



# Innst. O. nr. 48

(2003-2004)

## Innstilling til Odelstinget fra finanskomiteen

Ot.prp. nr. 22 (2003-2004)

### Innstilling fra finanskomiteen om lov om finansiell sikkerhetsstillelse

Til Odelstinget

#### 1. SAMMENDRAG

##### 1.1 Proposisjonens hovedinnhold

Regjeringen fremmer i proposisjonen forslag til ny lov om finansiell sikkerhetsstillelse. Loven vil gjennomføre direktiv 2002/47/EF om avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse (heretter kalt "direktivet") i norsk rett.

Direktivets formål er å skape klare og forutberegnelige fellesskapsregler for enkelte kommersielle transaksjoner som er vanlige i de europeiske finansmarkedene. Generelt kan en si at direktivet tar sikte på å samordne konkurs- og panteregler slik at de profesjonelle aktørene i finansmarkedene på forhånd vil kunne vite hva som vil skje dersom motparten i en avtale ikke innfrir sine forpliktelser. For eksempel vil ikke en norsk bank som i dag inngår en låneavtale med et selskap eller en institusjon i EU kunne stole fullt ut på at sikkerheten som er stilt for låneavtalen vil stå seg i forhold til kreditorer mv. dersom låntakeren skulle gå konkurs. Slik usikkerhet øker kostnadene for aktørene i markedet. Direktivet vil redusere slik usikkerhet, og dermed legge til rette for at kostnadene reduseres. Økt sikkerhet og forutberegnelighet vil også legge til rette for økt grensekryssende aktivitet, siden aktørene ikke lenger vil måtte forholde seg til fremmede rettsregler dersom motparten går konkurs. På sikt vil også aktørenes egen soliditet kunne forsterkes som følge av disse reglene, noe som også bidrar til å bedre den finansielle stabiliteten i hele EØS-området. Økt integrasjon i de europeiske finansmarkedene er av stor betydning for å skape et

reelt indre marked for finansielle tjenester. Formålet med et reelt indre marked for finansielle tjenester er å øke tilgangen på risikokapital, noe som igjen er avgjørende for å skape vekst og økt sysselsetting.

I utgangspunktet er direktivet ikke til hinder for at det enkelte medlemsland går lenger enn det som kreves etter direktivet. Generelt har imidlertid Regjeringen lagt til grunn direktivets minimumsregler ved utformingen av forslag til gjennomføring i norsk rett. På enkelte punkter foreslås imidlertid at en i norsk rett går noe lenger enn direktivkravene, bl.a. dersom dette anses nødvendig for å styrke konkurransevilkårene til norske aktører. En har i den forbindelse også sett hen til gjennomføringen i andre nordiske land.

Mer presist innebærer direktivet (innenfor sitt anvendelsesområde) en fellesskapsordning for sikkerhet som stilles i form av finansielle instrumenter og innskudd på konto mv. i henhold til avtaler om så vel pantsettelse som overdragelse av eiendomsrett i sikkerhetsøyemed.

Direktivets anvendelsesområde reiser spørsmål i flere retninger. For det første må det tas stilling til regelverkets saklige virkeområde. Direktivet er begrenset til å gjelde avtaler om sikkerhetsstillelse mellom to parter (såkalte bilaterale avtaler). Det vil si avtaler hvor én part (sikkerhetsstiller) stiller sikkerhet for sine forpliktelser overfor en annen part (sikkerhetshaver). Reglene har imidlertid ikke bare betydning for forholdet mellom avtalepartene, men regulerer for eksempel også tilfeller hvor sikkerhetshavers og tredjepersoners rettigheter "kolliderer".

Sikkerheten som pantsettes eller overdras må være av finansiell art. Dette innebærer at det som stilles som sikkerhet må bestå av finansielle instrumenter, som for eksempel aksjer og obligasjoner, eller visse typer enkle pengekrav, i hovedsak bankinnskudd eller pengemarkedsinnskudd. Ifølge direktivet kan sikkerhetsstillers egne aksjer mv. unntas fra

gjennomføringslovens virkeområde. I proposisjonen foreslås det ikke en slik begrensning i hvilke aksjer som omfattes. Det vil si at alle typer aksjer som benyttes som finansiell sikkerhet vil være omfattet av loven. Drøftelsen av regelverkets saklige virkeområde er inntatt i proposisjonens punkt 5.4.

For det andre må det tas stilling til direktivets personelle virkeområde. Direktivet og lovforslaget er avgrenset til å gjelde avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse som inngås mellom bestemte juridiske personer. Avgrensningen innebærer bl.a. at avtaler mellom privatpersoner ikke omfattes, og heller ikke avtaler mellom en juridisk person (som for eksempel en bank) og en privatperson. Forbrukerhensyn er derfor ikke særlig relevant ved utformingen av regelverket, og en kan av samme grunn legge opp til en utstrakt avtalefrihet mellom partene. I utgangspunktet gjelder reglene for nærmere bestemte institusjoner innenfor den finansielle sektor. Blant de institusjonene som omfattes kan nevnes sentralbanker og finansinstitusjoner (som banker og forsikringsselskaper). Andre juridiske personer (for eksempel aksjeselskaper som ikke er finansinstitusjoner mv.) omfattes også av direktivet, forutsatt at avtalemotparten er en "finansiell" institusjon som nevnt foran (dvs. en bank eller lignende). Avtaler mellom to ordinære aksjeselskaper vil derfor ikke omfattes. Medlemsstatene har adgang til å unnta slike "ikke-finansielle" foretak fra direktivets virkeområde, men lovforslaget legger ikke opp til dette, jf. proposisjonens punkt 5.5.3. Det vises blant annet til at vanlige aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper i Norge kan tenkes å drive en type virksomhet som medfører utstrakt bruk av finansiell sikkerhetsstillelse over landegrensene, og at disse selskapene har behov for å omfattes av de reglene som følger av lovforslaget. Ved at slike selskaper omfattes av gjennomføringsloven, åpnes det dessuten for at norske tjenesteytere kan tilby sine produkter med de samme rammebetingelser som utenlandske kredittgivere. Regelverkets personelle avgrensning drøftes nærmere i proposisjonens punkt 5.5.

