

dipapirer af konkursboet som separatist. En forudsætning herfor er efter dansk ret, at kundens værdipapirer er klart adskilt fra andre værdipapirer i boet (individualiseret). For at en kundes separatistret til værdipapirer i et depot skal respekteres af værdipapirhandlerens kreditorer, skal den relevante sikringsakt være iagttaget. Iagttagelsen heraf er forudsætningen for, at kunden er separatist i forhold til konkursboet. Er fornøden sikringsakt ikke iagttaget, har kunden ikke separatistret men alene et simpelt krav mod boet. Dette må ikke forveksles med spørgsmål om omstødelse af foretagne dispositioner, imod hvilken sikringsakten ikke yder beskyttelse.

Kravet i stk. 1, nr. 1, om at træffe fyldestgørende foranstaltninger for at sikre kundernes ejendomsret til deres værdipapirer indebærer derfor som hovedregel, at værdipapirerne skal individualiseres, dvs. at hver værdipapir ejer har sit eget depot eller subsidiært står opført i det interne register, som værdipapirhandlere i henhold til stk. 3 skal føre ved opbevaring af kundebeholdninger i samledepoter.

I forbindelse med en række retssager har det vist sig, at investorernes retsstilling for så vidt angår udenlandske værdipapirdepoter i tilfælde af en værdipapirhandlers konkurs kan være forbundet med en betydelig usikkerhed. Usikkerheden er bl.a. begrundet i, at systemerne i en række lande er indrettet på anvendelsen af samledepoter, hvor flere investorer (deponenters) værdipapirer opbevares samlet. Det kan således være vanskeligt at få foretaget den fornødne individualisering af værdipapirerne.

Det kan være forbundet med store vanskeligheder og omkostninger i det udenlandske depot at adskille deponenternes beholdninger af værdipapirer fra den danske værdipapirhandlers (deponitærens) egenbeholdning. Finanstilsynet kan derfor i særlige tilfælde tillade, at kunders værdipapirer opbevares sammen med værdipapirhandlerens egenbeholdning. Denne tilladelse er betinget af, at det skønnes umuligt eller forbundet med uforholdsmæssige store vanskeligheder eller med usikkerhedsmomenter at foretage en opdeling i flere depoter i det udenlandske system.

Endvidere er det i international sammenhæng praksis at anvende samledepoter til investorernes værdipapirer. Det er derfor nødvendigt bl.a. af hensyn til danske værdipapirhandlers konkurrenceforhold at afklare investorernes retsstilling i forhold til samledepoter.

Efter forslaget til stk. 3 kan en værdipapirhandler anvende samledepoter, hvor flere kunders værdipapirer opbevares sammen. Bestemmelsen om samledepoter gælder for alle typer af værdipapirer, som defineret i § 2.

Forudsætningen, for at en kundes ejendomsret til værdipapirer kan opretholdes, er, at værdipapirhandleren fører et register, hvor de enkelte ejendomsforhold til de registrerede værdipapirer klart fremgår.

Den af den danske værdipapirhandler - kreditinstituttet, fondsmæglerselskab m.v. - foretagne registrering af det enkelte ejerforhold er herefter sidestillet med en individualisering af de pågældende værdipapirer som tilhørende den enkelte investor. Forslaget hvorefter den danske værdipapirhandlers - som depositar - registreringer er ensbetydende med værdipapirernes individualisering, betyder, at kundernes retsstilling for så vidt angår udenlandske værdipapirer, der opbevares i udlandet, bliver forbedret væsentligt i forhold til i dag.

Det medfører, at man analyserer fra retsvirkningerne af Værdipapircentralens elektroniske registrering af rettigheders overgang og opståen til kreditinstitutternes og fondsmæglerselskabernes interne registreringssystemer.

Der er imidlertid den forskel på værdipapircentralssystemet og den foreslåede løsning, at der til reglerne om værdipapircentraler er knyttet et sæt særlige regler om registreringens retsvirkninger, herunder om rettigheders overgang, konkursbeskyttelse og erstatning. Det bør derfor understreges, at opbevaring på en samlekonto ikke giver samme beskyttelse som anvendelse af individuelle depoter i f.eks. Værdipapircentralen. Kravet i stk. 3 om, at kunden skal informeres om sin retsstilling ved at placere sine fondsaktiver på en samlekonto i stedet for en individuel konto i en værdipapircentral betyder derfor, at det skal gøres klart for kunden, at denne ikke vil være dækket af erstatningsordningen efter §§ 80 og 81 i forslaget, der i givet fald udelukkende vil være relevant for en samlekonto som helhed, men ikke for de enkelte ejerforhold registreret i deponitærens interne system. Disse er ikke omfattet af §§ 80 og 81.

En kunde kan til enhver tid fordrø oplysninger om sin beholdning af værdipapirer, der er deponeret på en samlekonto. Det er en væsentlig del af kundens retsbeskyttelse, at denne har mulighed for at kontrollere, at det af værdipapirhandleren førte register er ført korrekt.

Efter forslaget til stk. 4 kan den enkelte kunde i tilfælde af værdipapirhandlerens konkurs eller betalingsstandsning udtage sine værdipapirer på grundlag af værdipapirhandlerens register, såfremt der ikke forinden konkursens eller betalingsstandsningens indtræden var tvist om kundens ejendomsret.

Spørgsmålet, om der forinden konkurs eller lignende har været tvist mellem værdipapirhandleren og kunden, må ikke forveksles med, at der ved opbe-