

Lovforslag nr L 161. Fremsat den 29. februar 1980 af industriministeren

Forslag

til

Lov om en værdipapircentral

Kapitel 1

Indledende bestemmelser

§ 1. Udstedelse af aktier og obligationer m. v., der noteres på Københavns Fondsbørs, (fondsaktiver), sker gennem en værdipapircentral, der registrerer fondsaktiverne og disses omsætning.

Stk. 2. Industriministeren kan tillade registrering af andre lignende aktiver.

§ 2. Værdipapircentralen er en privat selvejende institution. De nærmere regler om værdipapircentralen og dens virksomhed fastsættes af centralens bestyrelse i en vedtægt, der godkendes af industriministeren.

Kapitel 2

Ledelse

§ 3. Værdipapircentralen ledes af en bestyrelse på indtil 13 medlemmer og en direktion.

Stk. 2. Industriministeren udnævner for tre år ad gangen formanden for bestyrelsen og de øvrige bestyrelsesmedlemmer, jfr. dog § 4. Af medlemmerne udnævnes fire efter indstilling fra organisationer, der repræsenterer udstederne af fondsaktiverne, fire efter indstilling fra organisationer, der repræsenterer de i § 6, nr. 2 og 3, nævnte kontoførende institutter, og én efter indstilling fra Danmarks Nationalbank. Et af medlemmerne udnævnes med særlig henblik på at varetage

interesser for ejerne af fondsaktiverne. For medlemmerne skal udnævnes stedfortrædere.

§ 4. Værdipapircentralens arbejdstagere har ret til i overensstemmelse med stk. 2-5 at vælge 2 medlemmer af bestyrelsen og stedfortrædere for disse blandt centralens arbejdstagere.

Stk. 2. Mindst halvdelen af arbejdstagerne skal stemme for en beslutning om at udnytte retten efter stk. 1. Beslutningen meddeles skriftligt bestyrelsen.

Stk. 3. Arbejdstageres valg af bestyrelsesmedlemmer og stedfortrædere sker ved skriftlig og hemmelig afstemning. Hver arbejdstager kan kun stemme på én person som medlem og én person som stedfortræder. Medlemmerne indtræder i bestyrelsen 1 måned efter, at denne har fået skriftlig meddelelse om de pågældendes navn og bopæl.

Stk. 4. De bestyrelsesmedlemmer, der vælges af arbejdstagerne, udpeges for 3 år ad gangen blandt de arbejdstagere, der i det sidste år før valget har været ansat i værdipapircentralen.

Stk. 5. Industriministeren fastsætter regler om, hvem der anses som arbejdstager, om beregning af det gennemsnitlige antal arbejdstagere efter stk. 1, om den nærmere gennemførelse af valg efter stk. 2 og 3 samt om, under hvilken form værdipapircentralens arbejdstagere skal orienteres om centralens forhold.

§ 5. Bestyrelsen ansætter direktionen og sørger for, at værdipapircentralens virksom-

hed udøves forsvarligt i overensstemmelse med loven og værdipapircentralens vedtægter.

Stk. 2. Direktionen varetager den daglige ledelse af værdipapircentralen i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinier og anvisninger.

Kapitel 3

Adgangen til at foretage registrering

§ 6. Ret til at foretage registrering i værdipapircentralen på dennes vegne og med retsvirkning i henhold til §§ 8–16 (kontoførende institut) tilkommer:

1. Danmarks Nationalbank,
2. banker og sparekasser,
3. fondsbørsvekslerere, og
4. realkreditinstitutter og andre obligationsudstedende institutter, for så vidt angår fondsaktiver, der er udstedt af det pågældende institut.

§ 7. Industriministeren fastsætter regler om fremgangsmåden ved registrering og om godkendelse af personer, der som ansat i værdipapircentralen eller de kontoførende institutter kan udføre de med registreringen forbundne opgaver. Industriministeren kan endvidere fastsætte regler om kontoførende institutters adgang til at opkræve gebyrer for forvaltning af fondsaktiver og for registreringer vedrørende disse.

Kapitel 4

Retsvirkninger af registrering m. v.

§ 8. Rettigheder over registrerede fondsaktiver skal registreres i værdipapircentralen for at opnå beskyttelse mod retsforfølgning og aftaleerhververe.

Stk. 2. Den aftale eller retsforfølgning, der skal kunne fortrænge en ikke registreret ret, skal selv være registreret, og en erhverver ifølge aftale skal være i god tro ved anmeldelsen til værdipapircentralen.

Stk. 3. Registreringens retsvirkninger regnes fra anmeldelsen til det kontoførende institut. Anmeldelse samme dag af indbyrdes modstridende rettigheder betragtes som foretaget samtidigt.

§ 9. Såfremt det kontoførende institut er i tvivl med hensyn til faktiske eller retlige forhold af betydning for registreringen, eller nogen over for dette gør gældende, at den påtænkte registrering vil krænke hans rettigheder, skal instituttet foretage en foreløbig registrering. Værdipapircentralen træffer herefter beslutning om, hvorledes den endelige registrering kan ske.

§ 10. Værdipapircentralen giver meddelelse om registreringen til den eller de efter registeret berettigede og til anmelderen. Der gives meddelelse om eventuelle hindringer for registreringen. Ved ændring eller udslettelse gives så vidt muligt meddelelse til den efter registeret berettigede.

§ 11. Når en aftale om rettigheder over registrerede fondsaktiver er registreret, og meddelelse herom er afsendt fra værdipapircentralen, kan en godtroende erhverver ifølge registreret aftale ikke mødes med nogen indsigelse mod gyldigheden af den nævnte aftale. Dog bevares den indsigelse, at aftalen er ugyldig som følge af falsk eller voldelig tvang.

§ 12. §§ 15-18 i lov om gældsbreve finder tilsvarende anvendelse over for skyldneren ifølge fondsaktiver, som svarer til omsætningsgældsbreve, således at afsendelse af meddelelse fra værdipapircentralen om registrering træder i stedet for ihændehavelse af gælds brevet.

§ 13. Værdipapircentralen fastsætter regler om udbetaling.

Stk. 2. Betaler værdipapircentralen eller et kontoførende institut på dennes vegne i god tro til den, som ifølge registeret er berettiget til at modtage betalingen, frigøres værdipapircentralen, selv om den pågældende manglede ret til at modtage betalingen eller var umyndig. Dette gælder dog ikke, såfremt den efter registeret berettigede støtter sin ret på en aftale, som er ugyldig som følge af falsk eller voldelig tvang.

§ 14. Krav på betaling i henhold til registrerede fondsaktiver forældes efter lovgivningens almindelige regler.

§ 15. Såfremt det kontoførende institut bliver opmærksom på fejl i det registrerede, anmoder det værdipapircentralen om at ændre registreringen. Forinden ændringen foretages, skal den eller de efter registeret berettigede have lejlighed til at udtale sig.

Stk. 2. Værdipapircentralen kan udslette rettigheder, der åbenbart er ophørt.

§ 16. Såfremt der på en konto i værdipapircentralen er registreret rettigheder, der må antages at have mistet deres betydning, eller rettigheder, som er over 20 år gamle, og som sandsynligvis er ophørt, eller hvortil der efter al sandsynlighed ikke findes nogen berettiget, kan værdipapircentralen ved bekendtgørelse i Statstidende med et varsel af tre måneder indkalde mulige indehavere af de pågældende rettigheder. Endvidere skal den eller de, der i registeret er angivet som berettiget, særskilt underrettes ved anbefalet brev. Melder der sig ingen inden fristens udløb, skal værdipapircentralen udslette rettigheden.

Stk. 2. Industriministeren kan fastsætte nærmere regler til gennemførelse af stk. 1.

§ 17. Værdipapircentralen er erstatningspligtig for tab som følge af fejl i forbindelse med registrering, ændring eller udslettelse af rettigheder eller udbetalinger, selv om fejlen er hændelig. Har skadelidte forsætligt eller uagtsomt medvirket til fejlen, kan erstatningen nedsættes eller bortfalde.

Stk. 2. Har det kontoførende institut medvirket til fejlen, kan værdipapircentralen hos dette kræve den udbetalte erstatning godgjort helt eller delvist.

Stk. 3. En godtroende erhverver, der som følge af bestemmelsen i § 11, 2. pkt., ikke erhverver ret over de registrerede fondsaktiver, kan kræve det lidte tab erstattet af værdipapircentralen.

Kapitel 5

Kontoudskrifter

§ 18. Værdipapircentralen udfærdiger periodiske kontoudskrifter til ejere af registrerede fondsaktiver. Kontoudskriften angiver de fondsaktiver, for hvilke de pågældende er registreret som ejer på datoen for udskriften. Tilsvarende udfærdiges udskrifter til indeha-

vere af begrænsede rettigheder over registrerede fondsaktiver.

§ 19. På enhver konto skal registreres det kontoførende institut. Det kontoførende institut har adgang til på værdipapircentralens vegne at udfærdige udskrift af kontoen. Udskrifter skal udfærdiges til en efter registeret berettiget, såfremt han anmoder derom.

Stk. 2. Efter nærmere regler, fastsat af industriministeren, kan Arbejdsmarkedets Tilægspension, Den Sociale Pensionsfond, Kongeriget Danmarks Hypotekbank og Finansforvaltning, Postgirokontoret, Statsanstalten for Livsforsikring samt forsikringsselskaber og pensionskasser direkte i værdipapircentralen indhente oplysninger om egne beholdninger samt gennem denne til de kontoførende institutter overføre meddelelser om salg.

§ 20. Industriministeren fastsætter nærmere regler om udfærdigelse af kontoudskrifter efter § 18, om kontoudskriftens indhold og om registrering af det kontoførende institut.

Kapitel 6

Finansiering

§ 21. Udgifterne ved værdipapircentralens oprettelse og virksomhed dækkes ved bidrag fra de myndigheder, institutter og selskaber, der udsteder fondsaktiver, og fra de kontoførende institutter under hensyntagen til de indskrevne fondsaktivets størrelse og omsætteligheden omfang. De nærmere regler fastsættes i værdipapircentralens vedtægter.

Stk. 2. Værdipapircentralen kan opkræve gebyr for særlige ekspeditioner.

§ 22. Værdipapircentralens årsregnskab skal underskrives af bestyrelsen og direktionen. Årsregnskabet revideres af en statsautoriseret revisor, som udpeges af fondsborstilsynet efter indstilling fra bestyrelsen. Årsregnskabet offentliggøres.

Kapitel 7

Klage over registrering

§ 23. Klage over en afgørelse om registrering, ændring eller udslettelse af rettigheder i værdipapircentralen kan indbringes for cen-

tralens klageafdeling. Dette gælder dog ikke erstatningskrav.

Stk. 2. Klageafdelingen varetages af en person, der udnævnes af industriministeren, og som skal opfylde betingelserne for at blive udnævnt til dommer. Industriministeren udnævner tillige en stedfortræder.

Stk. 3. Klage i henhold til stk. 1 indgives til klageafdelingen inden fire uger efter, at meddelelse efter § 10 er afsendt. Klageafdelingen har til brug for klagens behandling adgang til alle oplysninger vedrørende sagen i værdipapircentralen og i det kontoførende institut. Klageafdelingen træffer en begrundet afgørelse, som tilsidestilles parterne.

Stk. 4. Klageafdelingen kan afvise at behandle klager, der skønnes åbenbart grundløse.

Stk. 5. Klageafdelingen er i sin virksomhed uafhængig af instruktioner om den enkelte sags behandling og afgørelse.

Stk. 6. De nærmere regler for klageafdelingens virksomhed fastsættes af industriministeren. Der kan fastsættes regler om betaling af gebyr for klagebehandlingen og om of-fentliggørelse af klageafdelingens afgørelser.

§ 24. Klage efter § 23 kan indgives af:

1. enhver, der har en rimelig interesse heri,
2. det kontoførende institut, såfremt det vil anfægte værdipapircentralens afgørelse i henhold til §§ 9, 15 og 16, eller
3. værdipapircentralen, såfremt den ønsker at anfægte det kontoførende instituts registrering.

§ 25. De af klageafdelingen truffne afgørelser kan inden to uger efter, at afgørelsen er meddelt vedkommende, indbringes for Østre Landsret. Indbringelsen sker ved indgivelse af kæreskrift til klageafdelingen. Reglerne om kæremål i borgerlige sager finder med de fornødne tilfælde anvendelse på indbringelsen for og behandlingen ved landsretten.