Direktivet og gjennomføringsloven kan innenfor sitt anvendelsesområde sies å regulere to hovedaspekter ved finansiell sikkerhetsstillelse:

- avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse
- den finansielle sikkerheten

På mange områder går gjennomføringsloven, på grunnlag av direktivforpliktelsene, lenger enn dagens rettstilstand. På andre områder utgjør loven en klargjøring av en usikker rettstilstand, uten at en nødvendigvis endrer gjeldende rett. Slik klargjøring er likevel viktig for å oppnå lovens tilsiktede formål, hvor forutberegnelighet står sentralt.

Selv om direktivet gjelder finansiell sikkerhetsstillelse, pålegges ikke medlemsstatene noen plikt til å utvide eller innskrenke sine nasjonale regler om adgangen til å pantsette finansielle instrumenter eller innskudd på konto mv. I den grad det er adgang til pantsettelse skal imidlertid direktivets regulering av sikkerhetsstillelsen følges fullt ut. Heller ikke gjennomføringsloven er ment å medføre noen utvidelse av pantsettelsesadgangen ut over det som følger av panteloven. Direktivet og lovforslaget går imidlertid lenger med hensyn til å beskytte gyldigheten av avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse som er basert på overdragelse av eiendomsrett til den finansielle sikkerhet (i norsk rett betegnes dette også som sikringscesjon). Her synes direktivet å kreve at eventuelle begrensninger i adgangen til pantsettelse, ikke skal gjelde for overdragelsestilfellene. Formålet er at aktørene skal kunne avtale sikkerhetsstillelse i form av overdragelse til eie, uten å behøve å ta stilling til risikoen for at avtalen juridisk sett blir å anse som en panteavtale (såkalt "omkarakterisering"). Dermed blir det heller ikke nødvendig for partene å vurdere i hvilken grad den aktuelle formen for sikkerhetsstillelse gyldig kan avtales i medhold av det landets rett som regulerer forholdet. Alt i alt vil dette kunne medføre store besparelser i tilknytning til utredningsarbeid og juridisk risiko. Det siste er ikke minst viktig for norske aktører som inngår avtaler med utenlandske aktører fra land hvor panteinstituttet er komplisert og derfor kanskje ikke oppfattes som tilstrekkelig betryggende. I så fall vil det virke positivt med en regel som uttrykkelig avskjærer faren for omkarakterisering ved finansiell sikkerhetsstillelse.

Direktivet oppstiller regler om hvilke formelle krav som kan stilles for at en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, så vel som selve etableringen av sikkerheten, skal anses gyldig eller sikret mot tredjeperson mv. Disse begrensningene har som formål å minimere de administrative byrder for partene i avtalen, og har nok bakgrunn i at mange land stiller en rekke formelle krav i tilknytning til inngåelse av panteavtaler, etablering av rettsvern, realisasjon av pant mv. Det er imidlertid fortsatt adgang til å kreve gjennomført sikringsakt ved sikkerhetsstillelse. Norske krav om ulike former for rådighetsberøvelse (registrering, besittelse og lignende) for at sikkerhetsstillelsen skal stå seg i forhold til tredjeperson, kan dermed opprettholdes.

Direktivets forbud mot andre formelle krav enn de som følger av direktivet er heller ikke til hinder for å stille krav om at avtalen må inngås skriftlig. I proposisjonen foreslås det, i tråd med norsk rettstradisjon, at et slikt skriftlighetskrav ikke bør gjelde generelt. Imidlertid foreslås det at de deler av avtalen som gjelder realisasjon og sluttavregning må fremgå skriftlig.

Direktivet inneholder regler om realisasjon som blant annet medfører at pantehaver kan realisere sikkerheten umiddelbart. Det betyr at sikkerhetshaver kan få full eller delvis dekning for sine krav straks et mislighold inntreffer. Formålet med reglene er blant annet å minimere likviditetsrisiko knyttet til finansiell sikkerhetsstillelse, og dermed avhjelpe de alvorlige konsekvenser unnlatt oppgjør kan få i finansmarkedet. Etter gjeldende norsk rett er det bare begrenset adgang til å realisere pantesikkerhet umiddelbart ved pantsetters mislighold. I proposisjonen foreslås det en egen bestemmelse som åpner for at partene skriftlig kan avtale seg bort fra gjeldende tvangsfullbyrdesregler mv. Bakgrunnen for at det kreves skriftlig avtale er blant annet at alminnelige tvangsfullbyrdesregler ikke bør kunne fravikes uten at begge parter i avtaleforholdet er uttrykkelig oppmerksom på dette på forhånd. Det er særlig viktig at sikkerhetsstiller på forhånd har vurdert konsekvensene av at stilt sikkerhet kan bli realisert straks et mislighold inntreffer.

