

til sikkerhed enten for afviklingskreditter eller marginkrav.

Hensynet til at beskytte debitor mod at blive påført unødige tab ved en hurtig realisation er ikke så tungtvejende, at det skulle forhindre den ønskede hurtigere realisationsadgang. Hertil kommer, at realisation sker til børskurser eller, hvis det pågældende fondsaktiv ikke er børsnoteret, til markedskursen. Hurtig realisation medfører således ikke et ekstraordinært ringe provenu.

De potentielle debitorer har selv en professionel interesse i et smidigt afviklingssystem, og den særlige realisationsadgang berører kun afviklingskreditter stillet for handler, som er foretaget af en begrænset kreds af professionelle, der handler med andre professionelle. Endelig kan man påpege, at debitor via clearingsystemet får oplysning om den »åbne« position, og at den skal dækkes ind inden for den frist, som er fastsat af Finanstilsynet.

Det foreslås derfor i stk. 1, at parterne kan aftale, at retsplejelovens § 538 a ikke skal finde anvendelse ved realisation af de fondsaktiver, der er pantsatte i henhold til § 55, stk. 2 og 3. Det kan således aftales, at fondsaktiverne, der er stillet til sikkerhed for kreditter i forbindelse med afvikling i en clearingcentral af handler med værdipapirer, kan realiseres straks efter udløbet af den frist, Finanstilsynet har fastsat i medfør af § 55, stk. 4. En sådan aftale om fravigelse af retsplejelovens § 538 a kan f.eks. være en del af en løbende kreditaftale eller kan indgås som et led i aftalen om den enkelte transaktion.

I stk. 2 foreslås ud fra samme hensyn, at retsplejelovens § 538 a ligeledes efter aftale herom ikke skal finde anvendelse ved realisation af værdipapirer, der er stillet til sikkerhed over for en clearingcentral eller en clearingdeltager til opfyldelse af clearingcentralens krav om sikkerhedsstillelse (margin) til begrænsning af risici i forbindelse med afvikling af værdipapirhandler eller garanti for opfyldelsen af options- og futureskontrakter eller lignende.

Det er nødvendigt med en særlig bestemmelse om sikkerhedsstillelse, fordi det i denne situation ikke er clearingcentralen eller clearingdeltageren, der yder et lån, for hvilket der stilles sikkerhed, men clearingdeltageren eller køberen/sælgeren af en kontrakt, der stiller en foreskrevet sikkerhed over for en clearingcentral eller clearingdeltager i den pågældende clearingcentral.

Fondsrådet og Finanstilsynet fører tilsyn med, at clearingcentralers regler, forretningsgange, kontrol- og sikkerhedsforanstaltninger er betryggende, herunder reglerne om sikkerhedsstillelse, misligholdelse m.v.

Til kapitel 18

Netting

Formålet med forslaget er at styrke den danske finansielle infrastruktur ved at mindske risikoen for, at problemer i enkelte institutter spredte sig gennem betalingsystemer og clearingcentraler m.v. til hele det finansielle system med den konsekvens, at det finansielle system helt eller delvist bryder sammen. En række af de største danske betalingsystemer og clearingcentraler benytter sig af at modregne (nette) transaktioner mellem to eller flere parter. Det gælder i dag for clearingen i Værdipapircentralen og Garantifonden for Danske Optioner og Futures samt sumclearingen i Danmarks Nationalbank, hvor detaljebetalinger afregnes pengeinstitutterne imellem. Mere end 1 mio. transaktioner og tilsammen to cifrede milliardbeløb afvikles dagligt i disse systemer. Antallet af transaktioner og de beløbsmæssige størrelser i disse systemer er imidlertid i fortsat vækst.

Internationalt gøres der i stigende grad brug af netting på de finansielle markeder. Sideløbende er der i mange lande etableret specifikke lovregler om netting, f.eks. i USA, UK, Tyskland, Frankrig, Belgien og Holland. I Danmark befinder netting sig juridisk set i dag i en »grå zone«, når en af deltagerne erklæres konkurs. En afklaret retstilstand er nødvendig for den danske finansielle infrastrukturens konkurrenceevne. Ellers er der risiko for, at f.eks. handel og efterfølgende afvikling af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter går uden om det danske finansielle marked. En lovregulering vil tillige sikre, at Danmark lever op til den internationale norm på dette område udtrykt i de såkaldte »minimumsstandarder for nettingsystemer« (Lamfalussy-standarder), der fastslår, at »nettingsystemer skal have et velfunderet juridisk grundlag i alle relevante retsområder«.

Lovforslagets § 57 omhandler netting i betalingsystemer og clearingcentraler, mens den mellem to parter aftalte bilaterale netting reguleres i § 58.

De foreslåede bestemmelser kan indebære en fravigelse af konkurslovens overordnede princip om lige behandling af konkursboets kreditorer. Dette hensyn bør imidlertid ikke i sig selv hindre anerkendelse af nettingaftaler, idet andre og vægtige hensyn gør sig gældende. Det kan således anføres, at der knytter sig en overordnet samfundsmæssig interesse til, at den netting, der finder sted mellem deltagerne på det finansielle marked, fungerer effektivt og kan gennemføres, selv om en af deltagerne måtte blive erklæret konkurs, eller såfremt der åbnes tvangsakkord, eller der anmeldes betalingsstandsning.