Stk. 2. Sager, der efter §§ 23 og 24 kan indbringes for klageafdelingen, kan kun indbringes for domstolene efter stk. 1.

Stk. 3. Justitsministeriet kan tillade, at landsrettens afgørelser påkæres til Højesteret under samme betingelser, som gælder for landsrettens afgørelser i anledning af en kære over en underretsafgørelse.

Kapitel 8

Tilsyn

§ 26. Fondsbørstilsynet fører tilsyn med, at værdipapircentralens forretningsgang og kontrol- og sikringsforanstaltninger er betryggende. § 29, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse.

Stk. 2. Fondsbørstilsynet fører ligeledes tilsyn med, at de kontoførende institutter, der omfattes af § 5, nr. 2-4, har betryggende forretningsgang og kontrol- og sikringsforanstaltninger. § 29, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse.

Stk. 3. Værdipapircentralen dækker fondsbørstilsynets udgifter ved tilsyn efter denne lov.

§ 27. Såfremt fondsbørstilsynet finder, at værdipapircentralen eller et kontoførende institut ikke overholder bestemmelserne i denne lov bortset fra § 32, stk. 1, og § 33, i værdipapircentralens vedtægter eller i regler udstedt i medfør af denne lov meddeler tilsynet værdipapircentralen eller det pågældende institut pålæg om de foranstaltninger, der skal foretages.

§ 28. Fondsbørstilsynets afgørelser i henhold til denne lov kan inden fire uger indbringes for industriministeren.

Stk. 2. Sag vedrørende fondsbørstilsynets eller industriministerens afgørelse skal anlægges inden tre måneder.

§ 29. Registertilsynet fører tilsyn med, at der ikke sker overtrædelse af lov om private registre m. v., af bestemmelser, der er fastsat i medfør heraf, eller af § 32, stk. 1, og § 33. Tilsynet påser herunder af egen drift eller efter klage fra en registreret, at værdipapircentralen anvendes i overensstemmelse med de nævnte love og bestemmelser.

Stk. 2. Tilsynet kan af værdipapircentralen, af et kontoførende institut eller af de af § 19, stk. 2, omfattede institutioner kræve enhver oplysning, der er af betydning for dets virksomhed, herunder til afgørelse af, om et forhold falder ind under denne lov eller lov om private registre.

Stk. 3. For så vidt angår værdipapircentralen, de kontoførende institutter og de af § 19, stk. 2, omfattede institutioner, har tilsynets

medlemmer og personale til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse adgang til alle lokaler, hvorfra værdipapircentralens registre administreres eller kan benyttes, samt til de lokaler, hvor registeret eller de tekniske hjælpemidler opbevares eller anvendes.

Stk. 4. Såfremt registertilsynet finder, at værdipapircentralen eller et kontoførende institut ikke overholder § 32, stk. 1, og § 33, meddeler tilsynet værdipapircentralen eller det pågældende institut pålæg om de foranstaltninger, der skal foretages. Registertilsynets pålæg kan ikke indbringes for anden administrativ myndighed.

Kapitel 9

Særlige bestemmelser

§ 30. Statspræmieobligationer registreres ikke i værdipapircentralen.

§ 31. Udenlandske værdipapirer er ikke omfattet af loven.

Stk. 2. Industriministeren kan efter indstilling fra værdipapircentralen bestemme, at nærmere angivne værdipapirer ikke omfattes af loven, uanset om disse ved udstedelsen eller senere optages til notering på Københavns Fondsbørs.

§ 32. Værdipapircentralen må ikke afgive oplysninger til andre end de kontoførende institutter undtagen i de tilfælde, der omhandles i denne lov.

Stk. 2. Industriministeren kan bestemme, at værdipapircentralen i nærmere bestemt omfang skal afgive oplysninger til en offentlig myndighed.

§ 33. Værdipapircentralen må kun foretage registrering i det omfang, registreringen er et naturligt led i den normale drift af centralen.

Kapitel 10

Straf og rettighedsfratagelse

§ 34. Borgerlig straffelovs §§ 144, 146, 148, 150-152 og 154-157 finder tilsvarende anvendelse på dem, der virker i værdipapircentra-

lens tjeneste, eller som er ansat i et kontoførende institut, og som har medvirket ved registrering eller udfærdigelse af kontoudskrift.

§ 35. Den, der ikke efterlever påbud i henhold til § 27 eller § 29, stk. 4, straffes med bøde eller hæfte.

Stk. 2. Er overtrædelsen af et påbud foretaget af et kontoførende institut som sådant, kan der pålægges dette straf af bøde.

§ 36. Finder fondsbørstilsynet, at et kontoførende institut, der omfattes af § 5, nr. 2-4, groft tilsidesætter sine forpligtelser efter denne lov eller pålæg meddelt i henhold til § 27, kan tilsynet fratage det pågældende institut retten til at virke i henhold til §§ 5 og 19.

Kapitel 11

Ikrafttrædelses- og overgangsbestemmelser

§ 37. Loven træder i kraft den 1. juli 1980, jfr. dog § 38.

Stk. 2. Industriministeren fastsætter, fra hvilket tidspunkt udstedelse af fondsaktiver skal ske gennem værdipapircentralen.

Stk. 3. Efter regler, der fastsættes af industriministeren, indkaldes cirkulerende børsnoterede værdipapirer til registrering i centralen.

Stk. 4. Efter det i indkaldelsen angivne tidspunkt kan renter og andet udbytte af indkaldte værdipapirer kun hæves mod samtidig registrering.

§ 38. For udstedelse og registrering af børsnoterede aktier og konvertible gældsbreve og af andele i investeringsforeninger sættes loven i kraft ved bekendtgørelse.

§ 39. Valg af bestyrelsesmedlemmer efter § 4 kan første gang finde sted, når værdipapircentralen i de sidste tre måneder har beskæftiget mindst 25 arbejdstagere.

§ 40. Loven gælder ikke for værdipapirer udstedt på Færøerne og i Grønland, men kan sættes i kraft for sådanne værdipapirer ved kongelig anordning. Der kan heri fastsættes afvigelser fra lovens bestemmelser, som landsdelenes særlige forhold gør påkrævet.

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

1. Formålet med lovforslaget er at tilvejebringe det lovmæssige grundlag for en afskaffelse af fysiske værdipapirer, d.v.s. navnlig de aktier og obligationer, som udstedes af selskaber, staten og realkreditinstitutter, og som optages til notering på Københavns Fondsbørs. De ejer- og fordringsretigheder, i det følgende benævnt fondsaktiver, som de nævnte værdipapirer er bærere af, foreslås i stedet registreret i den i lovforslaget omhandlede værdipapircentral. For at sikre og lette omsætningen af fondsaktiver indføres samtidig regler, svarende til dem, der i dag efter gældsloven gælder for omsætningsgældsbreve, herunder obligationer, samt for aktier.

Begrundelsen for at overgå til et »papirløst« system er som nærmere belyst nedenfor, i første række at obligationsudstedelsen og antallet af cirkulerende obligationer gennem de senere år har antaget et sådant omfang, at det giver praktiske – håndteringsmæssige – problemer, der i de kommende år må forventes at blive stadigt større. Forvaltningen og omsætningen af børsnoterede værdipapirer, herunder særligt obligationer, må inden for en kortere årrække påregnes ikke at kunne effektueres på en acceptabel måde, medmindre der gennemføres de ved lovforslaget foreslåede foranstaltninger.

Herved kan man i penge- og realkreditinstitutterne eliminere en række lidet attraktive funktioner, som allerede i dag har antaget et meget stort omfang, der bl. a. må ses på baggrund af, at kreditformidlingen i Danmark i højere grad end andetsteds sker ved udstedelse og omsætning af obligationer. En rationalisering af obligationsudstedelsen og omsætningen har da også været overvejet gennem en årrække, jfr. 2. nedenfor.

Overgangen til et system, hvor eksempelvis obligationsejeren gennem værdipapircentralen har et kontomellemværende med et obligationsudsted-

de institut i lighed med indskyderen i et pengeinstitut, muliggør dernæst, at køb og salg af obligationer effektueres som rene konto til kontotransaktioner. For fondshandlerne som formidlere af omsætningen af fondsaktiver vil værdipapircentralen indebære en lettelse af afviklingen af handlerne, ved at leveringerne og de modgående betalinger cleares gennem centralen. Herved undgås bl. a. de mange daglige transporter af værdipapirer. Endvidere vil overgangen til edb-kontoføring indebære, at terminsrenter kan anvises maskinelt uden den nuværende halvårlige indløsning af – for øjeblikket op imod 60 mill. stk. – rentekuponer, og at den lovpligtige indberetning af oplysninger til skattemyndighederne kan forenkles.

Formålet med forslaget er endelig at skabe lovgrundlag for den private selvejende institution – værdipapircentralen – der på vegne af værdipapirudstederne (staten, kommuner, kreditinstitutter, aktieselskaber og investeringsforeninger) med eneret både kan og skal registrere fondsaktiverne og deres omsætning. Det foreslås, at industriministeren udnævner værdipapircentralens bestyrelse, og at det offentlige gennem fondsbørstilsynet og registertilsynet fører et særligt tilsyn med værdipapircentralen. Endvidere gælder, at de nærmere regler for værdipapircentralens virksomhed enten fastsættes ved bekendtgørelse eller i vedtægterne, der skal godkendes af industriministeren.

Det er ved forslaget forudsat, at værdipapircentralen sættes i drift etapevis begyndende med nye obligationsserier. Derefter indkaldes cirkulerende obligationer til tvungen registrering i centralen. På et senere tidspunkt, der fastsættes ved bekendtgørelse, kan børsnoterede aktier inddrages i systemet.

2. Det har i de senere år været overvejet, hvordan man kunne rationalisere udstedelse og omsætning af værdipapirer i Danmark. I Realkreditkommissionens betænkning fra december 1969 (betænkning nr. 552) var man således inde på over-

vejelser om en forenkling af realkreditsystemet, bl. a. ved anvendelse af såkaldte fællesobligationer.

I 1970 nedsatte Københavns Fondsbørs et udvalg, som skulle belyse spørgsmålet om en eventuel oprettelse af en børsafviklings- og indskrivningscentral, det såkaldte BAIC-udvalg. Formålet med en sådan central skulle bl. a. være at centralisere og derved lette afviklingen af forretninger i obligationer og aktier på Københavns Fondsbørs og at virke som indskrivningscentral og noteringssted for de obligationsudstedende institutter. Centralen skulle endvidere forvalte effekter for institutternes kundedepoter og beholdninger af obligationer og aktier, og skulle ligeledes overtage kuponindløsningsfunktionen. Man sigtede imidlertid ikke mod en total afskaffelse af fysiske værdipapirer, men skønnede, at udstedelse af ca. 60 pct. af obligationer for kommende lån kunne undgås.

I 1973 nedsatte Realkreditrådet et udvalg, der i princippet foreslog en total afskaffelse af brugen af fysiske obligationer gennem en obligatorisk indskrivning i de enkelte institutter. Man forudsatte herved, at der samtidig blev etableret en afviklingscentral. Såfremt der ikke var mulighed herfor, foreslog man, at der som »afviklingsinstrument« blev udstedt certifikater. Udvalget var dog klar over, at certifikatudstedelse ville være forbundet med både tekniske og især juridiske problemer.

Medens bestræbelserne indtil dette tidspunkt især samlede sig om en rationalisering af obligationshåndteringen, såvel hvad angår effektivering af obligationslånene, som hvad angår handler, indskrivning m. v., har overvejelserne senere mere koncentreret sig om, hvorvidt det vil være teknisk og juridisk muligt helt at afskaffe den fysiske obligation og andre fysiske værdipapirer.

Baggrunden for disse overvejelser har været flere, men især dog den stadigt stigende mængde af cirkulerende obligationer. I 1968 cirkulerede obligationer til et samlet nominelt beløb af ca. 62 mia. kr. I 1973 var beløbet steget til 139 mia. kr., heraf ca. 18 mio. stk. realkreditobligationer, og i 1976 udgjorde de tilsvarende tal henholdsvis 212 mia. kr. i nominelt beløb, og ca. 24 mill. stk. realkreditobligationer. Ved udgangen af oktober måned 1979 androg den nominelle værdi af cirkulerende obligationer 369 mia. kr., heri indbefattet stats- og kommuneobligationer til et beløb af 70 mia. kr. Det samlede antal stk. realkreditobligationer androg over 30 mill. Hertil skal føjes, at mere end halvdelen – i dag ca. tre fjerdedele – af den cirkulerende mængde realkreditobligationer til stadighed er indskrevet i institutterne, og at en

væsentlig del heraf aldrig bliver gjort til genstand for omsætning, men henligger i de respektive institutter fra udstedelsen til udtrækning finder sted; i disse tilfælde er der således intet behov for den nugældende lovgivnings krav om udstedelse af et dokument.