Direktivet opererer med tre hovedformer for realisasjon:

- salg
- anvendelse av sikkerhetens verdi til motregning
- tilegnelse

Tilegnelse innebærer at sikkerhetshaver overtar den "endelige" eiendomsretten i sikringsobjektet, og at verdien av sikringsobjektet på den måten går til hel eller delvis dekning av sikkerhetsstillers forpliktelse. Direktivet åpner for at tilegnelse som realisasjonsform ikke behøver å anerkjennes i nasjonal rett dersom tilegnelse ikke var anerkjent etter regler som gjaldt 27. juni 2002. I norsk rett var det på dette tidspunktet (og er det fortsatt) kun adgang til tilegnelse i pantsatte enkle pengekrav. På bakgrunn av at tilegnelse i likhet med salg og motregning anses som en hensiktsmessig oppgjørsform, foreslås det ingen begrensninger i avtalefriheten på dette punktet.

Videre innebærer direktivet og lovforslaget at pantehaver har rett til å utøve bruksrett til finansielle panteobjekter i den grad dette følger av avtalen. Det betyr for eksempel at pantehaver etter omstendighetene kan ha rett til å selge eller låne ut panteobjektet i sikringsperioden, eventuelt med en plikt til å levere tilsvarende objekt tilbake på et senere tidspunkt. Formålet med reglene er å åpne for en mer effektiv utnyttelse av finansiell sikkerhetsstillelse ved at sikkerhetshaver har mulighet til å utnytte sikringsobjektet økonomisk eller på annen måte i sikringsperioden. Dette bør kunne gi grunnlag for billigere kreditt for sikkerhetsstiller. Lovforslaget går på dette punktet lenger enn dagens regler i panteloven.

På finansmarkedene er det vanlig å gjøre opp sine forpliktelser gjennom såkalt netting/avregning. Lov-

forslaget gir, i tråd med direktivet, regler om sluttavregning (såkalt close-out netting). Det vil si avregning hvor partenes forpliktelser ved inntreden av en avtalt situasjon (typisk mislighold) blir fastsatt til pengekrav og gjøres opp ved motregning. Dette resulterer i en nettoforpliktelse for en av partene, som skal betales til den andre parten. En avtalebestemmelse om sluttavregning skal ifølge direktivet og lovforslaget kunne gjennomføres selv om en av partene går konkurs/underlegges offentlig administrasjon, og selv om ett eller flere av kravene som skal inngå i beregningen overdras til tredjeperson (med unntak for overdragelse av omsetningsgjeldsbrev). Formålet med å sikre virkningen av en sluttavregningsbestemmelse er å legge til rette for at størrelsen på sikkerheten kan reflektere nettoforpliktelsen og ikke bruttoforpliktelsene. Dette vil i sin tur føre til en mer rasjonell utnyttelse av tilgjengelig finansiell sikkerhet hos sikkerhetsstiller, fordi størrelsen på sikkerheten kan reduseres.

Lovforslaget medfører, i tråd med direktivet, en rekke bestemmelser som beskytter sikkerhetshavers rett mot visse virkninger av felles gjeldsforfølgning (gjeldsforhandling etter konkursloven, konkurs og offentlig administrasjon).

For det første innebærer gjennomføringsloven at avtale om finansiell sikkerhetsstillelse kan inngås, finansiell sikkerhet stilles og finansiell forpliktelse oppstå frem til tidspunktet for åpning av gjeldsforfølgning. Dette er på enkelte områder en endring i forhold til dagens rettstilstand, hvor åpningsdagen eller tidspunktet begjæringen kom inn til tingretten i noen grad er avgjørende. Nevnte bestemmelse utvides også til å ha virkning for begivenheter som finner sted etter åpningstidspunktet, men samme dag, såfremt sikkerhetshaver er i aktsom god tro når begivenheten finner sted. Dette er en ny type regel i norsk rett, og tillater for eksempel at sikkerhetshavers rett går foran (ekstingverer) konkursboets beslag i formuesgoder som på et tidspunkt senere i tid er stilt som sikkerhet. Normalt skal det imidlertid mye til for at aktsom god tro skal foreligge, særlig dersom konkurs eller offentlig administrasjon åpnes/vedtas i et større foretak.

For det andre følger det av lovforslaget at en sikkerhetsstillelse (som har fått rettsvern) ikke kan omstøtes alene på det grunnlag at sikkerhetsstillelsen er foretatt for en finansiell forpliktelse som allerede er pådratt. Dette innebærer konkret at en sikkerhetsstillelse ikke kan omstøtes utelukkende på grunnlag av dekningsloven § 5-7 første ledd bokstav b (pant for eldre gjeld). Lovforslaget er blant annet viktig for å sikre at økning av stilt sikkerhet (tilleggssikkerhet eller såkalt top-up collateral) ikke kan omstøtes i tilfeller hvor tilleggssikkerheten utelukkende reflekterer

fluktuasjoner i sikkerhetsstillers opprinnelige forpliktelse.

I tråd med formålet bak reglene har både direktivet og gjennomføringsloven fokus på beskyttelse av sikkerhetsnavers rettigheter etter avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse. For å balansere hensynet mellom sikkerhetsnaver, sikkerhetsstiller og sikkerhetsstillers øvrige kreditorer anses det derfor hensiktsmessig med en bestemmelse som åpner for en viss domstolskontroll av avtaleforholdet. I den forbindelse foreslås det i proposisjonen en regel om at realisasjon, verdifastsettelse av finansiell sikkerhet, samt beregning av finansielle forpliktelser, skal skje på kommersielt rimelige vilkår. Direktivet åpner for dette i artikkel 4 nr. 6. Ved å åpne for slik domstolskontroll kan for eksempel et konkursbo etterprøve om sikkerhetsnaver, ved lav verdsettelse av sikkerheten eller på annen måte, er forfordelt i forhold til de øvrige kreditorer.

