder alle betingelser for at få tilladelse, hvis Finanstilsynet vurderer, at det er nødvendigt af hensyn til at nå afviklingsmålene. Kravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber skal dog være opfyldt. Finanstilsynet fastsætter

samtidig med tilladelsen en frist til opfyldelse af kravene for at opnå tilladelse i henhold til § 13, stk. 1, jf. § 20.

Stk. 2. Finanstilsynet kan, når Finansiell Stabilitet opretter et broinstitut i henhold til § 21, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder, undtage Finansiell Stabilitet fra at opfylde reglerne for finansielle holdingvirksomheder og blandede holdingvirksomheder fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber, denne lov eller regler udstedt i medfør af loven under hensyntagen til formålet med de pågældende regler og afviklingsmålene, jf. dog stk. 3 [2]. Finanstilsynet fastsætter en frist for Finansiell Stabilitets undtagelse fra reglerne for finansielle holdingvirksomheder og blandede holdingvirksomheder. Fristen kan forlænges, hvis betingelserne i § 22, stk. 4, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder er opfyldt [3].

Stk. 3. Uanset stk. 2 finder kapitel 12 om videregivelse af fortrolige oplysninger og § 136 anvendelse på Finansiell Stabilitet som finansiell holdingvirksomhed eller blandet holdingvirksomhed [4].

1. § 24 sikrer, at Finanstilsynet kan give tilladelse til broinstitutter oprettet i henhold til lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder, uden at de normale krav til en fondsmæglertilladelse er opfyldt, hvis dette er nødvendigt for at nå afviklingsmålene. Dette omfatter herunder videreførelse af kritiske funktioner. Det vil sige situationer, hvor oprettelsen af et broinstitut er den bedste løsning til restrukturering eller afvikling af virksomheden, men hvor det samtidig ikke er muligt at opfylde alle de krav, som stilles efter FIA § 13, stk. 1, jf. § 20. Finansiell Stabilitet skal i sin ansøgning begrunde dette. Forarbejderne indikerer, at tilladelse alene kan opnås i få tilfælde, og nævner som eksempel vanskeligheder med at indhente alle personlige informationer i forbindelse med fit & proper-kravene (spec. bem. LFF 207 2020-21).

Bestemmelsen er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § 14 a. Bestemmelsen gennemfører artikel 41, stk. 1, 2. afsnit i BRRD.

2. Begrundelsen for Finanstilsynets adgang til at undtage Finansiell Stabilitet fra de nævnte krav er, at Finansiell Stabilitets status som holdingvirksomhed opnås som led i anvendelsen af afviklingsværktøjer, og at et broinstitut har en begrænset levetid. Finanstilsynet skal foretage en konkret vurdering af, hvorvidt der skal ske undtagelse, og i givet fald fra hvilke regler. Udgangspunktet er, at der gives undtagelse fra alle regler for finansielle holdingvirksomheder og blandende finansielle holdingvirksomheder FIL samt IFR (spec. bem. LFF 207 2020-21).

3. Fristen vil skulle være i overensstemmelse med de tidsmæssige forventninger, der er til broinstitutets ophør som broinstitut, og vil i udgangspunktet skulle følge fristen for ophør af broinstitutet i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder. Der kan ske forlængelse, hvis der ikke er sket endeligt ophør af broinstitutet inden for den af Finanstilsynet fastsatte frist, forudsat at betingelserne i § 22, stk. 4, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder er opfyldt (spec. bem. LFF 207 2020-21).

4. Bestemmelsen sikrer, at kapitel 12 om videregivelse af fortrolige oplysninger finder anvendelse uanset en undtagelse efter stk. 2, således at der ikke er nogen hindringer for, at Finansiell Stabilitet kan modtage oplysninger fra et broinstitut. Endvidere sikrer bestemmelsen at eventuelle transaktioner mellem Finansiell Stabilitet og broinstitutet sker på markedsvilkår for ikke at stille broinstitutet anderledes på dette område end andre fondsmæglerselskaber.

Registrering hos Erhvervsstyrelsen

§ 25 [1] Når Finanstilsynet har meddelt tilladelse som fondsmæglerselskab, jf. § 20, kan Erhvervsstyrelsen foretage de nødvendige registreringer.