Ved skrivelse af 30. august 1974 anmodede Realkreditrådet boligministeriet om at nedsætte et bredt sammensat udvalg til at gennemgå de problemer, der ville være forbundet med at skabe et »obligationsløst samfund«. Ved skrivelse af 24. november 1975 rettede Den Danske Bankforening og Danmarks Sparekasseforening en lignende henvendelse til handelsministeren.

3. Boligministeriet nedsatte 18. december 1975 et udvalg, der med udgangspunkt i en betænkning afgivet af Realkreditrådet skulle overveje mulighederne for at begrænse eller overflødiggøre brugen af den fysiske obligation. I udvalgets overvejelser skulle bl. a. indgå, hvorledes såvel indskrivnings- som afviklings siden mest hensigtsmæssigt og rationelt kunne tilrettelægges, herunder om det ville være muligt at undgå introduktion af certifikater til erstatning for den fysiske obligation, og om der i givet fald burde etableres en fælles børsafviklings- og indskrivningscentral, eller alene en børsafviklingscentral baseret på indskrivning i realkreditinstitutterne.

Udvalget afgav i februar 1977 en betænkning »Det obligations- og aktieløse samfund – EDB-indskrivning i stedet for papirer (nr. 793/1977)«. Betænkningen indeholder et lovudkast med bemærkninger. Udvalget konkluderede, at det vil være hensigtsmæssigt at gennemføre en ordning, hvorved de fysiske værdipapirer, d.v.s. obligationer og børsnoterede aktiebrev, afskaffes, at der ikke ses at være væsentlige tekniske eller juridiske problemer forbundet hermed, og at det vil være økonomisk mest fordelagtigt, at ordningen gennemføres med etablering af en fælles, d.v.s. en centraliseret, indskrivnings- og afviklingscentral.

I bilag 6 til betænkningen findes en redegørelse for lignende ordninger i andre lande. Det fremgår heraf, at man i alle de adspurgte lande har haft de samme administrative vanskeligheder som i Danmark med hensyn til håndtering og behandling af værdipapirer, og at man på forskellig måde har søgt at afbøde disse vanskeligheder. De udenlandske clearing- og indskrivningsinstitutter er som regel etableret på initiativ af formidlerne af omsætningen af værdipapirer, d.v.s. i første række pengeinstitutterne og vekselrerne. Man har dog ikke andre steder draget den konsekvens fuldstæn-

digt at afskaffe det fysiske værdipapir, til trods for at værdipapirejeren i nogle lande aldrig behøver at se værdipapiret, der til stadighed kan være indskrevet, uanset at det skifter ejer.

Problemerne i forbindelse med oprettelse af en børsafviklings- og indskrivningscentral berører især organisationen og arbejdsgangen hos de værdipapirudstedere og -formidlere, som i første række har interesse i etablering af centralen. Denne del af problemerne nødvendiggør kun i mindre omfang lovgivning, omend en samlet lovgivning som nu også foreslået i lovforslaget af praktiske og ordensmæssige grunde er ønskelig.

Derimod nødvendiggør afskaffelsen af det fysiske værdipapir ny lovgivning. Udgangspunktet for udvalgets overvejelser var reglerne i lov nr. 146 af 13. april 1938 om gældsbreve, der imidlertid kun finder anvendelse, når et dokument, et gælds brev, er udstedt. Men da det væsentlige i nyordningen netop er afskaffelsen af de fysiske værdipapirer, fandt udvalget bl. a. af denne grund, at centralens virksomhed burde formaliseres ved en særlig lov. Hertil kommer, at en ændring eller udbygning af gældsbrevsloven vil volde vanskeligheder, bl. a. fordi gældsbrevsloven har internordisk karakter.

Udvalget tog ikke stilling til, under hvilken ministers ressort værdipapircentralen burde henføres, men bemærkede, at udvalgets arbejde med problemerne havde medført, at en række vigtige områder, som berøres af forslaget, under den gældende ressortfordeling henhørte under handelsministeren.

Da en række principielle og praktiske grunde talte for, at værdipapircentralen henlagdes under handelsministeriets ressort overdroges det videre arbejde med at skabe et lovgrundlag for værdipapircentralen den 4. november 1977 til det daværende handelsministerium.

4. Obligationsudvalgets betænkning har været forelagt finansministeriet, administrationsdepartementet og budgetdepartementet, indenrigsministeriet, justitsministeriet, ministeriet for skatter og afgifter, statsministeriet, økonomiministeriet, det økonomiske sekretariat, Danmarks Nationalbank, aktieselskabsregisteret, fondsbørstilsynet, tilsynet med banker og sparekasser, forsikringsrådet, Københavns Fondsbørs, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Assurandør-Societetet, Butikshandelens Fællesråd, Danmarks Sparekasseforening, Den Danske Bankforening, De samvirkende Købmandsforeninger i Danmark, Foreningen af registrerede Revisorer, Foreningen af statsautoriserede Revisorer, Grosserer-Societetet, Industrirådet, Landbruksrådet, Provinshandelskammeret, Real-

kreditrådet og Repræsentantskabet for Fondsbørsens medlemmer.

5. I forhold til obligationsudvalgets overvejelser er der i lovforslaget foretaget en væsentlig ændring i værdipapircentralens struktur. Mens man tidligere overvejede at lade alle registreringer og udfærdigelse af bestilte kontoudskrifter være et anliggende mellem den enkelte investor og værdipapircentralen, og således at værdipapircentralen selv foretog de registreringer, der er forbundet med indskrivning og afvikling, er det efter lovforslaget hovedreglen, at kontakt mellem investorerne og værdipapircentralen skal foregå »decentraliseret« gennem de nuværende opbevaringssteder (de »kontoførende institutter«, jfr. lovforslagets § 6). Derved opnås, hvad ikke mindst de nuværende opbevaringssteders personaleorganisationer har lagt vægt på, at værdipapircentralen ikke får en sektorforvridende virkning. Dog bemærkes, at dette samtidig betyder, at de kontoførende institutter ved lovforslaget får eneret på at administrere de fondsaktiver, der omfattes af forslaget.

Dette decentraliserede system gør det muligt for de kontoførende institutter at bevare den kontakt med kunderne, som de har i dag. Samtidig betyder det imidlertid også, at lovforslagets opbygning og udformning lovteknisk er blevet mere kompliceret.

Fra det decentraliserede system er der i § 19, stk. 2, gjort en undtagelse for de såkaldte »storkunder«, dog kun således at de får en direkte spørgeadgang og adgang til at overføre meddelelser om salg gennem værdipapircentralen til et kontoførende institut. Dette skyldes dels praktiske hensyn og dels ønsket om at undgå, at disse store investorer i modsat fald måtte ændre deres nuværende praksis på en sektorændrende måde.

6. Oprettelsen af en værdipapircentral og i forbindelse hermed afskaffelsen af de fysiske værdipapirer vil nødvendiggøre et antal konsekvensændringer, i første række i lov om Københavns Fondsbørs, lov om aktieselskaber og lov om forsikringsvirksomhed. Industriministeriet vil, når nærværende lovforslag er vedtaget, udarbejde forslag til ændringer i disse love. Endvidere vil ministeren for skatter og afgifter fremsætte forslag om ændringer i skattekontrolløven og selskabsskatteløven.

7. De beskæftigelsesmæssige konsekvenser af oprettelsen af værdipapircentralen har efter afgivelsen af obligationsudvalgets betænkning været fremdraget i den offentlige debat.

Personalebesparelsen ved den i lovforslaget forudsatte ordning er på længere sigt skønnet til at ville andrage 500–1000 funktionærer i de berørte sektorer alt efter i hvor høj grad, forskellige funktioner koncentrerer i værdipapircentralen. Obligatorisudvalget beregnede nettoomkostningsbesparelserne til 75–160 mill. kr. pr. år under de samme forudsætninger.

Industriministeriet har efter afgivelsen af obligationsudvalgets betænkning på ny overvejet de beskæftigelsesmæssige konsekvenser, der bl. a. er drøftet med Danske Bankfunktionærers Landsforening, Danske Sparekassefunktionærers Landsforening og Danske Realkreditfunktionærers Landsforening samt repræsentanter for den styringsgruppe, der for penge- og realkreditinstitutterne og de øvrige i værdipapircentralens oprettelse interesserede organisationer varetager det forberedende arbejde med etablering af en værdipapircentral. På baggrund heraf antages, at såfremt lovforslaget som forudsat træder i kraft i 1980, vil værdipapircentralens etablering og delvise indkøring i årene 1981–1984 give øget beskæftigelse på ca. 100 heltidsstillinger, idet opbygningen af centralens medarbejderstab ikke modsvares af personalereduktionen i de berørte sektorer. Personalebesparelserne forventes først at blive mærkbare fra 1984 og at slå igennem i årene efter 1986. De samlede personalebesparelser i de berørte sektorer i hele perioden frem til 1987/88 skønnes at ville blive på ca. 950 heltidsstillinger, der fordeler sig med ca. 760 heltidsbeskæftigede indenfor pengeinstitutterne, ca. 170 indenfor realkreditinstitutterne og ca. 25 hos vekselerere og Danmarks Nationalbank. Der er ved skønnet (ca. 950) set bort fra de ca. 100 heltidsansatte i værdipapircentralen eller positive beskæftigelsesmæssige konsekvenser, der kan forårsages af aktivitetsforøgelse i sektorerne i de kommende år. Det er endvidere oplyst, at der er afsluttet tryghedsaftaler mellem de berørte parter, og at der ikke påregnes foretaget afskedigelser som følge af værdipapircentralens oprettelse. I øvrigt forventes personalereduktionerne at kunne effektueres i forbindelse med rokering og naturlig afgang, der udgør ca. 1.500 pr. år, idet bemærkes, at der inden for de berørte områder nu er beskæftiget i alt ca. 41.000 ansatte. De samlede beskæftigelsesmæssige konsekvenser må på baggrund heraf anses som begrænsede.

8. Udgifterne til værdipapircentralens anlæg og drift vil ifølge § 21 blive dækket af de myndigheder, selskaber og institutter, der udsteder fondsaktiver, og af de kontoførende institutter. Staten vil

således på linje med andre obligationsudstedere skulle yde bidrag.

I øvrigt indebærer forslaget § 21, at alle værdipapircentralens udgifter dækkes ved dette finansieringssystem. Herved skal efter § 26, stk. 3, også dækkes de udgifter, som fondsbørstilsynet har afholdt til gennemførelse af det tilsyn med værdipapircentralen og de kontoførende institutter, som følger af § 26, stk. 1 og 2.

De administrative konsekvenser af forslaget vil berøre såvel industriministeriet som register- og fondsbørstilsynene. De skønnes at nødvendiggøre én yderligere akademisk medarbejder i fondsbørstilsynet og én i registertilsynet. Desuden vil fondsbørstilsynet have behov for fremmed EDB-bistand for mindst 100.000 kr. årligt. Endvidere vil der blive behov for én akademisk medarbejder i industriministeriet i den kortere periode, hvor loven i samarbejde med de to tilsyn og den ny værdipapircentralens bestyrelse skal gennemføres i praksis.

Endelig bemærkes, at lovforslagets gennemførelse vil medføre en besparelse for staten som udsteder af obligationer, idet »papirløse« obligationer vil være væsentligt billigere at udstede.

Til forslagens enkelte paragraffer bemærkes:

Kapitel 1

Inledende bestemmelser

Til § 1

§ 1, stk. 1, fastslår det centrale i lovforslaget, nemlig at udstedelse af ejer- og fordringsrettigheder, der skal optages til notering på fondsbørsen (obligationer, aktier og lignende, f. eks. konvertible gældsbreve og andele i investeringsforeninger), og som i dag sker ved at udstede dokumenter, der normalt betegnes værdipapirer, fremtidigt sker derved, at værdipapircentralen registrerer rettighederne (fondsaktiverne) og deres ejere, samt den senere omsætning, som fondsaktiverne er genstand for. Herved bliver det overflødig at udstede et dokument som bærer af rettighederne.