Direktivet er som nevnt i utgangspunktet et minimumsdirektiv, men har enkelte bestemmelser som etter sin art innebærer fullharmonisering. Dette gjelder blant annet lovvalgsregelen. Denne regelen omfatter dematerialiserte verdipapirer og utpeker lovgivningen i det land hvor den "relevante konto" føres som den lovgivning som skal avgjøre spørsmålet om sikkerhetsstillelsen er gyldig eller har fått rettsvern mv. Den relevante konto er den konto hvor sikkerhetsnavers rett i sikringsobjektet fremgår. Dersom sikkerhetsnavers rett gjelder verdipapirer som er forvalterregistrert, kan det tenkes at sikkerhetsretten vil registreres i forvalterens interne register. Dersom forvalteren fører sitt register i Sverige, er det altså svensk rett som skal legges til grunn. I proposisjonen foreslås en bestemmelse om lovvalg i tråd med direktivet. Bestemmelsen vil skape forutberegnelighet fordi gjeldende ulovfestet rett ikke gir noen entydig løsning på lovvalgsspørsmålet vedrørende rettigheter i verdipapirer som fremgår som størrelser i et elektronisk register som er ført av mellommenn/forvaltere.

For medlemsstatene i EU gjelder direktivets gjennomføringsfrist, som er 27. desember 2003. Som en følge av at direktivet ennå ikke er tatt inn i EØS-avtalen, gjelder ikke denne fristen for EØS-statene. Det foreslås på denne bakgrunn at loven skal tre i kraft fra den tid Kongen bestemmer.

De enkelte forslag og deres begrunnelse er nærmere redegjort for i proposisjonen. I proposisjonen er det bl.a. også er gitt en nærmere redegjørelse for bakgrunnen for lovforslaget, herunder arbeidet og forslagene til en arbeidsgruppe oppnevnt av Finansdepartementet 25. oktober 2002, enkelte tilgrensende problemstillinger, gjeldende rett, direktivet og høringsinstansenes merknader.

## 1.2 Økonomiske og administrative konsekvenser

Formålet med direktivet er å gjøre det finansielle markedet mer integrert og kostnadseffektivt, og det finansielle systemet i EØS-området mer stabilt. I direktivets fortale punkt 3 er det uttalt at man ved å søke dette formålet vil fremme den frie utveksling av tjenesteytelser og de frie kapitalbevegelser på det indre marked for finansielle tjenesteytelser. Regjeringen viser til at en gjennomføring av direktivet i norsk rett ikke bare kan ha en kostnadseffektiverende virkning ved grensekryssende sikkerhetsstillelse, men også ved sikkerhetsstillelse på nasjonalt plan.

De fleste reglene som foreslås i tråd med direktivet har en risikoreducerende effekt. Det være seg i forhold til likviditetsrisiko, juridisk risiko eller motpartsrisiko for partene i avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse. Regjeringen antar at dette i et fungerende marked vil gi seg utslag i reduserte finansieringskostnader og mer utstrakt bruk av finansiell sikkerhetsstillelse. Særlig vil dette komme som en følge av at dagens usikkerhet omkring ulik behandling av sikkerhetsstillelse i form av pant og overdragelse til eie i forskjellige land, for en stor del vil avhjelpest av reglene.

På grunnlag av at gjennomføringsloven er egnet til å redusere risiko i forholdet mellom partene ved finansiell sikkerhetsstillelse, kan det etter Regjeringens oppfatning også legges til grunn at loven vil kunne sette andre enn partene i en noe svakere stilling. Særlig gjelder dette kreditorfellesskapet og andre tredjemenn. I interesseavveiningen mellom de sikrede og de usikrede kreditorer har direktivet lagt mest vekt på hensynet til ordnet og effektiv finansiell sikkerhetsstillelse.

Regjeringen kan ikke se at forslaget vil innebære vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige.

## 1.3 Merknader til de enkelte bestemmelser

### *Til § 1 Virkeområde og formål*

Av første ledd fremgår lovens overordnede formål, som er å styrke finansmarkedet og ivareta hensynet til den finansielle stabilitet ved å bidra til en sikker, ordnet og effektiv finansiell sikkerhetsstillelse. Formålsbestemmelsen er nærmere beskrevet i proposisjonens punkt 5.1.

Det følger av annet ledd at loven gjelder for avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse. Finansiell sikkerhetsstillelse kan ta form av overdragelse av eiendomsrett i sikringsøyemed eller pantsettelse. Sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett skal anerkjennes på lovens område, og skal ikke kunne omkarakteriseres som pantsettelse, jf. lovutkastet § 3. Adgangen til pantsettelse av finansiell sikkerhet følger pantlovens regler. Hva som anses som en av-

tale om finansiell sikkerhetsstillelse defineres nærmere i lovutkastet § 2 første ledd bokstav a. Finansiell sikkerhet er definert i lovutkastet § 2 første ledd bokstav c.

Tredje og fjerde ledd gir uttrykk for lovens personelle avgrensning. Det følger av tredje ledd at loven kommer til anvendelse når både sikkerhetsstiller og sikkerhetshaver tilhører en av kategoriene i lovutkastet § 1 tredje ledd bokstav a til d. Det følger av fjerde ledd at loven også kommer til anvendelse dersom en av partene er en hvilken som helst juridisk person, forutsatt at motparten er en institusjon som nevnt i tredje ledd.

Det følger av femte ledd at Kongen kan bestemme at loven helt eller delvis skal gjelde for Svalbard og Jan Mayen.

Lovens stedlige, saklige og personelle virkeområde er nærmere omtalt i proposisjonens punkt 5.2 flg.

