

betalingsforpligtelser i henhold til aftalen, uanset om konkurslovens modregningsbetingelser i øvrigt er opfyldt, herunder fordringernes beskaffenhed. Hvis en sådan aftale ikke er indgået, finder konkurslovens almindelige regler anvendelse.

Der er ikke med bestemmelsen tilsigtet en indskrænkning i den kreds, der kan indgå aftaler om bilateral netting. Den finder således anvendelse på alle fysiske og juridiske personer.

Omfattet af bestemmelsen vil være aftaler om handel med værdipapirer, herunder genkøbsforretninger med værdipapirer, børsnoterede pengemarkedsinstrumenter og ikke-børsnoterede pengemarkedsinstrumenter, samt handel med valuta, herunder valutaterminforretninger. Ved genkøbsforretninger forstås spothandel kombineret med terminforretninger. Bestemmelsen får således navnlig betydning for ikke-kontantbaserede handler såsom terminforretninger, futures, optioner, herunder swaps, FRA's og andre valuta- og pengemarkedsinstrumenter.

Europa-Kommissionen har i november 1993, på baggrund af regler indført i BIS-regi ved Baselaftalen, fremsat et direktivforslag om anerkendelse af nettingaftaler ved beregning af solvenskravene for kreditinstitutter (pengeinstitutter m.v.) på basis af nettokravet for finansielle instrumenter. I direktivforslaget understreges det, at hovedkravet for tilsynsmæssige anerkendelse af netting er, at det juridiske grundlag i relation til modpartens konkurs er afklaret i alle relevante retsområder.

Denne afklaring er med den foreslåede bestemmelse gennemført.

Til kapitel 22

Udstedelse og registrering af dematerialiserede værdipapirer

Til § 76

En forudsætning for at opretholde det danske værdipapirmarkedets konkurrenceevne er, at markedets institutioner får det fornødne råderum til at tilpasse sig markedets skiftende vilkår. I lighed med Københavns Fondsbørs er det således hensigten, at Værdipapircentralens bestyrelse skal kunne beslutte, at centralen omdannes til et aktieselskab, jf. forslagens kapitel 33 om omdannelse af markedets centrale institutioner. Værdipapircentralen kan herefter drive registreringsvirksomhed som en kommerciel virksomhed. Omdannelsen indebærer, at Værdipapircentralen har mulighed for at fusionere med en fondsbørs eller clearingcentral. En sådan fusion kan skabe uligevægt i markedet, idet eventuelle konkurrerende fondsbørser eller clearingcentraler vil være

nødt til at oprette forbindelser med deres konkurrent. Værdipapircentralens monopol foreslås derfor ophævet, således at der bliver adgang til at konkurrere på værdipapircentralområdet. Enhver værdipapircentral i Danmark skal operere i henhold til reglerne i kapitlerne 22-28 og vil bl.a. være omfattet af kravet om den decentrale struktur med kontoførende institutter. Opstår der flere centraler, vil de formentlig skulle dække hver sit segment af værdipapirer.

De formueretlige regler i den gældende lov om en værdipapircentral, herunder om retsvirkningerne ved registrering i §§ 8-16, er videreført uændret i forslaget, jf. dog bemærkningerne til § 89, stk. 3, der ændrer tidspunktet for indtrædelsen af retsvirkningerne ved registrering. I det omfang der er foretaget ændringer af bestemmelser, der er videreført i forslaget, er der som udgangspunkt udelukkende tale om sproglige ændringer. Der er således ikke sket forringelse af kontohavernes stilling ved indarbejdelse af reglerne om registrering i lov om værdipapirhandel.

I stk. 1 er det fastslået, at værdipapirer kan udstedes og omsættes i ikke-fysisk form (dematerialiseret). Værdipapirer anses først som fondsaktiver og dermed omfattet af reglerne i kapitlerne 22-28, når der er tale om omsættelige dematerialiserede værdipapirer, der er registeret i en værdipapircentral.

Dematerialiserede værdipapirer kan således udstedes og omsættes uden at være omfattet af denne lovs bestemmelser om registrering. Som eksempler på dematerialiserede omsættelige værdipapirer, som efter forslaget fortsat vil kunne udstedes og omsættes, uden der stilles krav om registrering, kan nævnes Danmarks Nationalbanks indskudsbeviser og bankcertifikatprogrammet.

I stk. 2 defineres fondsaktiver som dematerialiserede værdipapirer, der er omsættelige. Ved omsættelige værdipapirer forstås, at der er tale om værdipapirer, der kan overdrages, uden at der ændres ved retsforholdet mellem udstederen af værdipapiret og erhververen. Det udelukker, at værdipapirer, som hidtil er udstedt af Garantifonden for Danske Optioner og Futures, omfattes af definitionen i stk. 2. Det udelukker dog ikke, at andre værdipapirer, udstedt af Garantifonden kan registreres efter bestemmelsen i stk. 4 i en værdipapircentral som fondsaktiver med retsvirkning efter §§ 89-98. De af Garantifonden hidtil udstedte værdipapirer er at betragte som finansielle kontrakter indgået mellem en udsteder eller en erhverver og Garantifonden. Det betyder, at en overdragelse heraf i princippet er en indgåelse af en ny kontrakt mellem parterne.

Det enkelte værdipapir (fondsaktiv) vil som ho-