Bestemmelsen etablerer et legalt fuldmagtsforhold for værdipapircentralen til at emitte fondsaktiverne på udstedernes vegne. For obligationslån indskydes der herved et nyt led, idet værdipapircentralen på vedkommende realkreditinstituts vegne afgiver instituttets skylderklæring til långiveren, d.v.s. obligationskøberen. Værdipapircentralens bemyndigelse i forhold til udstederne påregnes nærmere fastlagt dels ved aftaler mellem dem og centralen, dels i de regler om værdipapircentralens virksomhed, som fastsættes i vedtægterne, eller

som industriministeren ifølge forslaget er bemyndiget til at fastsætte ved bekendtgørelse.

Centralen omfatter, hvad der ofte betegnes som henholdsvis »indskrivning« og som »afvikling«. Heri ligger at centralen varetager den dobbelte funktion at medvirke ved fondsaktivernes emission fra de udstedende institutter, myndigheder og selskaber og at registrere den omsætning af fondsaktiverne, som derefter sker.

§ 1, stk. 1, fastlægger, at lovens anvendelsesområde er sådanne fondsaktiver, der noteres på Københavns Fondsbørs, d.v.s. navnlig obligationer og aktier. Da registrering i værdipapircentralen er knyttet til børsnotering, er der skabt en i praksis klar afgrænsning af anvendelsesområdet, som kun ændres i takt med, hvad der godkendes som børsnoterede fondsaktiver.

Begrebet fondsaktiv i § 1, stk. 1, omfatter dog ikke alene aktiver, der er optaget til notering på fondsbørsen, men også sådanne, der søges optaget til notering på fondsbørsen, idet eksempelvis obligationslåneserier først optages til notering, når udstedelsen i den pågældende serie har nået et vist omfang.

Obligationer vil i juridisk henseende som regel være massegældsbreve, jfr. gældslovens § 4, stk. 2. Ordet obligation er i § 1, stk. 1, anvendt om de hertil svarende fordringer, der består mellem de obligationsudstedende institutter og myndigheder og investorerne.

For så vidt angår ordet aktier, bemærkes, at dette ofte benyttes både som betegnelse for aktionærens andelsret i selskabet og som betegnelse for aktiebrevet, d.v.s. det dokument, der skal udstedes som bevis for denne ret, jfr. aktieselskabslovens §§ 21, 22 og 24. Ordet er her nærmest anvendt i den førstnævnte betydning, idet aktiebrev, som omtalt i de nævnte bestemmelser i aktieselskabsloven, ikke skal udstedes for de af ordningen omfattede aktier.

Hermed er ordningen principielt lagt til rette for gennemførelse på områder, hvor der umiddelbart kan opnås økonomiske og administrative fordele ved nyordningen. Som det fremgår af bemærkningerne til §§ 37 og 38 kan ordningen dog af praktiske grunde kun etapevis sættes i kraft for forskellige former for fondsaktiver.

I § 1, stk. 2, er der åbnet mulighed for, at man på længere sigt kan inddrage også ikke-børsnoterede aktiver af lignende karakter som fondsaktiverne, f. eks. pantebreve og ikke-børsnoterede aktier. En sådan udvidelse bør dog kun ske, efter værdipapircentralens bestyrelse har taget stilling til hensigtsmæssigheden heraf.

Til § 2

Bestemmelsen fastslår, at værdipapircentralen er en privat selvejende institution. Herved er det i selve loven lagt fast, at værdipapircentralen selv med bestyrelsen og direktionen som ledelse under ansvar efter loven administrerer dens bestemmelser. Hverken centralens stiftere eller andre deltagere er således ejere af virksomheden, dens formue eller overskud. Værdipapircentralens økonomi er dernæst uafhængig af statskassen, idet den på samme måde, som det er tilfældet for Københavns Fondsbørs, finansieres ved hjælp af afgifter, der indbetales af de deltagende institutter m. fl., jfr. lovforslagets § 21.

Det fastslås endvidere i § 2, at værdipapircentralen skal anses som en *privat* selvejende institution. Afgørelser truffet af værdipapircentralen kan følgelig ikke indbringes for industriministeren, men alene for den i forslaget § 23 omhandlede klageafdeling og for domstolene. Dette medfører endvidere, at centralen ikke er undergivet f. eks. lov om offentlighed i forvaltningen eller reglerne om udbydelse af offentlige bygge- og anlægsarbejder eller offentlige indkøb. Omvendt ligger heri, at centralen undergives tilsyn af registertilsynet efter lov om private registre, jfr. lovforslagets § 29.

Værdipapircentralens vedtægter skal foruden generelle retningslinier for centralens drift og virksomhed også indeholde bestemmelser om sikkerhed, jfr. forslaget § 27.

Kapitel 2

Ledelse

Til § 3.

I § 3, stk. 1, fastslås, at værdipapircentralen ledes af en bestyrelse og af en direktion, som ifølge stk. 4 ansættes af bestyrelsen.

I § 3, stk. 2, er bestemt, at industriministeren udnævner bestyrelsens formand og de øvrige medlemmer samt disses stedfortrædere efter en nærmere fastlagt fordeling blandt de i værdipapircentralens virksomhed interesserede organisationer m. fl. Endvidere har centralens arbejdstagere ret til at vælge to bestyrelsesmedlemmer, jfr. § 4.

I obligationsudvalgets betænkning er s. 81-82 foreslået, at der som repræsentanter for udstederne af fondsaktiver vælges tre repræsentanter for Realkreditrådet og én for aktieselskaberne, samt at der som repræsentanter for fondshandlerne vælges to repræsentanter for banker, én for sparekasser og én for fondsbørsvekslererne. Udvalget har samtidig forudsat, at én repræsentant for Danmarks

Nationalbank tillige skal repræsentere statens interesser.

Hvad angår investorerne – ejerne af fondsaktiverne – som ikke er organiseret, må industriministeren for denne gruppes vedkommende foretage udnævnelsen af én repræsentant efter en vurdering af, hvem der kan antages bedst at kunne repræsentere deres interesser. Obligationsudvalget har foreslået, at gruppen bliver repræsenteret ved én repræsentant for Assurandør-Societetet.

Til § 4

Selv om værdipapircentralen ikke kan sidestilles med aktie- og anpartsselskaber, findes det ønskeligt, at centralens arbejdstagere gennem valgte bestyrelsesmedlemmer deltager i centralens ledelse.

Ved afgørelsen af, hvor mange bestyrelsesmedlemmer, centralens arbejdstagere bør kunne vælge, må der tages hensyn til, at centralens opgaver ikke er erhvervsmæssig, men dog af stor samfundsøkonomisk betydning, at centralens bestyrelses sammensætning, som det fremgår af § 3, stk. 2, og bemærkningerne dertil, er nøje afvejet mellem de forskellige interesser på udstedelses- og indskrivningssiden, og at centralen efter de foreliggende skøn forventes at få omkring 100 heltidsansatte, jfr. de almindelige bemærkningers punkt 7. Det skønnes herefter rimeligt at centralens arbejdstagere vælger 2 ud af bestyrelsens 13 medlemmer.

De nærmere regler om arbejdstagernes valg af bestyrelsesmedlemmer i stk. 2-5 svarer til de hidtidige regler i aktieselskabslovens §§ 177 og 178, bortset fra, at det ikke kræves, at værdipapircentralen i de sidste tre år har beskæftiget mindst 50 heltidsansatte. Et sådant krav synes ikke nødvendigt, når henses til, at § 4 ikke foreslås anvendt på en ubestemt kreds af virksomheder, men på et bestemt enkelttilfælde af særegen karakter, og at det må formodes, at centralen får ca. 100 arbejdstagere. I tilknytning hertil er det i § 39 bestemt, at arbejdstagernes valg af bestyrelsesmedlemmer første gang finder sted, når centralen i de sidste 3 måneder har beskæftiget 25 heltidsansatte. Dette skyldes ikke mindst, at det er betydningsfuldt, at arbejdstagerne allerede i opbygningsfasen inddrages i bestyrelsesarbejdet.

Til § 5

Beskrivelsen i stk. 1 og 2 af henholdsvis bestyrelsens og direktionens opgaver bygger på principperne herom i aktieselskabsloven og realkreditlo-

ven.

Kapitel 3

Adgangen til at foretage registrering

Til § 6

Værdipapircentralens struktur foreslås væsentligt ændret i forhold til obligationsudvalgets betænkning nr. 793 fra 1977, idet man har afskåret den enkelte investors adgang til direkte at træde i kontakt med værdipapircentralen vedrørende indskrivning og afvikling, jfr. de almindelige bemærkningers punkt 5.

Værdipapircentralen skal ifølge lovforslagets § 8, jfr. § 33, registrere rettigheder over obligationer og aktier, det være sig ejerforhold eller begrænsede rettigheder, f. eks. panterettigheder og omsætningsbegrænsninger. Derimod sker ekspeditionen og sagsbehandling decentralt, således at realkreditinstitutter, banker, sparekasser og fondsbørsvekslere varetager kontakten med investorerne. Disse institutter m. v., der på værdipapircentralens vegne foretager den fornødne sagsbehandling og ekspedition på investorerens konti, betegnes i lovforslaget som kontoførende institutter. En investors konti i centralen vil blive administreret gennem det eller de kontoførende institutter, som investor vælger, og som efter lovforslagets § 19 skal registreres på kontoen.

Til § 7

Det foreslås, at industriministeren bemyndiges til at fastsætte de nærmere regler for fremgangsmåden ved registrering. De fremtidige arbejdsgange findes ikke at burde behandles i loven, idet det dels drejer sig om rent tekniske spørgsmål, og dels er et område, hvor den tekniske udvikling kan medføre væsentlige ændringer. Bestemmelsen svarer til principperne i tinglysningslovens § 50, stk. 1 og 2.

Som det fremgår af bemærkningerne til §§ 9 og 10, er det tanken at indføre et system med registrering med anmærkning eller frist svarende til, hvad der kendes ved tinglysning.

Den decentralisering, der i forhold til obligationsudvalgets betænkning er indført ved lovforslagets § 6, har den fordel, at man kan foretage registrering fra filialer i hele landet, d. v. s. på steder, der ligger nær ved investors eller parternes bopæl eller arbejdsplads.

Imidlertid medfører en decentral løsning, at det er nødvendigt at fastsætte særlige regler om kravene til de personer, der i praksis skal foretage regi-

strering med retsvirkning efter lovforslagets kapitel 4 eller udfærdigelse af kontoudskrifter efter kapitel 5. De regler i lovforslaget, der skal kunne opfange fejl fra de kontoførende institutters side (§§ 9, 15, 23 og 24), og reglen om det objektive erstatningsansvar i § 17 vil ikke i sig selv frembyde de fornødne garantier; den væsentligste garanti mod fejl er, at de, der foretager registrering, har den fornødne baggrund for opgavens rigtige varetagelse. Det foreslås derfor, at industriministeren kan fastsætte regler om godkendelse af personer, der som ansat i værdipapircentralen eller i et kontoførende institut kan udføre de med registreringen forbundne opgaver.

Det er hensigten, at kun specielt udpegede personer, der har gennemgået et kursus eller en uddannelse godkendt af industriministeren, skal kunne foretage registrering.

Det er ligeledes hensigten, at der i EDB-programmerne skal indarbejdes begrænsninger i de enkelte personers adgang til at benytte systemet, således at ingen vil have større adgang til at benytte systemet eller fremkalde oplysninger end han har brug for og er autoriseret til.

Det bemærkes, at der der også skal fastsættes nærmere regler om registrering af fuldmagt, hvorved der tillægges det kontoførende institut videregående beføjelser, f. eks. til at sælge eller pantsætte fondsaktiver, og de fuldmagter, hvorved der tillægges en trediemand ret til f. eks. med frigørende virkning for værdipapircentralen at modtage betalinger, jfr. lovforslagets § 13.

Da retsafølgning tjener andre formål og følger andre fremgangsmåder end de ovenfor beskrevne, skal der i fornødent omfang fastsættes særlige regler herfor.

For så vidt angår de kontoførende institutters forvaltning af fondsaktiver samt deres medvirken til registrering vedrørende disse, har man ikke i lovforslaget ønsket at tage stilling til, hvorvidt det er ønskeligt eller rimeligt, at der opkræves betalinger. Disse spørgsmål bør så vidt muligt løses af værdipapircentralen og de kontoførende institutter selv. Imidlertid kan der opstå problemer med hensyn til gebyrpraksis. Såfremt en ordning af disse ikke opnås, bør ministeren ved bekendtgørelse kunne fastsætte (ensartede) regler. En sådan hjemmel indeholdes i § 7, 2. pkt.