### ***Til § 2 Definisjoner mv.***

Første ledd bokstav a definerer avtale om finansiell sikkerhetsstillelse som avtale om overdragelse av eiendomsrett til finansiell sikkerhet (herunder gjenkjøpsavtaler), og avtale om pantsettelse av finansiell sikkerhet. Det følger av bestemmelsen at formålet må være å sikre oppfyllelsen av finansielle forpliktelser.

Bokstav b definerer finansiell forpliktelse som en forpliktelse som omfattes av avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse, og som gir rett til kontant betaling og/eller levering av finansielle instrumenter. Første ledd bokstav a og b er nærmere omtalt i proposisjonens punkt 5.4.2.

Bokstav c definerer finansiell sikkerhet som kontante innskudd og finansielle instrumenter. Finansielle instrumenter skal forstås som de instrumenter som omfattes av verdipapirhandelloven § 1-2 annet ledd. Kontante innskudd defineres i bokstav d som innskudd i kredittinstitusjon og lignende kontante fordringer i enhver valuta, herunder pengemarkedsinnskudd. Det vises til den nærmere behandling i proposisjonens punkt 5.4.4.

Bokstav e definerer sikkerhetsstiller som den som overdrar eller pantsetter finansiell sikkerhet.

Bokstav f definerer sikkerhetshaver som den som erverver eiendomsrett til eller panterett i finansiell sikkerhet.

Av annet ledd fremgår at sikkerhet ikke anses som "stilt" før sikkerheten har fått rettsvern etter alminnelige norske rettsvernsregler. Dette får blant annet betydning i forhold til lovutkastet § 4 om bruksrett, § 5 om beskyttelse mot visse virkninger av felles gjeldsforfølgning og § 7 om fullbyrdelse av krav sikret ved avtalepant. Det vises til proposisjonens punkt 5.4.6.

### ***Til § 3 Overdragelse av eiendomsrett***

Bestemmelsen uttaler at det er adgang til å avtale finansiell sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett til finansiell sikkerhet. Konsekvensen av bestemmelsen er at slik finansiell sikkerhetsstillelse ikke kan kjennes ugyldig som følge av at sikkerhetsstillelsen vurderes etter pantelovens regler. Bestemmelsen er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 6.

### ***Til § 4 Bruksrett til pantsatt finansiell sikkerhet***

Det følger av første ledd at det kan avtales at sikkerhetshaver skal ha bruksrett til pantsatt finansiell sikkerhet som er stilt. Avtalt bruksrett kan blant annet gå ut på rett til utlån, pantsettelse, salg eller annet gjenbruk av sikringsobjektet. Annet ledd gir uttrykk for en hovedregel om at utøvelse av avtalt bruksrett gir sikkerhetshaver en plikt til å overføre tilsvarende sikkerhet til sikkerhetsstiller senest på forfallstidspunktet for sikkerhetsstillers finansielle forpliktelser. Det kan avtales at plikten til å overføre tilsvarende sikkerhet kan oppfylles på annen måte. Bestemmelsen presiserer at sikkerhetshaver bevarer det opprinnelige rettsvern i forhold til tilsvarende sikkerhet som er ført tilbake til sikkerhetsstiller.

I tredje ledd gis en nærmere definisjon av hva som menes med den tilsvarende sikkerhet som skal føres tilbake til sikkerhetsstiller etter utøvd bruksrett.

Bruksrett er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 7.

### ***Til § 5 Felles gjeldsforfølgning***

Det følger av første ledd at avtale om finansiell sikkerhetsstillelse kan inngås, finansiell sikkerhet stilles og finansiell forpliktelse oppstå frem til tidspunktet for åpning av felles gjeldsforfølgning. Dersom dette skjer etter tidspunktet for åpning av felles gjeldsforhandling, men på samme dag, må sikkerhetshaver være i aktsom god tro. I motsatt fall vil ikke avtalen, sikkerhetsstillelsen eller forpliktelsen kunne gjøres gjeldende i medhold av lovens regler.

Det følger av annet ledd at en sikkerhetsstillelse ikke kan omstøtes alene på det grunnlag at den er stilt for en finansiell forpliktelse som allerede er pådratt.

Tredje ledd definerer felles gjeldsforfølgning som gjeldsforhandling etter konkursloven, konkurs og offentlig administrasjon.

Bestemmelsen er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 12.

### ***Til § 6 Sluttavregning***

Det følger av første ledd at finansielle forpliktelser som omfattes av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse kan sluttavregnes i samsvar med det som er avtalt. Bestemmelsen gir eksplisitt uttrykk for at

avtalt sluttavregning i tilfelle konkurs eller offentlig administrasjon ikke hindres av dekningsloven § 7-3 og § 8-1. Sluttavregning skal heller ikke kunne forhindre av gjeldsbrevloven § 26 om motregning i enkle pengekrav. Det er ikke gjort unntak fra gjeldsbrevlovens kapittel 2 fordi omsetningsgjeldsbrev fortsatt skal reguleres av de alminnelige reglene om motregning. Det presiseres at lovforslaget med dette ikke er ment å legge føringer på tolkningen av gjeldende rett vedrørende motregning i negotiable krav.

Det er kun skriftlige bestemmelser om sluttavregning som omfattes av lovforslaget. Dersom det ikke foreligger skriftlighet reguleres spørsmålet om motregning av bakgrunnsretten.

Ifølge annet ledd menes med sluttavregning, at partenes forpliktelser ved inntreden av en på forhånd avtalt situasjon fastsettes til pengekrav som deretter motregnes. En sikrere adgang til sluttavregning medfører at partene i større grad kan legge til grunn sine netto mellomværender ved beregningen av sikkerhetskrav mv.

Bestemmelsen er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 10.

