

hedsstillers kreditværdighed ikke indirekte skal give mulighed for uomstødelig supplerende sikkerhedsstillelse efter § 58 l.

Indlån kan i visse tilfælde bestå af skattebegünstigede opsparingsordninger med særlige formål, klientkonti, erstatninger m.v. Disse indlån er typisk undtaget fra retsforfølgning. Det er i strid med direktivets formål at inddrage sådanne særlige indlånsformer under en aftale om finansiel sikkerhedsstillelse, hvorfor kontantindeståender, der ikke kan gøres til genstand for retsforfølgning, i *stk. 3* udtrykkeligt er undtaget fra reglernes anvendelsesområde.

Stk. 4 gennemfører definitionen i direktivets artikel 2, stk. 1, litra i, om tilsvarende sikkerhed. Tilbagelevering af tilsvarende sikkerhed vil, medmindre parterne har aftalt andet, være en del af en aftale om brugsret efter § 58 g eller en aftale om overdragelse til eje efter § 58 k. En tilsvarende sikkerhed er en sikkerhed af samme type og værdi som den oprindeligt stillede sikkerhed. Det kan dog i aftalen om finansiel sikkerhedsstillelse vedtages, at en pligt til at tilbagelevere tilsvarende sikkerhed kan opfyldes ved at tilbagelevere sikkerheder af samme værdi som den oprindeligt stillede sikkerhed, men som ikke nødvendigvis er af samme type som de oprindeligt stillede sikkerheder, jf. *stk. 5*. Aftalen kan indeholde begrænsninger i, hvilke typer sikkerheder sikkerhedshaver kan vælge at tilbagelevere. Eksempelvis kan det være bestemt, at der skal være tale om aktier, der indgår i et bestemt aktieindeks. Selvom der efter den oprindelige aftale er pligt til at tilbagelevere sikkerheder af samme type, kan parterne efterfølgende aftale, at der skal ske levering af sikkerheder af en anden type, blot værdien af disse svarer til værdien af de oprindeligt stillede sikkerheder.

Til § 58 g

Bestemmelsen gennemfører collateral-direktivets artikel 5 om sikkerhedshavers brugsret til sikkerheder modtaget som pant.

Brugsretten giver sikkerhedshaver mulighed for at udøve en ejers rådighed over det pantsatte ved salg eller ved anvendelse af det pantsatte som sikkerhed. Det er allerede efter gældende dansk ret muligt, at parterne i en pantsætningsaftale aftaler brugsret, men det medfører ikke, at sikkerhedshaver anses for ejer. Formålet med brugsretten er dels at sikre, at der ikke opstår mangel på værdipapirer i takt med, at anvendelsen af sikkerhed i finansielle forhold øges, dels at skabe indtjening for sikkerhedshaver samt reducere finansieringsomkostningerne for sikkerhedsstillere.

Brugsretten berettiger sikkerhedshaver til at indrømme tredjemand en ret over den stillede sikkerhed.

Er der tale om sikkerhed bestående af værdipapirer på en individuel konto i en værdipapircentral, kan sikkerhedshaver have en interesse i at overføre de værdipapirer, som sikkerhedshaver har brugsret til, til en af sine egne konti, inden brugsretten udnyttes. Dette skyldes bl.a., at sikkerhedshaver derved over for værdipapircentralen fremstår som legitimeret til senere at råde over værdipapirerne uden sikkerhedsstillers samtykke. Denne legitimation kan være afgørende for, om brugsretten kan udnyttes hurtigt og effektivt. En brugsret berettiger ikke i sig selv sikkerhedshaver til at overføre den stillede sikkerhed til egen konto, men det kan i aftalen om finansiel sikkerhedsstillelse udtrykkeligt vedtages, at sikkerhedshaver er berettiget til at overføre værdipapirerne til egen konto, selvom brugsretten endnu ikke er udnyttet.

Ifølge *stk. 2*, der gennemfører direktivets artikel 5, stk. 2 og 4, udløser sikkerhedshavers udnyttelse af brugsretten en forpligtelse til at levere tilsvarende sikkerhed tilbage til sikkerhedsstillere senest ved den eller de sikrede fordringers forfald.

Ejendomsretten til den stillede sikkerhed forbliver hos sikkerhedsstillere, indtil sikkerhedshaver udnytter brugsretten til sikkerheden. Når den tilsvarende sikkerhed er tilbageleveret til sikkerhedsstillers depot eller konto, og ejendomsretten hertil derved er overgået til sikkerhedsstillere, anses sikkerheden for stillet på samme tidspunkt som den oprindeligt stillede sikkerhed. Bestemmelsen udelukker således, at den tilbageleverede sikkerhed kan omstødes efter konkurslovens § 70 i tilfælde af, at sikkerhedsstillere erklæres konkurs. Dette, der må antages at være i overensstemmelse med gældende ret, skal ses i lyset af, at sikkerhedsstillere ikke har haft rådighed over sikkerheden hverken før eller under udnyttelsen af brugsretten.

Af artikel 5, stk. 4, fremgår det, at medlemslandene skal sikre, at sikkerhedshaverens brug af den finansielle sikkerhed ikke indebærer, at sikkerhedshaverens rettigheder i henhold til aftalen om finansiel sikkerhedsstillelse i form af pantsætning bliver ugyldige med hensyn til den tilsvarende sikkerhed, som sikkerhedshaveren overdrager for at opfylde sin tilbageleveringsforpligtelse. Artikel 5, stk. 4, omtaler alene sikkerhedshaverens rettigheder ved sikkerhedsstillers konkurs. Dette betyder, at direktivet ikke er helt entydigt, hvad angår muligheden for omstødelse af selve tilbageleveringen i tilfælde af sikkerhedshaverens konkurs.

Omstødelse af selve tilbageleveringen vil kun være relevant i tilfælde af sikkerhedshaverens konkurs, og kun hvor der er overskydende sikkerhed i form af værdipapirer, det vil sige i tilfælde, hvor sikkerhedernes værdi overstiger værdien af de sikrede finansielle for-