Kapitel 4

Retsvirkninger af registrering m. v.

Til § 8

Bestemmelsen i stk. 1 indeholder en generel regel om, at rettigheder over registrerede fondsaktiver skal registreres for at opnå omsætningsbeskyttelse, d. v. s. beskyttelse mod fortabelse af en ret ved senere retsafølgning (udlæg eller konkurs) eller ved aftaler med en senere godtroende erhverver. Bestemmelsen svarer til tinglysningslovens § 1, stk. 1.

I de tilfælde, hvor omstødelse efter konkursloven af en disposition eller et udlæg er betinget af, at »tinglysning eller anden sikringsakt, som er nødvendig for at opnå beskyttelse mod retsafølgning«, er foretaget inden for et vist tidsrum, vil registrering i værdipapircentralen være en sådan »anden sikringsakt«.

Ved overdragelse til eje får den nye ejer fondsaktivet registreret på sin konto, medens det bliver slettet på overdragerens konto, d. v. s. at der sker en overførsel fra konto til konto. Ved stiftelse af begrænsede rettigheder i form af panteret, udlæg, rentenydelse, umyndighed og prohibitivpåtegninger af forskellig art, registreres rettigheden på ejers konto.

I stk. 2 er det i overensstemmelse med tinglysningslovens § 1, stk. 2, og almindelige principper for omsætningsbeskyttelse fastsat, at den aftale eller kreditorafølgning, der skal kunne fortrænge en ikke registreret ret, selv skal være registreret, og at en aftaleerhverver skal være i god tro ved anmeldelsen til værdipapircentralen. For kreditor gælder ikke noget krav om god tro.

Der er ikke i lovforslaget som i tinglysningslovens § 5 givet en særlig definition af, hvad der skal forstås ved god tro. Dette begreb skal derfor – såvel i § 8 som i § 11, § 13, stk. 2, og § 17, stk. 3 – forstås på normal måde, d. v. s. som et krav om, at erhververen hverken kendte eller burde havde kendt den uregistrerede ret. Også simpel uagtsomhed er således ond tro.

I stk. 3, 1. pkt., er det præciseret, at retsvirkningerne regnes fra anmeldelsen til registrering i det kontoførende institut. (I de i §§ 11 og 12 nævnte tilfælde kræves dog, at meddelelse om registrering er afsendt fra værdipapircentralen, jfr. bemærkningerne til § 10). Prioriteten mellem flere rettigheder beror således på disses anmeldelsestidspunkter, d. v. s. det tidspunkt, hvor det kontoførende institut modtager meddelelse om den registrering, som skal foretages. Det har herefter ingen betydning, på hvilket tidspunkt den interne prøvelse finder sted i det kontoførende institut, hvor tidsfølgen af registreringer kan komme til at afhænge af den tekniske ordning, som anvendes. Dette svarer til systemet i tinglysningsloven.

På samme måde som i tinglysningslovens § 25 har man i stk. 3, 2. pkt., ligestillet kolliderende rettigheder, som anmeldes samme dag. Registrering sker i dette tilfælde med anmærkning om den modstående ret. Det overlades herefter parterne at afklare forholdet, evt. gennem civilt søgsmål.

Man har ikke fundet det hensigtsmæssigt at regne med mindre tidsenheder ved registreringen end hele dage, da det ofte vil bero på tilfældigheder, hvilke anmeldelser der noteres først.

Til § 9

Bestemmelsen åbner mulighed for, at det kontoførende institut, der kan være en filial, alene foretager en foreløbig registrering, og således overlader den endelige afgørelse til værdipapircentralen. Bestemmelsen regulerer de tilfælde, hvor der under behandlingen i det kontoførende institut opstår tvivl om rigtigheden eller lovligheden af det, der ønskes registreret. Der kan være tale om tvivl om rettighedens eksistens, dens udstrækning samt om legitimationen til at fordrer registrering. Bestemmelsen opfylder herved en lignende funktion som tinglysningslovens § 8, stk. 3, og § 15, stk. 3, jfr. § 16, stk. 3, om tinglysning med frist. Bestemmelsen er imidlertid særligt påkrævet, da de personer, der foretager registreringer, ikke er uddannede til at afgøre vanskelige tvivlsspørgsmål, jfr. bemærkningerne til forslaget § 7.

Bestemmelsen indebærer, at selv om der er tvivl om f. eks. rettighedens eksistens, kan man opnå omsætningsbeskyttelse af rettigheder over et fondsaktiv, allerede inden forholdene afklares.

Den endelige beslutning vedrørende registreringen træffes efter 2. pkt. af værdipapircentralen. Værdipapircentralens afgørelse kan påklages til klageafdelingen, jfr. § 24, nr. 1.

Til § 10

Det er for at forhindre misbrug nødvendigt, at der direkte fra værdipapircentralen gives meddelelse om stedfundne registreringer til såvel rettighedshavere som anmeldere. »Den eller de efter registeret berettigede« omfatter også indehavere af begrænsede rettigheder, der er interesseret i at få meddelelse om registrering af overførelse, f. eks. en panthaver.

Meddelelsen kan gå ud på, at overførelsen er registreret som begæret, eller en rettighed er udsløttet, jfr. § 9, 2. pkt., og §§ 15 og 16, eller at registrering kun kan ske med anmærkning eller frist.

Meddelelsen kan også gå ud på, at der er nægtet registrering.

Det er således hensigten i medfør af § 7 at indføre et anmærkningssystem i lighed med det, der findes ved tinglysning. Herved kan den anmeldte ret – med det forbehold, der følger af anmærkningen – opnå omsætningsbeskyttelse over for andre retserhvervelser uanset begrænsninger i dispositionsretten, og der kan skabes klarhed over prioritetsstillingen mellem flere panthavere.

Efter §§ 11 og 12 er de deri foreskrevne ekstinktionsmuligheder betinget af, at meddelelse om registrering er afsendt fra værdipapircentralen. Først herefter kan den godtroende erhverver være helt sikker på, at registreringsproceduren er afsluttet. Dette svarer til systemet i tinglysningslovens § 27.

Meddelelsen om registrering tjener endelig også det formål at gøre erhververen af et fondsaktiv bekendt med, at registreringen er gennemført. Først fra meddelelsen om registreringen vil erhververen risikofrit kunne erlægge sin ydelse endeligt.

Til § 11

Denne bestemmelse, der er affattet med tinglysningslovens § 27 som forbillede, indfører til beskyttelse af omsætningen beskyttelse mod indsigelser vedrørende gyldigheden af en registreret aftale om rettigheder over registrerede fondsaktiver. Der sikres herved gennem registreringen en godtroende erhverver – både den der har fået overdraget ejendomsret og panteret over fondsaktivet – samme gunstige retsstilling som den, der erhverver en ihændehaberobligation eller en aktie og har fået dokumentet i hænde. Erhververen kan ekstingvere alle indsigelser, som ellers efter almindelige regler kunne være gjort gældende vedrørende overdragens beføjelse til at disponere som sket: at han ikke var berettiget, eller at han som umyndig ikke var habil til at overdrage. § 11 afskærer i lighed med tinglysningslovens § 27 ikke blot indsigelser mod gyldigheden af tidligere registrerede aftaler, men yder tillige beskyttelse mod indsigelser vedrørende selve aftalen med den godtroende erhverver.

Efter § 11, 2. pkt., bevares dog – ligesom efter tinglysningslovens § 27 – indsigelserne om, at den registrerede aftale var ugyldig på grund af falsk og voldelig tvang.

Efter gældsbrevslovens § 14, stk. 2, fortabes falskindsigelsen over for en godtroende erhverver. Men medens indehaveren af et omsætningsgælds-brev kan sikre sig mod misbrug gennem forsvarlig opbevaring af gælds brevet, vil indehaveren af fondsaktiver, der efter lovforslaget obligatorisk

skal registreres i værdipapircentralen, ikke kunne værge sig imod, at en person svingagtigt lader et falsk overdragelsesdokument registrere. Man har derfor anset det for nødvendigt, at falskindsigelsen bevares efter § 11.

Endvidere forekommer det naturligt, at indsigelsen om voldelig tvang (jfr. aftalelovens § 28) bevares. Dette er i øvrigt næppe af større praktisk betydning.

Den godtroende erhverver, der som følge af de i § 11, 2. pkt., nævnte »stærke indsigelser« ikke opnår den tilsigtede retsstilling, har krav på erstatning fra værdipapircentralen efter forslaget § 17, stk. 2.

Undtagelsesreglen i § 11, 2. pkt., nævner ikke umyndighedsindsigelsen. I lighed med hvad der er tilfældet efter bestemmelsen i gældslovens § 14 – men i modsætning til tinglysningslovens § 27 – vinder den godtroende erhverver ret, selv om overdragelsen efter almindelige regler ville være ugyldig, fordi overdrageren var umyndig. Lovforlaget betyder med andre ord, at umyndighedsindsigelsen fortabes over for en godtroende erhverver, når aftalen med den umyndige er registreret i værdipapircentralen. For at hindre at værdipapircentralen registrerer aftaler med en umyndig, må umyndigheden derfor være registreret på den umyndiges konti i centralen. Skulle værdipapircentralen ved en fejl registrere en aftale, uanset at umyndigheden var registreret, følger det af bestemmelsen, at den godtroende erhverver vinder ret. Den umyndige vil imidlertid kunne kræve erstatning fra værdipapircentralen efter forslaget § 17, stk. 1, og stilles herved i næsten alle tilfælde lige så godt, som hvis aftalen var blevet erklæret for ugyldig. Det findes herefter ubetænkeligt at lade den godtroende omsætnings erhverver vinde ret.

Det bemærkes, at bestemmelsen ikke kan påberåbes af retsforfølgende kreditorer, og at den alene hjemler ekstinktion af indsigelser mod gyldigheden af registrerede aftaler, hvorimod muligheden for ekstinktion af rettigheder, som ikke er blevet registreret, bestemmes efter forslaget § 8.

Til § 12

Bestemmelsen har til formål at sikre den, der har erhvervet ret over et fondsaktiv – være sig til eje eller pant – samme retsstilling over for indsigelser fra skyldneren (det obligationsudstedende institut), som gælder for omsætningsgældsbreve, der omfattes af gældslovens §§ 15–18. Bestemmelsen er derfor begrænset til at angå sådanne fondsaktiver, der svarer til omsætningsgældsbreve.

Denne formulering betyder endvidere, at bestemmelsen kun i begrænset omfang finder anvendelse på aktier, idet gældslovens §§ 15–17 kun i begrænset omfang finder analog anvendelse på forholdet mellem et aktieselskab og erhververe af aktier, og der er ikke ved forslaget tilsigtet at gøre nogen ændring heri, jfr. også bemærkningerne til § 38 og de almindelige bemærkninger punkt 6.

Til § 13

Bestemmelsen omhandler de tilfælde, i hvilke værdipapircentralen kan foretage en udbetaling til en kontohaver.

For at sikre, at udbetaling af renter, udbytte samt andre forfaldne beløb sker efter betryggende retningslinier, skal værdipapircentralen i henhold til stk. 1 fastsætte almindelige vilkår om de forholdsregler og fremgangsmåder, som skal iagttages, herunder om udbetaling kan ske til en konto i et pengeinstitut eller ved check. At disse vilkår er rimelige, og at de overholdes, skal påses af fondsberørstilsynet, jfr. lovforslaget § 26.

Herudover skal der ved udbetalinger iagttages de særlige begrænsninger, der måtte være registreret på den enkelte konto. Såfremt registrering er undladt ved en fejl fra værdipapircentralens eller det kontoførende instituts side, eller såfremt der uanset registrering er sket fejlagtig udbetaling, er værdipapircentralen erstatningsansvarlig efter § 17, stk. 1.

Herudover er det dog nødvendigt i loven at give en regel om, i hvilke tilfælde betaling med frigørende virkning kan ske. På grund af den store mængde fondsaktiver, centralen skal forvalte, er en udtrykkelig regel vedrørende dette spørgsmål påkrævet.

Udgangspunktet i stk. 2 er, at værdipapircentralen frigøres, såfremt betaling i god tro er sket til den, der ifølge registeret fremtræder som berettiget til at modtage betalingen. Dette gælder såvel betaling for hovedstol (restgæld) som for renter eller udbytte. Det gælder, uanset at den pågældende ikke måtte være materielt berettiget, f. eks. fordi han har overdraget de registrerede aktiver til en anden ved en ikke registreret aftale.