#### ***Til § 7 Fullbyrdelse av krav***

Bestemmelsen regulerer fullbyrdelse av krav som er sikret ved pantsettelse. Ifølge første ledd kan finansiell sikkerhet som er stilt i tråd med en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, realiseres på de vilkår som følger av avtalen. Denne bestemmelsen gjelder kun i den grad avtalen er inngått skriftlig.

Annet ledd presiserer at mangel på skriftlig avtale skal medføre at bakgrunnsretten kommer til anvendelse.

Bestemmelsen er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 9.

#### ***Til § 8 Kommersielt rimelige vilkår***

Bestemmelsen lovfester en sensurmekanisme som av hensyn til avtalepartene og tredjepersoner skal sikre at fullbyrdelse og verdiberegning skjer på kommersielt rimelige vilkår. Ved vurderingen av hva som utgjør kommersielt rimelige vilkår må det særlig legges vekt på den bransjepraksis som foreligger på området, samt balansen mellom ytelsene etter avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse. Det nærmere innholdet i vilkåret må nødvendigvis fastsettes konkret under hensyn til formålet med loven og etter en avveining av blant annet markedets behov og hensynet til de usikrede kreditorene mv.

Bestemmelsen er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 11.

#### ***Til § 9 Lovvalg***

Bestemmelsen løser lovvalgsspørsmålet i tilfeller hvor registrerte finansielle instrumenter er benyttet

som sikkerhet, og sikkerhetsretten dermed også fremgår av et register. Ifølge forslaget skal retten i det land hvor den relevante kontoen føres, legges til grunn blant annet ved vurderingen av om sikkerhetsstillelsen står seg overfor tredjepersoner med konkurrerende rettigheter. Henvisningen til reglene i det land hvor den relevante konto føres, gjelder ikke internasjonale privatrettslige regler om tilbakevisning eller viderehenvisning (såkalt renvoi).

Bestemmelsen er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 13.

#### ***Til § 10 Ikrafttredelse***

Det følger av første ledd at loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer. Ifølge annet ledd skal Kongen kunne gi overgangsregler dersom dette anses hensiktsmessig.

#### ***Til § 11 Endringer i andre lover***

Det gjøres enkelte endringer i andre lover for å tilpasse lovverket til den nye loven om finansiell sikkerhetsstillelse.

## **2. KOMITEENS MERKNADER**

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Ranveig Frøiland, Svein Roald Hansen, Tore Nordtun, Torstein Rudihagen og Hill-Marta Solberg, fra Høyre, Svein Flåtten, Bente Gunn Håtuft, Heidi Larssen og Jan Tore Sanner, fra Fremskrittspartiet, Gjermund Hagesæter, lederen Siv Jensen og Per Erik Monsen, fra Sosialistisk Venstreparti, Øystein Djupedal, Audun Bjørlo Lysbakken og Heidi Grande Røys, fra Kristelig Folkeparti, Ingebrigt S. Sørfonn og Bjørg Tørresdal, fra Senterpartiet, Morten Lund, fra Venstre, May Britt Vihovde, og fra Kystpartiet, Steinar Bastesen, viser til at det fremmes forslag til egen lov om finansiell sikkerhetsstillelse for å gjennomføre EU-direktivet 2002/47/EF. Direktivets formål er å skape klare og forutberegnelige fellesskapsregler for enkelte kommersielle transaksjoner som er vanlige i de europeiske finansmarkedene. Komiteen har merket seg at departementet har valgt å gjennomføre forpliktelsene i direktivet som en egen spesiallov på samme vis som det legges opp til i Finland og Danmark, mens man i Sverige legger opp til endringer i flere eksisterende lover. Komiteen støtter departementets konklusjon, men vil påpeke at denne lovtekniske løsning kan skape uklarheter særlig dersom den velges i mange tilfelle.

Komiteen har merket seg at loven skal klarlegge en usikker rettstilstand uten at den nødvendig-

vis endrer gjeldende rett. Loven og den samordnede gjennomføringen av direktivet vil bidra til finansiell stabilitet i hele EØS-området, og bidra til et mer reelt indre marked. For norske finansinstitusjoner som inngår avtaler med utenlandske aktører fra land der panteinstituttet er komplisert pr. i dag og derfor ikke framstår som tilstrekkelig betryggende, vil direktivet bidra til å redusere risikoen og på sikt medføre reduserte finansieringskostnader for kundene. Bedre tilgang på risikokapital til næringslivet kan bli en følge av slik samordnet lovgivning. Komiteen støtter en slik intensjon.

Komiteen viser til at departementet i stor grad har valgt å legge direktivets minimumsregler til grunn for lovforslagets virkeområde, men at dette er fraveket bl.a. ved at en ikke foreslår å unnta egne aksjer fra de finansielle instrumenter som kan stilles som sikkerhet og som omfattes av loven. Komiteen har likeså merket seg at lovforslaget ikke legger opp til å begrense virksomhetsområdet til avtaler mellom finansielle foretak. Norske aksjeselskap og allmennaksjeselskap som ikke er en finansiell institusjon skal omfattes når de driver en type virksomhet som medfører utstrakt bruk av finansielle sikkerhetsstillelse over landegrensene. Komiteen anser de valgte avgrensninger som hensiktsmessige.

