

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1. Formålet med lovforslaget er at give Værdipapircentralen mulighed for at udvikle sine systemer således, at rettigheder over fondsaktiver kan registreres hurtigere og med en mere præcis tidsangivelse end i dag.

Dette gøres ved at afskaffe døgnnet som mindst prioritetgivende enhed ved fastsættelsen af retsvirkningerne af registreringer i Værdipapircentralen. Det foreslås, at registreringens retsvirkninger som hovedregel knyttes til det eksakte tidspunkt for anmeldelsen til det kontoførende institut, medens det for handler, hvori den ene part er fondshandler, og for transaktioner indrapporteret af en udenlandsk værdipapircentral bliver tidspunktet for den endelige prøvelse i Værdipapircentralen, der er afgørende. I alle tre tilfælde er det afgørende, at der hermed angives det tidspunkt i forbindelse med prøvelsen, hvor fondsaktiverne senest skal være til stede på kontoen, for at en registrering kan ske.

2. Den nuværende udformning af værdipapircentrallovens § 8, stk. 3, sidestiller alle anmeldelser, som er indgivet samme dag, uanset om de er indbyrdes modstridende. Det betyder, at man først når dagen er omme, hvor adgangen til at indrapportere til Værdipapircentralen er lukket, kan være sikker på, at gennemførelsen af en transaktion ikke er blevet hindret af en anden og evt. efterfølgende transaktion.

Dette princip, hvorefter rettigheder registreres i den rækkefølge de anmeldes – dog med den begrænsning, at dagen er den mindste enhed, man opererer med – har værdipapircentralloven overtaget fra tinglysningssystemet.

Tinglysningsystemet er imidlertid udformet med henblik på registrering af rettigheder over fast ejendom, typisk i forbindelse med handler. Der er ofte tale om forholdsvis komplekse situationer, idet omsætningen er kombineret med begrænsede rettigheder. Omsætningshastigheden er forholdsvis lav.

På værdipapirområdet er der typisk tale om én enkelt transaktion ad gangen, som f.eks. pantsætning

eller handel, og forskellige typer af transaktioner over samme fondsaktiv finder sjældent sted på samme tid. Til gengæld er omsætningshastigheden langt større, idet værdipapirer meget ofte handles gennem mange led på én dag. Hertil kommer, at den »professionelle« handel med værdipapirer er kontrakter om fremtidig levering i henhold til børsbetingelserne af en post værdipapirer, som sælger typisk ikke har til sin disposition på salgstidspunktet.

Værdipapirhandelen bygger, herhjemme og i udlandet, tillige på princippet om samtidig udveksling af ydelser ved afviklingen (»delivery versus payment«), og det danske værdipapircentralsystem er i vidt omfang baseret herpå gennem tilslutningsaftalerne mellem Værdipapircentralen og deltagerkredsen.

Da der således er grundlæggende forskelle i handelsmønstrene for hhv. fast ejendom og værdipapirer, er det naturligt, at behovene for udformningen af reguleringen ligeledes er forskellig.

3. Denne nugældende regel i lovens § 8, stk. 3, anses af Værdipapircentralen og de øvrige centraldeltagere fra den finansielle sektor i stigende grad som en uhensigtsmæssig begrænsning af deres muligheder for at effektivisere og modernisere afviklingen af transaktioner med værdipapirer.

Begrænsningen er specielt mærkbar i de tilfælde, hvor en handel af en eller anden grund ikke har kunnet afvikles til tiden og skal rettes op for ikke at foranledige, at hele afviklingssystemet for en »kæde« af fondshandler må standses.

Skal en handel rettes hurtigt, medfører den nuværende regel i § 8, stk. 3, i praksis et valg mellem to onder: enten må én af parterne levere sin ydelse (i tiltro til, at den anden senere kan og vil betale) og i én dag løbe en risiko for ikke at få modydelsen, eller også må både betalingen og leveringen vente én dag.

Denne forsinkelse kan skabe en domino-effekt for de efterfølgende led i handelskæden, som rammes af forsinkelser, omkostninger og risici. Hertil kommer, at én dags forsinkelse påfører de involverede parter et rentetab, som kan være meget betydeligt. Proble-