Udtrykket »den, der ifølge registeret er berettiget til at modtage betalingen«, dækker også det tilfælde, hvor værdipapircentralen eller det kontoførende institut på centralens vegne i god tro betaler til en person, som ifølge registeret har fuldmagt til at modtage betalingen. Det er således en betingelse for, at fuldmagten kan anerkendes, at den er

registreret i overensstemmelse med de regler, der måtte blive fastsat i henhold til § 7.

Udover modtagerens manglende ret nævner stk. 2 også, at værdipapircentralen i god tro kan betale med frigørende virkning, selv om modtageren var umyndig. Dette svarer til reglen i gældslovens § 19, stk. 1. Derfor skal såvel mindrearighed som umyndiggørelse registreres i værdipapircentralen for at undgå, at denne betaler til den umyndige med frigørende virkning. Er umyndigheden registreret, og udbetaler værdipapircentralen ved en fejltagelse alligevel til den umyndige, bliver værdipapircentralen erstatningsansvarlig efter § 17, stk. 1.

I modsætning til hvad der efter gældslovens § 19, stk. 2, gælder for andre omsætningsgældsbreve end ihændehavergældsbreve, frigøres værdipapircentralen ikke ved i god tro at betale til en person, som har legitimeret sig ved falske identitetspapirer eller en falsk fuldmagt. Begrundelsen herfor er for det første, at den største del af fondsaktiverne er obligationer, der efter det hidtidige system har været ihændehavergældsbreve, og der er ikke grund til at ændre reglerne om betaling med frigørende virkning på dette punkt. Men dernæst gælder for alle fondsaktiver, at medens indehaveren af et omsætningsgældsbrev (f. eks. en fysisk obligation) vil kunne sikre sig mod misbrug ved at opbevare gældsbrevet forsvarligt, f. eks. ved at lade det indskrive i vedkommende realkreditinstitut eller deponere i en bank, kan indehaveren af fondsaktiver, der efter lovforslaget skal registreres i værdipapircentralen, ikke på denne måde værges sig mod misbrug i form af falsk legitimation. Indehaveren må tværtom påregne, at værdipapircentralen udelukkende henholder sig til det registrerede, hvis ændring han ville blive underrettet om, jfr. § 10. Risikoen for falsk er derfor lagt på værdipapircentralen som den, der enten bedst kan sikre sig ved at træffe passende forholdsregler, eller som dog, når fejlen er begået af et kontoførende institut, er nærmere til at bære risikoen end indehaveren. Hertil kommer muligheden for regres mod det kontoførende institut efter § 17, stk. 2.

Den i § 13 opstillede legitimationsregel er udtømmende i den forstand, at værdipapircentralen ikke i andre tilfælde kan blive frigjort ved udbetaling til en person, som ikke er materielt berettiget. Der er navnlig grund til at understrege, at værdipapircentralen ikke frigøres ved udbetaling i god tro til en person, som er i besiddelse af en kontoudskrift, jfr. § 18, såfremt den pågældende ikke er den efter registeret berettigede (og heller ikke den materielt berettigede). Heri ligger også, at kontoud-

skrifterne ikke er legitimationspapirer. Skulle der herefter ingen berettiget være, til hvem der kan betales med frigørende virkning, må værdipapircentralen foretage deponering i overensstemmelse med deponeringsloven.

Fra hovedreglen om, at værdipapircentralen frigøres ved betaling i god tro til den, som efter registeret fremtræder som berettiget, foreslås i stk. 2, 2. pkt., gjort undtagelse for visse tilfælde af kvalificerede indsigelser fra den materielt berettigedes side, nemlig falsk og voldelig tvang. Der gøres herved samme begrænsning i legitimationsreglen som i § 11 om, at en godtroende erhverver ikke kan mødes med nogen indsigelse mod gyldigheden af en registreret aftale. Der kan derfor henvises til bemærkningerne til § 11.

Det bemærkes, at lovforslaget i modsætning til gældslovens § 21 ikke indeholder regler om, i hvilket omfang værdipapircentralen er forpligtet til at betale. Dette spørgsmål overlades til praksis. Det bemærkes dog, at spørgsmålet næppe er særlig praktisk, da værdipapircentralen efter lovforslaget normalt må formode, at den, til hvem der efter stk. 2, 1. pkt., kan betales, også er materielt berettiget.

Til § 14

Bestemmelsen fastslår, at krav på betaling i henhold til registrerede fondsaktiver forældes efter lovgivningens almindelige regler. Herved fastslås, at de specielle forældelsesregler, som findes i gældslovens §§ 25 og 43 ikke skal anvendes analogt. Krav om udbetaling af en obligations pålydende forældes efter Danske Lovs 5-14-4 på 20 år fra kravets stiftelse. Enhver betaling, f. eks. af renter, virker imidlertid afbrydende på denne forældelsesfrist, hvorefter der begynder at løbe en ny 20-årig forældelsesfrist. Fordringer på rente, udbytte m. v. vil være omfattet af den almindelige regel i forældelsesloven af 1908 § 1, stk. 1, nr. 2, hvorefter bl. a. fordringer på »forfalden rente ... eller anden lignende ydelse« forældes i løbet af 5 år regnet fra den tid, da fordringen kan kræves betalt. Såfremt der ved lov gennemføres nye almindelige regler om forældelse, vil disse også omfatte registrerede fondsaktiver.

Det er kun »krav på betaling« i henhold til registrerede fondsaktiver, der forældes. Rettigheder, hvis indhold ikke er »krav på betaling«, forældes derfor ikke, selv om de er registrerede. Dette gælder bl. a. for aktier, der er udtryk for en ideel ejendomsret og således ikke omfattes af det almindelige fordringsbegreb. Derimod er fordring på

betaling af aktieudbytte omfattet af de almindelige forældelsesregler.

Forældelsesproblemet antoges af obligationsudvalget kun sjældent at ville opstå, idet udbetaling af ydelser i henhold til det indskrevne som hovedregel vil ske ved automatisk overførelse til den af ejeren opgivne konto i et pengeinstitut eller eventuelt ved check eller på anden måde direkte til ejeren, jfr. bemærkningerne til § 13, stk. 1.

Det tilføjes, at registrering i værdipapircentralen ikke medfører nogen ændring af den bestående retstilstand vedrørende andre ophørs måder, f. eks. præklusion. Det betyder, at dansk rets almindelige regler finder anvendelse.

Til § 15

Såfremt det kontoførende institut bliver opmærksom på fejl i det registrerede, giver man det med denne regel en mulighed for at tage initiativ til, at det registrerede kan blive ændret.

Den endelige afgørelse af, om der skal foretages en ændring i det registrerede, træffes af værdipapircentralen.

Reglen i stk. 2 giver værdipapircentralen mulighed for at rense ud i registeret ved at slette registrerede rettigheder, der åbenbart er ophørt. Bestemmelserne svarer til tinglysningslovens § 20.

Værdipapircentralens afgørelse, der efter § 10, 3. pkt., såvidt muligt skal meddeles den efter registeret berettigede, kan indbringes for klageafdelingen, jfr. forslaget § 23, stk. 1. Der er ligeledes mulighed for at rejse erstatningskrav efter § 17, dersom en fejlagtig ændring efter § 15 påfører nogen berettiget et formuetab.

Til § 16

Bestemmelsen giver ligesom forslaget § 15, stk. 2, værdipapircentralen mulighed for at rense registeret for ophørte rettigheder. Ligesom i tinglysningslovens § 20 foreslås det, at indehavere af konti, på hvilke der er registreret rettigheder, om hvilke det må antages, at de sandsynligvis er ophørt, eller der ikke længere findes nogen berettiget, kan indkaldes ved bekendtgørelse i Statstidende med 3 måneders varsel til at gøre deres rettigheder gældende. Dersom ingen berettiget melder sig, skal rettighederne udslættes af registeret. Underretning herom skal såvidt muligt gives den efter registeret berettigede, jfr. § 10, 3. pkt.

I stk. 2 bemyndiges industriministeren til at fastsætte nærmere regler for indkaldelsen efter stk. 1. Der vil således kunne fastsættes nærmere regler

med hensyn til udformning af indkaldelsen i Statstidende.

Til § 17

Denne bestemmelse om værdipapircentralens erstatningspligt er delt op i dels en almindelig erstatningsregel i stk. 1 vedrørende fejl i forbindelse med registrering af rettigheder, dels en speciel erstatningsregel i stk. 3 med forbindelse til forslaget § 11, 2. pkt. Hertil kommer i stk. 2 en regel om regres mod det kontoførende institut.

Erstatningsreglen i stk. 1 pålægger værdipapircentralen et objektivt ansvar, idet ansvaret omfatter selv hændelige fejl og fejl begået af eller i et kontoførende institut. Indførelsen af dette strenge ansvar skyldes dels ønsket om at skabe fuld tillid til systemet og dels, at et sådant strengt ansvar er påkrævet af hensyn til de berettigede, da registrering i værdipapircentralen er obligatorisk. Dog kan erstatningen nedsættes eller bortfalde, såfremt den, der har lidt tab, selv har medvirket til fejlen.

I obligationsudvalgets betænkning nævnes på s. 67, at der kan opstå en række specielle spørgsmål i denne forbindelse, således f. eks. om hvem der skal have retten over et fondsaktiv, og hvem der skal have erstatning, når der fejlagtigt sker kontooverførelse trods en tidligere kontooverførelse, og der uden forbehold gives meddelelse om den senere kontooverførelse. I tinglysningslovens § 34, som handler om fejl og forsømmelser vedrørende førelsen af tingbogen, lader man det bero på et skøn over det enkelte tilfælde samtlige omstændigheder, hvordan problemet skal løses. Ved fejl ved registreringen i værdipapircentralen vil der ikke være samme behov for en individuel løsning, da der ikke som ved rettigheder over fast ejendom er tale om rettigheder af individuel karakter. Det ville derfor efter udvalgets opfattelse formentlig i det fremhævede tilfælde være det rigtigste at lade den i tid første erhverver beholde selve retten og give erstatning til erhverver nummer 2.

Den specielle erstatningsregel i stk. 3 giver erstatning til den godtroende erhverver, der bliver mødt med en indsigelse om, at en registreret aftale er ugyldig som følge af falsk eller voldelig tvang, jfr. § 11, 2. pkt. Reglen har tinglysningslovens § 31 som forbillede.

Det er vanskeligt at udtale sig om, i hvilket omfang værdipapircentralen vil komme til at udrede erstatning efter stk. 1 og 3. For tinglysning har erstatningspligten i årene 1974-76 i alt kun andraget ca. 170.000 kr. i henhold til tinglysningslovens § 31 fordelt på to sager vedrørende falsk. Det er

dog næppe muligt at analogisere fra tinglysningsområdet; der er præget af en omhyggelig og individuel kontrol af hver sag fra tinglysningsdommens side, til registreringer i og udbetalinger fra værdipapircentralen.

Det er muligt, at der i den overgangsperiode, hvor systemet køres ind, vil opstå nogle særlige problemer. Imidlertid viser erfaringerne fra bankers og sparekassers brug af EDB, at fejl er sjældne og næsten udelukkende forekommer som ekspeditionsfejl eller indrapporteringsfejl. Sådanne fejl vil formentlig næsten aldrig forekomme fra værdipapircentralen selv, og det må formodes, at sådanne fejl bliver relativt sjældne også fra et kontoførende instituts side.

Herudover vil der i det decentraliserede system, der ligger til grund for lovforslaget, jfr. de indledende bemærkninger pkt. 5, kunne opstå fejl og misforståelser af den art, som § 9 tilsigter at undgå. Det må dog antages, at også denne type fejl, når systemet er kørt ind, kun vil påføre værdipapircentralen tab i et relativt ubetydeligt antal tilfælde.

Det må herefter antages, at ansvar efter § 17, stk. 1 og 3, ikke vil påføre værdipapircentralen nogen urimelig belastning. Hertil kommer, at der efter stk. 2 åbnes mulighed for at kræve regres for de udbetalte erstatninger hos det kontoførende institut, dersom det har pådraget sig et erstatningsansvar efter dansk rets almindelige erstatningsregler, herunder bl. a. om ansvar for ansattes fejl.