Komiteen har merket seg de motstridende innspill som er kommet til departementet om hvorvidt juridiske og fysiske personer skal omfattes som avtalepartnere i annet omfang enn det som nå foreslås. Komiteen har særlig merket seg at et utvidet omfang - f.eks. ved at avtaler mellom to juridiske personer som begge er utenfor den finansielle sektor blir omfattet - vil kunne føre til en ytterligere svekkelse av rettighetene til de usikrede kreditorerne. Det er opplyst i proposisjonen at Sverige, Danmark og Finland har valgt å foreslå en slik utvidelse av virkeområdet i forhold til direktivet. Komiteen viser til at forslag om en slik utvidelse ikke har vært til høring i Norge, og at departementet bl.a. av denne grunn ikke fremmer forslag om utvidelse nå. Komiteen vil imidlertid peke på betydningen av å ha sammenfallende regler med våre nærmeste naboland, og forventer at dette spørsmålet blir løpende vurdert av departementet.

Komiteen viser til at høringsuttalelsene til arbeidsgruppens utredning er bredt omtalt i proposisjonen, og at det ikke er kommet henvendelser til finanskomiteen under behandlingen. Komiteen har derfor ingen ytterligere merknader til lovforslaget.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Senterpartiet og Kystpartiet vil peke på nyere medieoppslag om at pantsatte aksjer i Aker RGI Holding A/S er gjort stemmerettsløse uten at pantehaverne er gjort kjent

med dette. Disse medlemmer mener dette eksempel avdekker et stort behov for å forbedre lovverket som sikrer interessene til minoritetseiere og mindre kreditorer i norsk næringsliv. Dersom slike forbedringer ikke foretas, vil tilgangen av kapital fra denne gruppen til næringslivet kunne bli sterkt redusert. Det vises i denne sammenheng til ny statistikk som viser at tallet på private aksjonærer på Oslo Børs er redusert med 30 000 siden 2001, og at det ved siste nyttår var knappe 350 000 privatpersoner som eide aksjer i norske børsnoterte selskaper. Disse medlemmer mener at nedgangen skyldes at det oppleves å være for stor økonomisk risiko ved å være en mindre aksjeeier på Oslo Børs. Disse medlemmer vil vise til at foreliggende forslag til lov om finansiell sikkerhetsstillelse tar sikte på å skape større trygghet og forutsigbarhet for enkelte aktører i finansbransjen som i antall er mer beskjedene enn den store gruppe som her er nevnt.

Disse medlemmer vil vise til svar fra Finansdepartementet datert 20. januar 2004 på spørsmål fra Senterpartiet som viser at vi pr. i dag trolig ikke har lovbestemmelser som hindrer at pantsatte eiendeler kan bli gjort verdiløse, og at departementet mener en slik lovregulering helst må skje i den alminnelige panterett. Disse medlemmer konstaterer at det er behov for en bred gjennomgang av regler vedrørende tvangsinnløsning med sikte på å bedre minoritetseiernes rettigheter. Likeså synes det å være behov for å sikre bedre gjennom lov at pantsetter ikke skal kunne forføye over et pantsatt objekt på en slik måte at pantthavers interesser i panteobjektet blir forringet. Disse medlemmer mener det er et påtrengende behov for å få en rask oppstart av en lovgjennomgang på disse og andre områder for å gjøre det tryggere og mindre uforutsigbart å investere i aksjer. Disse medlemmer vil fremme forslag med denne hensikt.

### 3. KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen viser til proposisjonen og det som står foran, og rår Odelstinget til å gjøre slikt

vedtak til lov

om finansiell sikkerhetsstillelse

#### § 1 *Virkeområde og formål*

Lovens formål er å styrke det finansielle markedet og ivareta hensynet til finansiell stabilitet ved å bidra til sikker, ordnet og effektiv finansiell sikkerhetsstillelse.

Loven gjelder avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse.

Loven kommer til anvendelse når både sikkerhetsstiller og sikkerhetshaver tilhører en av følgende kategorier:

- a) offentlige myndigheter, herunder myndigheter som er ansvarlig for eller medvirker til forvaltning av offentlig gjeld eller fører konti for kunder,
- b) sentralbanker, Den Europeiske Sentralbank, Den Internasjonale Betalingsbank, Det internasjonale Valutafond, Den Europeiske Investeringsbank, Den internasjonale bank for gjenoppbygging og utvikling, Det internasjonale finansieringsinstitutt, Den interamerikanske utviklingsbank, Den asiatiske utviklingsbank, Den afrikanske utviklingsbank, Europarådets bosettingsfond, Den nordiske investeringsbank, Den karibiske utviklingsbank, Den europeiske bank for gjenoppbygging og utvikling, Det europeiske investeringsfond og Det interamerikanske investeringsselskap,
- c) finansinstitusjoner, pensjonskasser, verdipapirforetak, verdipapirfond og forvaltningsselskaper for verdipapirfond,
- d) avregningsentraler og sentrale motparter, oppgjørssentraler og lignende lovregulerte institusjoner som handler med finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 1-2 annet ledd nr. 4 til 8, eller juridiske personer som handler i egenkap av formuesforvalter eller etter fullmakt fra en eller flere personer, for eksempel tillitsmenn for obligasjonseiere i obligasjonsmarkedet eller spesialforetak opprettet i forbindelse med verdipapirisering.

Loven kommer også til anvendelse på avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse som er inngått mellom enhver juridisk person og en institusjon som nevnt i tredje ledd.

Kongen kan bestemme at loven helt eller delvis skal gjelde for Svalbard og Jan Mayen.

