

ske grundlag i relation til modpartens konkurs er afklaret i alle relevante retsområder.

Denne afklaring er med den foreslåede bestemmelse gennemført.

*Til 4. afsnit*

*Registrering*

*Til kapitel 19*

*Udstedelse og registrering af dematerialiserede værdipapirer*

En forudsætning for at opretholde det danske værdipapirmarkeds konkurrenceevne er, at markedets virksomheder 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 træffe afgørelse om, at centralen omdannes til et aktieselskab, jf. forslaget kapitel 29 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 19-24 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 § 66, 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.

*Til § 59*

I stk. 1 er det fastslået, at værdipapirer kan udstedes og overdrages i ikke-fysisk form (dematerialiseret). Værdipapirer anses først som fondsaktiver og

dermed omfattet af reglerne i kapitlerne 19-24, når der er tale om omsættelige dematerialiserede værdipapirer, der er registreret i en værdipapircentral.

Dematerialiserede værdipapirer kan således udstedes og overdrages uden at være omfattet af denne lovs bestemmelser om registrering. Som eksempler på dematerialiserede omsættelige værdipapirer, som efter forslaget fortsat vil kunne udstedes og overdrages 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 værdipapirer, der kan overdrages, uden at der ændres ved retsforholdet mellem udstederen af værdipapiret og erhververen i forhold til retsforholdet mellem udstederen og overdrageren. 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, efter bestemmelsen i stk. 4 kan registreres i en værdipapircentral som fondsaktiver med retsvirkning efter §§ 66-75. 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. De af Garantifonden udstedte værdipapirer er således ikke omsættelige i lovens forstand i modsætning til de i Værdipapircentralen registrerede værdipapirer, primært aktier og obligationer. Begrebet omsættelighed som anvendt i stk. 2 skal således ikke forstås som synonymt med negotiabilitet.

Det enkelte værdipapir (fondsaktiv) vil som hovedregel opstå ved udstedelse gennem en værdipapircentral via en aftale med udstederen. Da der åbnes mulighed for, at flere værdipapircentraler kan udstede og indskrive rettigheder over fondsaktiver af samme type, har det været nødvendigt at bestemme, at et enkelt fondsaktiv kun kan udstedes gennem én central. Ved et enkelt fondsaktiv forstås fondsaktiver udstedt under samme fondskode, f.eks. alle obligationer i samme serie og med samme rentefod og løbetid eller alle aktier i samme klasse i en virksomhed. Der vil derimod ikke være noget til hinder for, at en del af de udstedte fondsaktiver i kraft af en aftale mellem to værdipapircentraler overføres til en anden central med henblik på indskrivning af rettigheder over disse i den pågældende central. Denne delmængde af et fondsaktiv vil så i den anden central blive forsynet med en ny fondskode eller anden identifikation.