Kapitel 5

Kontoudskrifter

Til § 18

Efter lovforslaget træder registreringen i værdipapircentralen i stedet for besiddelsen af et værdipapir. Beviset for, hvad man ejer af fondsaktiver, må i et sådant system føres ved dokumentation for registerets udvisende i form af kontoudskrifter svarende til tingbogsattesterne i tinglysningsystemet vedrørende fast ejendom. Det er derfor nødvendigt, at værdipapircentralen med mellemrum udarbejder kontoudskrifter.

Desuden skal også ejere af begrænsede rettigheder, f. eks. panthavere, kunne få en udskrift, der godtgør, at deres ret er registreret.

Der kan i overensstemmelse med en registreret fuldmagt sendes kontoudskrifter direkte til f. eks. revisorer for ejerne af de registrerede fondsaktiver, jfr. lovforslagets § 7.

De i bestemmelsen angivne kontoudskrifter er ikke omsætningspapirer, jfr. også bemærkningerne

til § 13, stk. 2. De tjener alene som bevismidler vedrørende de fondsaktiver, den enkelte kontohaver har på udskriftsdagen. Til udskrifterne kan der især ved oprettelsen af kontoen knyttes forskellige praktiske og generelle oplysninger, herunder om betaling af renter, udbytte og andre forfaldne beløb, eventuelle særlige indskrænkninger i rådigheden m. m., jfr. bemærkningerne til § 13, stk. 1.

Efter § 20 udfærdiger industriministeren nærmere forskrifter om udfærdigelse af kontoudskrifter efter § 18.

I de tilfælde, hvor der ikke efter § 18 gives ret til at få kontoudskrift direkte fra værdipapircentralen, følger det af den decentraliserede struktur, som er lagt til grund for lovforslaget, at de pågældende kun kan få en udskrift efter § 19, stk. 1, fra det kontoførende institut, der efter § 19, stk. 1, altid skal være registreret på kontoen.

Til § 19

Stk. 1, 1. pkt., præciserer, at der for enhver konto i værdipapircentralen skal være registreret et kontoførende institut. Nødvendigheden heraf følger af det decentraliserede system i lovforslaget og vil således også gælde for storkundernes konti.

Det er en konsekvens af den decentraliserede struktur for værdipapircentralen, hvor ekspeditionen og sagsbehandlingen i videst muligt omfang er lagt i de kontoførende institutter, at disse til enhver tid har adgang til at udfærdige kontoudskrifter til de investorer, hvis konti de administrerer.

Herudover har kontohaver ret til udskrifter, når kontohaveren godtgør en særlig interesse heri, jfr. herved § 13, stk. 6, i lov om offentlige myndigheders registre. Det vil ofte være nødvendigt for i tilfælde af salg at kunne dokumentere, at man er ejer af det pågældende fondsaktiv uden behæftelser.

Bestemmelsen i stk. 2 åbner mulighed for, at de »store« kunder – offentlige fonde, store forsikringsselskaber og pensionskasser – kan få status som »storkunde« med direkte spørgeadgang til værdipapircentralen. Der henvises i øvrigt til de almindelige bemærkninger punkt 5.

Der ligger heri alene, at storkunderne har adgang til information om egne konti og til at overføre meddelelser om salg til de kontoførende institutter, samt i konsekvens heraf at deltage i kontantafregningen af gennemførte handler. Meddelelse om salg (frigivelsesmeddelelser) skal ske via centralen til de enkelte kontoførende institutter, hvorefter værdipapircentralen kan effektuere de pågældende handler.

Til § 20

Det findes hensigtsmæssigt, at nærmere regler for kontoudskrifternes indhold samt om notering af det kontoførende institut fastsættes i form af bekendtgørelse fra industriministeren.

Kapitel 6*Finansiering**Til § 21*

Det foreslås, at omkostningerne ved såvel centralens oprettelse som drift skal påhvile dem, der i første række opnår økonomiske fordele ved centralen, d. v. s. de myndigheder, institutter og selskaber, der udsteder fondsaktiver, og de kontoførende institutter.

De nærmere regler om udgiftsfordelingen skal fastsættes i vedtægterne, som skal godkendes af industriministeren efter forslaget § 2. Dette muliggør en ændring af fordelingsnøglen, såfremt de erfaringer, som indhøstes under driften, taler for en anden fordelingsnøgle end den, der var forudsat ved etableringen af værdipapircentralen.

Obligationsudvalget gik principielt ind for en udgiftsfordeling imellem emissionssiden og afviklingssiden i forholdet 1 til 1. For emissionssidens vedkommende påregnedes, at realkreditinstitutter og andre obligationsudstedende institutter og myndigheder, herunder staten, samt aktieselskaber indbyrdes ville fordele deres omkostninger efter cirkulerende mængder, og at de kontoførende institutter for afviklingssidens vedkommende ville fordele deres omkostninger efter antallet af afviklingsforretninger.

Disse principper bør fortsat lægges til grund for fordelingsnøglen i det omfang, det er foreneligt med forslaget decentraliserede struktur.

Såfremt værdipapircentralen udfører særlige opgaver, bør den kunne kræve vederlag herfor. Det er ikke tanken, at periodiske kontoudskrifter efter § 18 eller meddelelser efter § 10 kan danne grundlag for sådanne krav. Derimod kan der blive tale om gebyr for opgaver, der udføres for Danmarks Statistik, jfr. lovforslagets § 32, stk. 2, eller gebyr fra »storkunderne« for udnyttelse af spørgedgangen efter § 19, stk. 2.

Til § 22

Værdipapircentralens årsregnskab skal som i aktieselskaber underskrives af bestyrelsen og direktionen.

Da værdipapircentralen ikke har en generalforsamling, der kan vælge en revisor til at revidere årsregnskabet, foreslås det at lade fondsborstilsynet udpege en statsautoriseret revisor efter indstilling fra bestyrelsen. Herved undgås, at revisor udpeges af den ledelse, hvis regnskabsaflæggelse er genstand for revision.

Kapitel 7*Klage over registrering**Til § 23*

Registrering i værdipapircentralen eller afslag herpå vil efter § 8 ff. i et vist omfang indebære afgørelser af juridisk karakter, eksempelvis om en registreringsanmodning skal efterkommes eller afvises, eller om registrering skal ske med frist eller anmærkning. Der vil kunne forekomme tvister om sådanne registreringsmæssige spørgsmål, som bør kunne efterprøves hurtigt på samme måde, som det er tilfældet med tinglysningsdommernes eller skibsregistrators afgørelser. En sådan adgang til hurtig efterprøvelse ved en uafhængig instans er ikke mindst påkrævet, fordi lovforslaget bygger på en decentraliseret struktur, hvor afgørelsen som regel træffes i det enkelte kontoførende institut, herunder i dettes filialer.

Det foreslås derfor, at der i værdipapircentralen oprettes en særskilt klageafdeling, der kan muliggøre en hurtig efterprøvelse af sådanne tvister. Det bemærkes, at klageafdelingens afgørelse alene fastslår, om den stedfundne registrering eller anden beslutning vedrørende registrering har været berettiget eller ikke på det i sagen foreliggende grundlag. Klageafdelingen skal kun tage stilling til, om en ret, der begæres registreret, eller som påstås at være til hinder for registreringen, faktisk består, i det omfang det er nødvendigt for at tage stilling til den påklagede afgørelse.

Ifølge stk. 1, 2. pkt., kan krav om erstatning fra værdipapircentralen ikke indbringes for klageafdelingen. Alle erstatningsspørgsmål henhører således under de almindelige domstole. Dette svarer til, hvad der gælder efter tinglysningslovens § 30 og skibsregistreringslovens § 55.

Det følger af § 23, sammenholdt med § 2, at afgørelser om registrering af rettigheder i værdipapircentralen ikke kan indbringes for industriministeren eller anden administrativ instans. Det følger endvidere af § 25, stk. 2, at sådan sag ikke kan indbringes for domstolene uden i form af kære af klageafdelingens afgørelse.

Bestemmelserne i stk. 3–6 giver nærmere regler om sagsbehandlingen i klageafdelingen og om

dennes uafhængighed i forhold til værdipapircentralens ledelse og industriministeren. Det bemærkes, at efter stk. 3, 2. pkt., skal et kontoførende institut, der har truffet afgørelse i den påklagede sag, medvirke til sagens oplysning ved at fremlægge samtlige oplysninger i sagen.

Til § 24

§ 24 præciserer, hvem der har kompetence til at indbringe en sag for klagenævnet. Navnlige med henblik på at afklare mere principielle spørgsmål foreslås i nr. 2 og 3, at det kontoførende institut tillægges ret til at klage med hensyn til registreringer i henhold til §§ 9, 15 og 16, ligesom værdipapircentralen kan indbringe det kontoførende instituts registreringer for klageafdelingen. Dette kan være af interesse på grund af erstatningsansvaret i § 17.

Til § 25

Det foreslås, at indbringelsen for domstolene af klageafdelingens afgørelser sker ved kære til landsretten, idet dens afgørelse vil give et forsvarligt grundlag for kæremålsbehandling. Herved tilvejebringes samme hurtige indbringelse for domstolene, som findes for tinglysningsdommerens og skibsregistrators afgørelser. Klagefristen er fastsat til 2 uger som ved kære i borgerlige sager til landsretten, jfr. retsplejelovens § 394.

Efter stk. 2 er det en forudsætning for, at en sag, der henhører under klageafdelingens kompetence, kan indbringes for domstolene, at klageadgangen efter §§ 23 og 24 er udnyttet. Dette betyder omvendt, at sådanne sager kun kan indbringes for domstolene efter § 25, stk. 1. Bestemmelsen sikrer, at klageafdelingen medvirker til skabelsen af en ensartet praksis, og at afdelingen får særlig indsigt og erfaring i registreringssager vedrørende værdipapircentralen. Ligeledes må afdelingen derigennem antages at medvirke til, at kun et mindre antal sager af mere principiel karakter indbringes for domstolene.

Kapitel 8

Tilsyn

I obligationsudvalgets betænkning er på s. 26-27 gennemgået de forskellige risici (brand, strøm-afbrydelse m. m.), som værdipapircentralen og dens EDB-faciliteter vil være udsat for. Det er en væsentlig samfundsinteresse, at værdipapircentralen drives på fuldt betryggende måde. Det må videst muligt sikres og kontrolleres, at registreringen

af fondsaktiverne, rettighederne over disse og deres omsætning sker korrekt og hurtigt, og at værdipapircentralens forretningsgang og kontrol- og sikringsforanstaltninger er betryggende.

Dette sker dels internt i værdipapircentralens arbejdsrutiner og kontrolsystemer, f. eks. ved brug af såkaldte »systemrevisorer«, og dels ved offentligt tilsyn.

Det foreslås i dette øjemed, at værdipapircentralen undergives et offentligt tilsyn ved fonds- og børstilsynet og registertilsynet.

Det er herved forudsat, at der finder et passende samarbejde sted mellem fonds- og børstilsynet og registertilsynet med hensyn til udarbejdelse af sikkerhedsforskrifter, og at der finder en passende arbejdsdeling sted mellem de to tilsyn, således at fonds- og børstilsynet fortrinsvis fører tilsyn med de bank- og børsmæssige sider af værdipapircentralens virksomhed (f. eks. fysisk sikkerhed for at modvirke EDB-forbrydelser), mens registertilsynet fører tilsyn med de registertekniske aspekter (beskyttelsen mod misbrug af personoplysninger).

Til § 26

Bestemmelsen fastlægger fonds- og børstilsynets forpligtelser og kompetencer. Fonds- og børstilsynet skal kontrollere værdipapircentralen og de kontoførende institutter med undtagelse af Danmarks Nationalbank. Tilsynet omfatter den del af de pågældende kontoførende institutters virksomhed, der har forbindelse med værdipapircentralen.

Tilsynets adgang til at gennemføre kontrol efter stk. 1 og 2 foreslås ved en henvisning til § 29, stk. 2 og 3, paralleliseret med registertilsynets. Iøvrigt må fonds- og børstilsynet antages i fornødent omfang at være berettiget til at anvende fremmed - teknisk - bistand ved udøvelsen af tilsynet.

Til § 27

Bestemmelsen giver fonds- og børstilsynet beføjelse til ved pålæg at gennemtvinge, at man i praksis efterlever § 26, stk. 1 og 2, om betryggende forretningsgang, kontrol- og sikringsforanstaltninger, samt loven i øvrigt, bekendtgørelser udstedt i medfør heraf og værdipapircentralens vedtægter.