## § 2 Definisjoner mv.

I denne lov menes med:

- a) avtale om finansiell sikkerhetsstillelse: avtale om overdragelse av eiendomsrett til finansiell sikkerhet, herunder gjenkjøpsavtale, og avtale om pantsettelse av finansiell sikkerhet, med det formål å sikre oppfyllelsen av finansielle forpliktelser,
- b) finansiell forpliktelse: forpliktelse som omfattes av avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse, og som gir rett til kontant avregning eller levering av finansielle instrumenter,
- c) finansiell sikkerhet: kontante innskudd og finansielle instrumenter,
- d) kontante innskudd: innskudd i kredittinstitusjon og lignende kontante fordringer i enhver valuta, herunder pengemarkedsinnskudd,

- e) sikkerhetsstiller: den som overdrar eller pantsetter finansiell sikkerhet til sikkerhet for finansielle forpliktelser,
- f) sikkerhetshaver: den som erverver eiendomsrett til eller panterett i finansiell sikkerhet til sikkerhet for finansielle forpliktelser.

Etter denne lov anses sikkerhet ikke som stilt før rettsvern er etablert.

## § 3 Overdragelse av eiendomsrett

Det er adgang til å avtale finansiell sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett til finansiell sikkerhet.

## § 4 Bruksrett til pantsatt finansiell sikkerhet

Det kan avtales at sikkerhetshaver skal ha bruksrett til stilt finansiell sikkerhet. Avtalen kan gi rett til utlån, pantsettelse, salg eller annen gjenbruk av sikkerheten.

Ved å utøve bruksrett får sikkerhetshaver en plikt til å overføre tilsvarende sikkerhet til sikkerhetsstiller senest på forfalltidspunktet for sikkerhetsstillers finansielle forpliktelser. Det kan avtales at plikten til å overføre tilsvarende sikkerhet kan oppfylles på annen måte, herunder ved at verdien av den tilsvarende sikkerhet i de finansielle forpliktelser motregnes. Sikkerhetshaver bevarer det opprinnelige rettsvern i forhold til tilsvarende sikkerhet som er overført i samsvar med første punktum.

Med tilsvarende sikkerhet menes:

- a) når sikkerheten består av kontant innskudd: betaling av samme beløp i samme valuta, og
- b) når sikkerheten består av finansielle instrumenter: finansielle instrumenter som er en del av samme utstedelse eller klasse, som er utstedt på samme nominelle beløp og i samme valuta og som ellers er av samme beskaffenhet som sikkerheten, eller andre aktiva dersom avtalen gir rett til å overføre slike ved en hendelse som påvirker de aktuelle finansielle instrumentene.

## § 5 Felles gjeldsforfølgning

Avtale om finansiell sikkerhetsstillelse kan inngås, finansiell sikkerhet kan stilles, og finansiell forpliktelse kan oppstå frem til tidspunktet for åpning av felles gjeldsforfølgning mot sikkerhetsstilleren. Er avtale inngått, sikkerhet stilt eller finansiell forpliktelse oppstått på dagen for, men etter tidspunktet for åpning av felles gjeldsforfølgning, står avtalen, sikkerhetsstillelsen eller kravet seg i forhold til fellesforfølgningen dersom sikkerhetshaveren var i aktsom god tro med hensyn til at fellesforfølgning var åpnet.

En sikkerhetsstillelse kan ikke omstøtes alene på det grunnlag at den er stilt for en finansiell forpliktelse som allerede er pådratt.



Med felles gjeldsfølgning menes gjeldsforhandling etter konkursloven, konkurs og offentlig administrasjon.

#### § 6 *Sluttavregning*

Finansielle forpliktelser som omfattes av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse kan sluttavregnes på de vilkår som følger av skriftlig avtale mellom partene. Avtale om sluttavregning kan gjøres gjeldende uten hinder av dekningsloven §§ 7-3 og 8-1 eller gjeldsbrevloven § 26.

Med sluttavregning menes at partenes forpliktelser ved inntreden av en på forhånd avtalt situasjon fastsettes til pengekrav i henhold til avtalte kriterier, og gjøres opp ved motregning. Den part som skylder det største beløpet plikter å betale en nettosum sva- rende til differansen mellom partenes forpliktelser til den annen part.

#### § 7 *Fullbyrdelse av krav*

Stilt finansiell sikkerhet kan realiseres på den måte og på de vilkår som følger av skriftlig avtale mellom partene.

Foreligger det ikke skriftlig avtale om realisasjon, gjelder reglene i tvangsfullbyrdsloven, konkursloven og panteloven.

#### § 8 *Kommersielt rimelige vilkår*

Realisasjon, verdifastsettelse av finansiell sikkerhet, samt beregning av finansielle forpliktelser skal skje på kommersielt rimelige vilkår.

#### § 9 *Lovvalg*

For finansiell sikkerhet i form av registrerte finansielle instrumenter reguleres ethvert spørsmål om sikkerhetens rettslige karakter og de virkninger som kan utledes herav, forholdet til tredjepersoner, herunder sikkerhetsstillerens konkursbo, og realisasjon av sikkerheten, av retten i staten hvor den relevante kontoen føres. Det skal ikke tas hensyn til lovvalgsregler om tilbakevisning eller viderehenvisning.

#### § 10 *Ikrafttredelse*

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan gi overgangsregler.

#### § 11 *Endringer i andre lover*

Fra den tid loven trer i kraft, gjøres følgende endringer i andre lover:

1. Lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdsloven) § 1-3 annet ledd nytt fjerde punktum skal lyde:  
For finansiell sikkerhetsstillelse kan det inngås skriftlig avtale om realisasjon, jf. lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 7.
2. Lov 6. desember 1996 nr. 75 om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner (banksikringsloven) § 4-6 første ledd bokstav e skal lyde:  
e) Dekningsloven og lov om finansiell sikkerhetsstillelse gjelder tilsvarende. Fristdagen er dagen for vedtaket om å sette institusjonen under administrasjon.

Oslo, i finanskomiteen, den 3. februar 2004

**Siv Jensen**  
leder

**Morten Lund**  
ordfører