Stk. 2. Fondsmæglerselskaber skal ved anmeldelse til registrering, jf. stk. 1, og ved anmeldelse af vedtægtsændringer indsende et dateret eksemplar af vedtægterne med den fuldstændige nye affattelse til Erhvervsstyrelsen, der videresender en kopi til Finanstilsynet [2].

1. § 25 har til formål at skabe vished for kunder og modparter m.v. om virksomheder, der har tilladelse som fondsmæglerselskab. Bestemmelsen indebærer, at Erhvervsstyrelsen ikke må registrere en virksomhed som fondsmæglerselskab, førend Erhvervsstyrelsen har modtaget orientering af Finanstilsynet om tilladelsen (spec. bem. LFF 207 2020-21).

Bestemmelsen er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § 15.

2. Inden registreringen påser Erhvervsstyrelsen, at de indsendte vedtægter overholder selskabslovens bestemmelser om vedtægter. I praksis koordineres arbejdet hos Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen, så registreringen af virksomheden kan ske umiddelbart efter, at Finanstilsynets tilladelse foreligger.

Ved registreringen i Erhvervsstyrelsen finder bkg. nr. 1244 af 29. august 2022 om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervsstyrelsen anvendelse, og herunder de særlige regler for virksomheder under tilsyn af Finanstilsynet.

Selskabsform, aktiekapital og egne aktier m.v.

§ 26 [1] Fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber [2] med en bestyrelse og direktion [3].

Stk. 2. [4] Aktiekapitalen skal indbetales fuldt ud. Immaterielle aktiver kan ikke anvendes til indbetaling af aktiekapital.

Stk. 3. Deling af aktiekapitalen i aktieklasser med forskellig stemmевærdi kan ikke finde sted [5].

Stk. 4. Fondsmæglerselskaber må ikke mod vederlag til eje eller pant erhverve egne aktier, hvis den pålydende værdi af fondsmæglerselskabets og dets dattervirksomheders samlede beholdning af aktier i fondsmæglerselskabet som følge af erhvervelsen vil overstige 10 pct. I den tilladte beholdning af egne aktier medregnes aktier, der er erhvervet af tredje-mand i eget navn, men for fondsmæglerselskabets regning [6].

1. § 26 er en videreførelse ved L 1155 2021 af de krav til fondsmæglerselskabers selskabsform, som tidligere var fastsat i FIL § 12, stk. 1

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

og 2, § 13, stk. 1, 2 og 5. Der er tale om dansk regulering, som ikke har et EU-retligt grundlag. De særlige bestemmelser om selskabsform og ledelse skal sikre, at fondsmæglerselskaber underlægges en velfunderet selskabsretlig ramme med en klar ledelsesstruktur, herunder en entydig ansvarsfordeling bestyrelsen og direktionen imellem, der understøtter hensynet til en ordentlig ledelse og styring af fondsmæglerselskaberne, investorbeskyttelsen samt tilliden til fondsmæglerselskaberne, og som er proportionale med fondsmæglerselskabers forretningsmodeller og risiko-profiler (alm. bem. LFF 207 2020-21).

2. "Aktieselskaber" skal forstås i overensstemmelse med definitionen heraf i selskabslovens § 5, stk. 1, med den undtagelse, at et fondsmæglerselskab ikke kan etableres som et partnerselskab (spec. bem. LFF 207 2020-21).

3. Bestemmelsen indebærer, at selskabslovens valgmuligheder i forhold til aktieselskabers ledelsesform fraviges for fondsmæglerselskaber. Om uforeneligheden af varetagelsen af en bestyrelsespost samtidig med deltagelse i direktionen, henvises til lovens § 79.

