

lerne indsat i de love, der svarer til den danske værdipapirhandelslov. Efter dansk ret er der nærmere tale om, at indbetaling af løbende margin kan være omstødeligt som pant for gammel gæld. Derimod kan initialmargin ikke omstødes efter de gældende regler, idet sikkerheden er stillet senest samtidig med indgåelsen af forretningen.

I den danske værdipapirhandelslov er der som ovenfor anført allerede regler vedrørende netting. Med disse regler kan der siges, at være sket en fravigelse af konkurslovens overordnede princip om lige behandling af konkursboets kreditorer. Den overordnede samfundsmæssige interesse i, at den netting, der finder sted mellem deltagerne på det finansielle marked, fungerer effektivt og kan gennemføres, selv om en af deltagerne erklæres konkurs el. lign., er således vurderet som værende et vægtigt hensyn. De foreslåede marginregler er efter deres funktion alene et naturligt supplement til netting-reglerne.

Der er således flere hensyn, der taler for, at give pengeinstitutterne den foreslåede særstilling i forhold til konkurslovens generelle regler.

Over for disse hensyn står hensynet til det konkursretlige lighedsprincip mellem kreditorerne i et konkursbo. Der er i denne sammenhæng fra nogle af de hørte blevet fremført en betænkelighed ved at fravige lighedsprincippet i konkursloven.

Den grundlæggende sikkerhed i netting- og clearingssystemet består i en eliminering af afvikling- og systemrisici og dermed en sikring af den samfundsmæssige interesse i, at betalingsformidlingen fungerer effektivt og sikkert.

Systemet indebærer, at selvom en deltager ikke er i stand til at indfri sine forpligtelser vil dette ikke medføre risiko for, at systemet bryder sammen med den følgerkning at betalinger og leveringer til tredjemand forsinkes med evt. erstatningsansvar og andre fordyrende omkostninger for disse til følge.

Lovforslaget vil i visse henseender give betalings- og afviklingssystemer en fortrinsstilling, men der er som ovenfor nævnt samfundsmæssige hensyn, der findes at begrunde en fravigelse af lighedsprincippet. Det er således af stor betydning, at de finansielle institutter begrænser deres afviklingsrisici mest muligt ligesom hensynet til de danske pengeinstitutters konkurrencestilling taler for en fravigelse. Disse og de tidligere anførte samfundsmæssige hensyn findes at måtte veje tungest i denne sammenhæng.

Det foreslås derfor, at det ikke skal være muligt at omstøde visse former for sikkerhedsstillelse, nemlig de såkaldte marginindbetalinger i betalings- og afvik-

lingssystemer efter reglen i konkurslovens § 70, stk. 1. Disse marginindbetalinger kan erlægges i kontanter, værdipapirer eller etableres på anden måde, f.eks. ved indgåelse af repoforretninger.

Omstødelse kan dog ske, hvis ikke sikkerheden er stillet uden unødigt ophold. Såfremt afviklingssystemet først forpligtes til gennemførelse senest på dagen før afviklingsdagen skal sikkerheden stilles uden ugrundet ophold efter, at sikkerhedsstillelsen skal være stillet i henhold til systemets regelsæt. Dette indebærer, at Finanstilsynet i forbindelse med en godkendelse af tilslutningsaftaler skal undersøge, om aftalerne indeholder de fornødne bestemmelser herom. Indeholder aftalen sådanne bestemmelser og overholdes disse, må sikkerheden antages ikke at kunne omstødes. Endvidere må sikkerheden ikke være stillet under sådanne omstændigheder, at den ikke fremstår som ordinær. Er sikkerheden således stillet i overensstemmelse med tilslutningsaftalen, og denne er godkendt i Finanstilsynet, må sikkerheden antages at fremstå som ordinær.

Samtidig skal det bemærkes, at det alene er omstødelse over for systemet, der ikke kan lade sig gøre. Når en clearingdeltager således går konkurs el. lign., har boet fortsat mulighed for at føre omstødelingssager uden for systemet mod de deltagere, der har modtaget betaling eller levering, f.eks. i kraft af, at betalingen er sket på et tidspunkt, hvor clearingdeltageren har været i økonomiske vanskeligheder.

Til nr. 14

Det foreslås at præcisere, at Fondsrådet er et uafhængigt, kollegialt organ, der ikke, som Finanstilsynet, står under økonomiministerens instruktionsbeføjelser. Dette betyder, at Fondsrådet har den fulde kompetence på sit område, herunder til at tage stilling til politianmeldelse. Økonomiministeren har, uanset der ikke er instruktionsbeføjelse, altid mulighed for at rette henvendelse til Fondsrådet med anmodning om Rådets stillingtagen.

Til nr. 15

Der er tale om en redaktionel ændring.

Til nr. 16

Det foreslås at præcisere, at Fondsrådet og Finanstilsynet er to ligestillede kompetente forvaltningsmyndigheder med hvert sit kompetenceområde i relation til påseelse af lovens overholdelse.

Ved at fremhæve, at Finanstilsynet som sekretariat for Fondsrådet optræder på dets vegne, tilkendegi-