Til § 28

Fonds- og børstilsynets afgørelse i henhold til denne lov kan inden 4 uger fra meddelelsen indbringes for industriministeren. Registertilsynets afgørelser efter § 29, stk. 4, er derimod administrativt endelige.

Den administrative rekurs er ikke obligatorisk. Klageren kan i stedet inden for 3-månedersfristen vælge at anlægge sag ved domstolene til prøvelse af tilsynets afgørelser, ligesom industriministerens afgørelse kan indbringes for domstolene.

Til § 29

Det følger af forslaget § 2, hvorefter værdipapircentralen er en privat selvejende institution, at værdipapircentralen er undergivet lov om private registre. Af lovtekniske grunde er det foretrukket i § 29 udtrykkeligt at fastlægge registertilsynets tilsynsbeføjelser. Forbilledet for bestemmelsen er § 22 i lov om private registre. Herved lettes også beskrivelsen af fondsbørstilsynets kontrolbeføjelser, jfr. lovforslagets § 26, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, 2. pkt.

I stk. 4 tillægges der registertilsynet adgang til at meddele pålæg vedrørende overholdelsen af § 32, stk. 1, og § 33, hvor der derimod ikke kan meddeles pålæg af fondsbørstilsynet. Som efter lov om private registre er registertilsynets afgørelser endelige.

Efter stk. 3 er det, som i andre lignende tilfælde, en betingelse for, at landsrettens afgørelse kan kæres til Højesteret, at justitsministeriets tilladelse foreligger.

Kapitel 9

Særlige bestemmelser

Til § 30

Bestemmelsen fastsætter, at statspræmieobligationer ikke registreres i værdipapircentralen. Årsagen hertil er, at statspræmieobligationer i sammenligning med andre værdipapirer afsættes til en meget bred køberskare og i små beløb til de enkelte købere. Administrationen af en tvungen emission gennem værdipapircentralen af disse papirer ville derfor blive urimeligt bekostelig.

Hertil kommer, at statspræmieobligationer som følge af deres særlige beskaffenhed ikke er forsynet med rentekuponer, der nødvendiggør det store fysiske fremtagningsarbejde to gange årligt, ligesom forrentningen udbetales i form af en ganske lille mængde præmier i forhold til den cirkulerende mængde papirer. Der er således ikke noget reelt behov for »papirløse« statspræmieobligationer.

Til § 31

Værdipapirer, der udstedes i forbindelse med danske låneoptagelser i udlandet, vil efter gælden-

de praksis blive noteret på børser i udlandet på linie med de dér noterede udenlandske værdipapirer. Da liberaliseringen af kapitalbevægelser inden for EF i givet fald kan bewirke en vis afsætning af sådanne papirer her i landet, kan der opstå interesse for notering på Københavns Fondsbørs, men det ville da være urimeligt, om en beskedent omsætning her i landet kunne indebære, at samtlige værdipapirer, der cirkulerer i ind- og udland, skulle omsættes gennem værdipapircentralen.

Det foreslås derfor i stk. 1, at udenlandske værdipapirer undtages fra loven, og i stk. 2, at industriministeren efter indstilling fra værdipapircentralen kan bestemme, at nærmere angivne værdipapirer ikke omfattes af loven, selv om de bliver noteret på Københavns Fondsbørs.

Dispensationsadgangen forudsættes praktiseret i begrænset omfang. En praktisk nødvendighed foreligger som nævnt navnlig vedrørende obligationer, der optages i udlandet af staten, kommuner og koncessionerede selskaber, og som bliver omsat både i udlandet og herhjemme.

Til § 32

I stk. 1 præciseres, at bortset fra de tilfælde, der omhandles i lovforslaget, må værdipapircentralen ikke give oplysninger til andre end de kontoførende institutter. Bestemmelser, der pålægger værdipapircentralen en sådan pligt, indeholdes i forhold til private navnlig i §§ 10 og 18, og i forhold til andre bl. a. i kapitel 7 og 8 og i § 32, stk. 2. Der skabes herved et værn mod misbrug af værdipapircentralens oplysninger, ligesom systemets decentraliserede struktur understreges.

Det bemærkes, at såfremt et kontoførende institut eller de ansatte i værdipapircentralen eller i de kontoførende institutter misbruger deres adgang til centralen til ulovligt at videregive oplysninger, skal dette bedømmes efter lovgivningens almindelige regler, jfr. dog også lovforslagets § 34.

I stk. 2 er det foreslået, at industriministeren kan tillade eller påbyde, at oplysninger i nærmere bestemt omfang afgives til en offentlig myndighed. Dette kan udover skattekontrollovgivningen blive aktuelt for oplysninger til brug for Danmarks Statistik og for udvalgsarbejder.

Ved lov nr. 286 af 9. juni 1977 om ændring af skattekontrolloven blev der pålagt alle, der indløser rentekuponer vedrørende obligationer, pligt til at underrette skattemyndighederne om foretagne indløsninger. Med hensyn til rentekuponer for obligationer skal det ske med angivelse af kupon-ejernes navn, adresse og personnummer eller ar-

bejdsgivernummer. Endvidere er der foreskrevet en oplysningsordning overfor skattemyndighederne med hensyn til overdragelse af obligationer og rentekuponer.

Som nævnt i de almindelige bemærkninger punkt 6 vil ministeren for skatter og afgifter fremsætte forslag om ændring af skattekontrolloven, således at der pålægges værdipapircentralen en tilsvarende oplysningspligt. Oplysningspligten nødvendiggør, at værdipapircentralen får oplysning om obligationsejernes personnummer eller arbejdsgivernummer.

Til § 33

Som tilfældet er i § 3, stk. 1, i lov om private registre og for tinglysningsystemer, jfr. tinglysningslovens §§ 1 og 10, foreslås, at værdipapircentralen ikke må registrere oplysninger, der ikke er et naturligt led i den normale drift af centralen efter loven. Registreringer efter lovforslaget er først og fremmest påkrævet efter kapitlerne 4 og 7. Men også i andre tilfælde kan en registrering være påkrævet, f. eks. med henblik på gennemførelse af opgaver efter § 32, stk. 2, eller sikring af betryggende forretningsgange og kontrol- og sikringsforanstaltninger. Også registreringer med henblik på afregning mellem de kontoførende institutter over deres foliokonti i Danmarks Nationalbank vil være tilladt efter § 33. Endvidere kan der foretages registrering med henblik på gebyrudregning og lignende.

Kapitel 10

Straf og rettigheidsfratagelse

Til § 34

Ledelse og ansatte i værdipapircentralen samt ansatte i et kontoførende institut vil i et vist omfang komme til at udføre funktioner svarende til dem, der varetages i f. eks. tinglysningsvæsenet og skibsregisteret. Det foreslås derfor, at de pågældende undergives straffebestemmelserne for forbrydelser i offentlig tjeneste eller hverv, såsom bestikkelse, begået uretfærdighed ved sagers afgørelse eller behandling, brud på tavshedspligt, pligtforsømmelse m. v.

Vedrørende henvisningen til straffelovens § 152 om tavshedspligt bemærkes særligt, at den ikke alene beror på hensynet til ejerne af de registrerede fondsaktiver, men tillige på det offentliges interesse i, at der også på dette punkt skabes fuld tillid til systemet. Værdipapircentralens system betragtes, jfr. § 32, stk. 1, som et lukket system,

således at uvedkommende ikke kan få oplysninger herfra.

Brud på tavshedspligten foreligger ikke, såfremt den berettigede har bemyndiget værdipapircentralen til at videregive oplysninger til eksempelvis fondshandlere, advokater eller revisorer, eller såfremt dette sker efter retskendelse.

Tavshedspligten overtrædes ej heller, såfremt anden lovgivning forpligter til at give oplysninger om indestående på centralens konti.

Til §§ 35-36

Efter forslagens § 35 straffes overtrædelse af påbud i henhold til forslagens § 27 eller § 29, stk. 4. Såfremt straf ikke er tilstrækkelig til at gennemtvinge disse påbud, åbner § 36 fondsørstilsynet mulighed for at fratage de i forslagens § 6, nr. 2-4, nævnte banker, sparekasser, fondsørstilsynets og realkreditinstitutter ret til at foretage registrering og udstede kontoudskrifter.

Denne sanktion må påregnes kun at blive anvendt over for kontoførende institutter, hvis forretningsgang er groft uforsvarlig, og hvor det er konstateret eller må befrygtes, at fondsørstilsynets pålæg i et sådant omfang bliver tilsidesat, at overtrædelsen kan befrygtes at blive mere varig eller iøvrigt at få skadevirkninger af betydeligt omfang.

Sanktionen må ses som et led i bestræbelserne for at etablere størst mulig offentlig tillid til værdipapircentralen og det ved lovforslaget foreslåede decentraliserede system for registrering og udfærdigelse af kontoudskrifter. Fondsørstilsynets afgørelse kan efter almindelige regler indbringes for domstolene.

Kapitel 11

Ikrafttrædelses- og overgangsbestemmelser

Til §§ 37 og 38

Værdipapircentralen påregnes af tekniske og praktiske grunde sat i gang etapevis. Bestemmelsens stk. 2 og 3 muliggør dette. I obligationsudvalgets betænkning er på s. 44-49 nærmere redegjort for overgangsproblemerne ved oprettelsen af værdipapircentralen.

Efter afslutningen af etableringsfasen skal i den næste fase alle nye obligationsserier udstedes gennem centralen.

Når systemet for udstedelse af nye obligationsserier er helt indkørt, påregnes obligationsserier, der er udstedt før værdipapircentralens start, indkaldt. Stk. 3 bemyndiger industriministeren til at fastsætte nærmere regler herom, bl. a. vedrørende

F.t.l. om en værdipapircentral

frister for indkaldelsen. Først efter udløbet af disse frister bliver registreringen i værdipapircentralen obligatorisk, således at renter og andet udbytte, jfr. stk. 4, kun kan hæves mod samtidig registrering af obligationen i centralen.

I disse faser vil ordningen kun omfatte obligationer, udstedt af realkreditinstitutter, godkendt af boligministeren og andre institutter, der er eller måtte blive godkendt af staten, herunder f. eks. Danmarks Skibskreditfond, Dansk Landbrugs Realkreditfond, Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk, og Kreditforeningen af Kommuner i Danmark, samt obligationer udstedt af staten eller kommunerne. Denne begrænsning er nødvendig, allerede fordi centralens virksomhed af tekniske grunde må sættes i gang etapevis. Der kan herigennem opnås større erfaring, før centralens virksomhed udvides til at omfatte børsnoterede selskabers aktier og konvertible gældsbreve samt børsnoterede andele i investeringsforeninger. Dette skal ifølge lovforslagets § 38 først ske på et senere tidspunkt, der fastsættes ved bekendtgørelse. Forinden må det bl. a. overvejes, hvilke ændringer der skal foretages i aktieselskabsloven og lov om forsikringsvirksomhed.

Vedrørende aktier og andele i investeringsforeninger skal det overvejes at begynde med en overgangsperiode på nogle år, hvor deltagelsen i systemet er valgfri. Eventuelt kan tilbuddet om registrering på frivillig basis af aktier først rettes til store børsnoterede aktieselskaber og derefter til de mellemstore og mindre.

Ved registreringen af aktier i værdipapircentralen er det også under overgangsperioden forudsat, at deltagelsen omfatter hele selskabets aktiekapital, samt at beslutningen er uigenkaldelig. Tilsvarende gælder sidenhen i kraft af forslaget § 1.

Inddragelsen af cirkulerende aktier til registrering i værdipapircentralen vil, på samme måde som anført oven for vedrørende obligationer, medføre, at selskabets dividendeudbetalinger efter en bestemt dato kun finder sted gennem værdipapircentralen.

Registreringen af aktier vil i teknisk henseende kunne tilrettelægges efter princippet for ihændehavepapirer, således at aktionærerne kan bevare anonymiteten i forhold til det aktieudstedende selskab.

Til § 39

Der henvises til bemærkningerne til § 4.

Til § 40

Loven gælder ikke – medmindre andet bestemmes ved kgl. anordning – for fondsaktiver, der udstedes af udstedere, hjemmehørende på Færøerne og i Grønland. Såfremt personer og selskaber, hjemmehørende i disse landsdele, ejer fondsaktiver, der efter § 1 skal registreres, registreres aktiverne efter lovforslagets almindelige regler. Det samme gælder fondsaktiver, der tilhører udlændinge.