4. Stk. 2 indebærer en fravigelse af selskabslovens regler om indbetaling af aktiekapital i aktieselskaber, navnlig § 33. Dette sker med henblik på at sikre, at aktiekapitalen reelt er til stede, og herunder sikre ordnede afviklinger. Bestemmelsen gælder såvel på tidspunktet for stiftelsen af fondsmæglerselskabet som ved en senere aktiekapitalforhøjelse. Immaterielle aktiver skal forstås i overensstemmelse med det regnskabsmæssige begreb, der omfatter aktiveret goodwill, aktiverede udviklingsomkostninger og øvrige immaterielle aktiver, herunder computersoftware (spec. bem. LFF 207 2020-21). Det kan i øvrigt bemærkes, at et af kravene i CRR til egentlige kernekapitalinstrumenter, jf. artikel 28, stk. 1, litra b, der finder anvendelse på fondsmæglerselskaber via reference fra IFR artikel 9, stk. 1, er, at instrumenterne er fuldt indbetalt, og lovens § 26, stk. 1, understøtter således aktiernes kvalificering som kernekapitalinstrumenter.

5. Bestemmelsen er en fravigelse af selskabslovens almindelige udgangspunkt om adgang til i vedtægterne at differentiere, jf. selskabslovens §§ 45 og 46. Bestemmelsen indebærer, at alle aktier i et fondsmæglerselskab

skal have lige stemmeret, og har til formål at forhindre, at aktionærer med kun en beskednen kapital kan dominere et fondsmæglerselskab. Bestemmelsen hindrer ikke, at der indføres et stemmeloft eller vedtægtsmæssige begrænsninger af den enkelte aktionærs mulighed for at erhverve aktier. Bestemmelsen suppleres af selskabslovens regler om stemmeretsbegrænsninger og begrænsninger af aktiernes omsættelighed. Forbudet forhindrer ikke andre former for opdeling i aktieklasser, eksempelvis i forhold til udbytte eller indløsning (spec. bem. LFF 207 2020-21).

6. Bestemmelsen har til formål at begrænse muligheden for, at en eksisterende aktionær i forbindelse med et fondsmæglerselskabs opkøb af egne kapitalandele opnår en kvalificeret ejerandel af en størrelse, der indebærer, at aktionæren opnår en bestemmende indflydelse i fondsmæglerselskabet (spec. bem. LFF 207 2020-21).

Indløsning af aktier m.v.

§ 27 [1] Selskabslovens §§ 110 [2], 286, 306 og 318 k [3] finder ikke anvendelse på fondsmæglerselskaber.

1. § 27 fastsætter ifølge forarbejderne, hvilke dele af selskabsloven som ikke finder anvendelse på fondsmæglerselskaber (spec. bem. LFF 207 2020-21). Det skal dog her anføres, at bestemmelsen ikke er udtømmende, og at fondsmæglerselskaberne er underlagt andre former for særregulering i forhold til det almindelige system for aktieselskaber under selskabsloven.

Bestemmelsen omhandler overordnet de indskrænkninger i aktionærernes adgang til i visse situationer at kræve deres kapitalandele indløst, således som det ellers følger af selskabsloven, men som under hensyn til reglerne om kravene til kapitalgrundlagets sammensætning i artikel 28, stk. 1, i CRR, jf. henvisningen hertil i artikel 9 i IFR, ikke finder anvendelse i fondsmæglerselskaber. Det følger af de nævnte regler i CRR, at kapitalinstrumenter kun kan kvalificeres som egentlige kernekapitalinstrumenter, hvis instrumenterne ikke kan indløses undtagen i tilfælde af

Kapitel 3: Tilladelse og ansøgning

likvidation eller ved diskretionære genkøb af instrumenter med tilladelse fra tilsynsmyndigheden. Undtagelsen efter lovens § 27 i aktionærernes adgang til at kræve sig indløst sikrer dermed, at aktiekapitalen i fondsmæglerselskaber kan kvalificeres som egentlig kernekapital.

§ 27 er indsat ved L 1155 2021 og er en videreførelse for fondsmæglerselskaber af FIL § 13 a.

2. Henvisningen til selskabslovens § 110 vedrører krav på indløsning, hvor aktionærer på generalforsamlingen har modsat sig vedtægtsændringer omhandlende ret til udbytte, overdragelse af kapitalandele, indløsning, mulighed for kapitalejeres udøvelse af stemmeret for egne eller andres kapitalandel og bestemmelser om sprog på generalforsamlingen og internt i kapitalselskabet.

3. Henvisningen til selskabslovens §§ 286, 306 og 318 k vedrører krav på indløsning, hvor aktionærer på generalforsamlingen har modsat sig henholdsvis en grænseoverskridende fusion, spaltning eller flytning af hjemsted.