

2. Indhold

2.1. Collateral-direktivet (aftaler om finansiel sikkerhedsstillelse)

De finansielle markeder er i de seneste år blevet stærkt internationaliserede. Dette sammenholdt med indførelsen af euroen betyder, at antallet af finansielle transaktioner, der foretages mellem virksomheder og finansielle institutioner, der er hjemmehørende i forskellige medlemslande, er steget markant. Samtidig har samfundsudviklingen og forbedret teknik betydet, at enkelttransaktioner beløbsmæssigt er langt større end tidligere. Markedsdeltagerne får herved en voksende risiko på modparter, som ofte befinder sig i et andet land. Behøvet for sikkerhedsstillelse øges, idet der ellers kan opstå en dominoeffekt i markedet i tilfælde af, at en af markedsdeltagerne går konkurs. Sikkerhedsstillelse i grænseoverskridende finansielle forhold vanskeliggøres dog af, at medlemslandene har forskellige regler for finansiel sikkerhed, dvs. forskellige regler for etablering af pant og overdragelse af ejendomsret til kontanter eller finansielle instrumenter.

Ønsket om et omkostningseffektivt og integreret EU-marked er således hæmmet af administrative byrder og en retsusikkerhed, der kan skabe store og ukendte risici i det finansielle system navnlig ved grænseoverskridende sikkerhedsstillelse.

Med henblik på at undersøge muligheden for lovgivningsinitiativer om sikkerhedsstillelse nedsatte Kommissionen i efteråret 1999 en forumgruppe vedrørende sikkerhedsstillelse sammensat af eksperter inden for finansielle tjenesteydelser fra europæiske organisationer. I begyndelsen af 2001 fremsatte Kommissionen et direktivforslag. Dette resulterede i collateral-direktivet.

Direktivets formål er at sikre anerkendelse af bilaterale aftaler om sikkerhedsstillelse i forbindelse med likviditetsudvekslingen samt smidiggøre anvendelsen af sikkerhedsstillelse i finansielle forhold og dermed generelt motivere til en sådan anvendelse. Ved at anerkende en række af de sikkerhedsmæssige konstruktioner, der allerede anvendes i de fleste medlemslande (f. eks. brugen af repo-forretninger), og som derfor må antages at have karakter af almindelig markedspraksis, skal direktivet endvidere fjerne retlig usikkerhed med hensyn til gyldigheden af sådan sikkerhedsstillelse.

Formålet søges opnået ved at sikre anerkendelse af enkle ordninger for etablering af sikkerhedsstillelse enten ved pantsætning eller ved overdragelse af ejendomsret. Formålet søges endvidere opnået ved, at parterne har mulighed for at indgå aftale om særlige ret-

tigheder såsom mulighed for hurtigt og nem realisation af stillede sikkerheder, sikkerhedshavers disponering over sikkerhederne, opgørelse af parternes indbyrdes fordringer som et nettotilgodehavende i tilfælde af misligholdelse samt retten til at erstatte stillede sikkerheder med andre sikkerheder. Der gives desuden parterne mulighed for i visse tilfælde at aftale, at der skal stilles yderligere sikkerhed eller frigives sikkerhed, hvis sikkerhedernes eller de sikrede fordringers værdi ændrer sig på grund af markedsmæssige forhold, for eksempel kurs- eller renteændringer, hvorved der opnås en løbende tilpasning mellem størrelsen af forpligtelserne og værdien af de stillede sikkerheder.

Bestemmelserne i § 29 om meddelelsespligt ved besiddelser af større aktieposter, den såkaldte 'flagningsregel' for storaktionærer, og den tilhørende bekendtgørelse herom, gælder uafhængigt af de implementerede bestemmelser.

De bestemmelser, der gennemfører collateral-direktivet, foreslås indsat som kapitlerne 18 a og 18 b i lov om værdipapirhandel m.v. Der er valgt et særskilt kapitel 18 a, da bestemmelserne i dette kapitel på mange områder adskiller sig fra de øvrige bestemmelser i loven, og da de ikke får væsentlig betydning for de øvrige bestemmelser i loven. Lovvalsreglerne kan have betydning for flere bestemmelser i loven og er derfor indsat i et særskilt kapitel 18 b.

Collateral-direktivet skal ses som et supplement til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer (finality-direktivet), der er gennemført ved lov nr. 283 af 26. april 2000 om lov om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., men går videre end dette. Forslaget gennemfører dog dele af dette direktiv, idet det i § 1, nr. 9 foreslås at præcisere skifterettens og Finanstilsynets anmeldelsespligt i tilfælde af betalingsstandsning hos en deltager i et betalings- eller værdipapirhandels system.

2.2. Haager-konventionen

Formålet med Haagerkonventionen om, hvilken lov der skal anvendes på visse rettigheder over værdipapirer, der opbevares af en mellemmand, er at skabe en højere grad af forudsigelighed om lovvalget og dermed om tredjemands retsstilling. Konventionen indeholder således langt mere detaljerede og præcise lovvalsregler end den lovvalsregel, som findes i collateral-direktivets artikel 9. Når den i § 2 foreslåede § 58 n, der vedrører Haagerkonventionen om, hvilken lov der skal anvendes på visse rettigheder over værdipapirer, der opbevares af en mellemmand, træder i kraft, erstatter den forslaget til § 58 n i § 1, nr. 11, der