

Beskyttelsen mod omstødelse efter *stk. 2* gælder, selvom værdien af den nye sikkerhed måtte overstige den oprindeligt stillede sikkerhed, når sikkerhederne i al væsentlighed har samme værdi. Efter gældende ret vil der formentlig kunne ske omstødelse af selv en marginal sikkerhedsforøgelse, der er opstået som følge af en ombytning. Overstiger den nye sikkerhed væsentligt den oprindeligt stillede sikkerhed, kan hele sikkerhedsforøgelsen omstødes, forudsat at der konkret er hjemmel hertil i konkursloven.

Til § 58 n

Bestemmelsen gennemfører collateral-direktivets artikel 9 om lovvalg. Mange aftaler om finansiel sikkerhedsstillelse vil have tilknytning til flere lande. For at minimere de retlige risici ved grænseoverskridende sikkerhedsstillelse er det nødvendigt at skabe forudsigelighed om, hvilket lands lovgivning der finder anvendelse på tingsretlige spørgsmål. I den internationale privatret antages det traditionelt i teorien, at tingsretlige spørgsmål afgøres efter beliggenhedslandets lovgivning (*lex rei sitae*). For værdipapirer, som er registreret på en konto, er der et behov for præcisering af dette princip, da en konto ikke har nogen fysisk beliggenhed.

Den foreslåede § 58 n er en videreførelse og præcisering af lovvalgsreglen i artikel 9, stk. 2, i finality-direktivet, direktiv 98/26/EF. Lovvalgsreglen i finality-direktivet gælder udtrykkeligt kun for sikkerhedsstillelse over for en begrænset personkreds.

Såvel collateral-direktivet som finality-direktivet bygger på det såkaldte PRIMA-princip (»Place of the Relevant InterMediary Approach«), hvorefter det afgørende i lovvalgsrådgivning henseende ikke er, hvor et givet værdipapir befinder sig, eller gennem hvilken værdipapircentral det oprindeligt er udstedt, men derimod den lovgivning, som den relevante konto er undergivet.

Ved vedtagelsen af collateral-direktivet var Haagerkonferencen allerede påbegyndt sit arbejde med en konvention om lovvalg vedrørende værdipapirer, der opbevares af et medlem. Haagerkonventionen om, hvilken lovgivning der skal anvendes på visse rettigheder over værdipapirer, der opbevares af en mellemmand, blev færdiggjort i december 2002. Det er hensigten, at den i § 1, nr. 11, foreslåede § 58 n senere skal afløses af den foreslåede § 2, der gennemfører bestemmelserne i konventionen.

En sikkerhedsstiller kan opbevare sine værdipapirer hos en mellemmand, der igen opbevarer sine værdipapirer, herunder de som opbevares på vegne af sikkerhedsstiller, hos en anden mellemmand, eksempelvis

en værdipapircentral. De samme værdipapirer kan derfor være krediteret konti hos flere mellemmand. Efter den i § 1 foreslåede § 58 n er det lovgivningen i landet, hvor den relevante konto føres, som er afgørende. Den relevante konto er den konto, som det tingsretlige spørgsmål vedrører. Går sikkerhedsstiller konkurs efter at have givet sikkerhed i de værdipapirer, som sikkerhedsstiller opbevarer på sin konto hos sin mellemmand, er det således denne konto, og ikke mellemmandens konto i værdipapircentralen, som er den relevante konto, når det skal vurderes, om sikkerhedsstillelsen kan opretholdes over for konkursboet. Et pengeinstitut, der alene optræder som kontoførende institut vedrørende en konto i en værdipapircentral, er ikke en mellemmand i relation til den foreslåede § 58 n. Har en ejer af værdipapirer konto i en værdipapircentral, er det således denne konto, som er den relevante konto, selvom kontoudskriften måtte fremstå som udstedt af det kontoførende institut.

Ved lovgivningen i det land, hvor kontoen føres, forstås dette lands nationale lovgivning bortset fra lovvalgsregler. Dette kan få betydning i tilfælde, hvor kontoen føres i et land uden for Den Europæiske Union, som anvender andre lovvalgsprincipper end dem, der følger af collateral-direktivet.

Det afgørende er, i hvilket land kontoen reelt føres. Har den mellemmand, som fører kontoen på vegne af kontohaver, forretningssted i flere forskellige lande, kan det i visse tilfælde give anledning til problemer at fastslå, i hvilket land en konto føres. Der må i sådanne tilfælde ses på, om der i kontoaftalen er truffet bestemmelse om, hvor kontoen føres, og om angivelser på kontoudskrifter m.v. stemmer overens med vedtagelsen i kontoaftalen. Man søgte ved vedtagelsen af collateral-direktivet at undgå uoverensstemmelser mellem direktivet og den på dette tidspunkt endnu ikke færdiggjorte Haagerkonvention om, hvilken lovgivning, der finder anvendelse på visse rettigheder over værdipapirer, som opbevares af en mellemmand. Bestemmelsen bør derfor fortolkes i lyset af konventionen.

Lovgivningen i landet, hvor kontoen føres, regulerer de i *stk. 2* angivne tingsretlige spørgsmål vedrørende værdipapirer, som opbevares hos en mellemmand. Spørgsmålet, om en overdragelse skal anses for en overdragelse til eje eller til sikkerhed, afgøres således af lovgivningen i landet, hvor kontoen føres. Føres kontoen i Danmark, følger det af den foreslåede § 58 k, at hvis det i en aftale om finansiel sikkerhedsstillelse er bestemt, at værdipapirer overdrages til eje til sikkerhedsmodtager, anses overdragelsen i relation til sikringsakt og realisation for en overdragelse til eje.