

## **LOVFORSLAG OM BLANDT ANDET SEKURITISERING AF LÅN OG REPRÆSENTANTER (TRUSTEES) VED UDSTEDELSE AF ERHVERVS OblIGATIONER SENDT I HØRING**

### **Indledning**

Erhvervs- og Vækstministeren har den 28. juni 2013 sendt et udkast til lovforslag i høring.

Dele af lovforslaget er baseret på anbefalingerne fra Udvalg om erhvervsobligationer som finansieringskilde for små og mellemstore virksomheder (herefter "Udvalget"), der blev nedsat i december 2011 og aflagde rapport i november 2012. Lovforslaget indeholder blandt andet en ændring af Lov om finansiel virksomhed, så der skabes mulighed for, at pengeinstitutter kan oprette refinansieringsregistre med henblik på at foretage sekuritisering. Lovforslaget indeholder endvidere forslag om ændring af Værdipapirhandelsloven, hvormed der indføres regler om anvendelsen af repræsentanter (trustees) i forbindelse med udstedelser af obligationer (herunder erhvervsobligationer).

Endvidere foreslås indført nye krav til sammensætningen af bestyrelsen i en fond eller forening, der ejer et realkreditaktieselskab. Formålet med de nye krav er så vidt muligt at undgå interessekonflikt mellem bestyrelsen i foreningen eller fonden og det underliggende realkreditaktieselskab. Forslaget indebærer, at bestyrelsen for fonden eller foreningen ikke kan udpeges eller udgøres af et flertal af personer, som på den ene eller anden måde er tilknyttet det underliggende realkreditaktieselskab eller dattervirksomheder, ligesom der foreslås et forbud mod, at formanden for bestyrelsen i det underliggende realkreditaktieselskab samtidig er medlem af bestyrelsen i fonden eller foreningen, der ejer det.

Lovforslaget indeholder også en helt ny definition af *forsikringsholdingvirksomhed* og *blandet forsikringsholdingvirksomhed*, som fremover skal opgøre solvenskravet efter forsikringsreglerne i stedet for som i dag efter bankreglerne. Derudover indeholder lovforslaget en række yderligere ændringer af Lov om finansiel virksomhed, Værdipapirhandelsloven, Tinglysningsloven, Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. og visse andre love.

I det følgende fokuseres alene på de lovændringer, der omhandler henholdsvis refinansieringsregistre og repræsentanter ved udstedelse af erhvervsobligationer.

### **Refinansieringsregistre**

Lovforslaget indeholder forslag til nye bestemmelser (§§ 152i-152y) om især refinansieringsregistre i Lov om finansiel virksomhed (lovbekendtgørelse nr. 705 af 25. juni 2012 (som senere ændret)).

Hvis lovforslaget vedtages, vil det blandt andet medføre, at

- et pengeinstitut kan overdrage lån og kreditter givet til erhvervsvirksomheder, samt rettigheder i henhold til sikkerheder og kautioner for disse, ydet af pengeinstituttet til en *berettiget enhed*, der herefter kan udstede værdipapirer på baggrund af de overdragne aktiver,

- pengeinstituttet alene kan overdrage aktiverne til en berettiget enhed, der skal være enten et formålsbestemt selskab, et andet pengeinstitut, et forsikringselskab eller en firmapensionskasse,
- pengeinstituttet kun kan overdrage aktiver til en berettiget enhed, hvis pengeinstituttet ikke udøver væsentlig indflydelse over den berettigede enhed, hvilket vil sige, (i) at pengeinstituttet ikke må eje mere end 20 % af stemmerettighederne, eller (ii) at et eller flere medlemmer af bestyrelsen eller direktionen for pengeinstituttet (eller i pengeinstituttets koncern) ikke må være medlem af bestyrelsen eller direktionen for den berettigede enhed,
- den berettigede enhed skal udpege en *uafhængig tilsynsførende* for enhver refinansieringstransaktion. Den uafhængige tilsynsførende skal registreres hos Finanstilsynet,
- pengeinstituttets aftale om overdragelse af ejerskabet til aktiverne med den berettigede enhed anses for endelig, når de overtagne aktiver er indført i et *refinansieringsregister*. Pengeinstituttet skal i registeret registrere aktiver, som er solgt af pengeinstituttet til den i refinansieringsregisteret anførte berettigede enhed,
- pengeinstituttet skal søge Finanstilsynet om tilladelse til at oprette et refinansieringsregister. I tilknytning til dette forslås, at Finanstilsynet opretter og fører et offentligt register over pengeinstitutter med tilladelse til at oprette et refinansieringsregister,
- pengeinstituttet efter et salg af aktiver, der indføres i et refinansieringsregister, fortsat står for administrationen af aktiverne i forhold til låntagerne. Pengeinstituttet vil kunne foretage modregning over for låntåger, selv om aktivet er indført i et refinansieringsregister,
- en berettiget enhed efter forslaget vil enten kunne sælge alle aktiver, der er erhvervet ved en refinansieringstransaktion, til en anden berettiget enhed samlet, eller enkeltvist kunne sælge et aktiv tilbage til det pengeinstitut, der oprindeligt indførte aktivet i et refinansieringsregister,
- den berettigede enhed kan udstede værdipapirer på baggrund og eventuelt med sikkerhed i aktiver i et register. Værdipapirerne skal dog have en stykstørrelse på minimum 100.000 euro. I denne forbindelse foreslås det, at pengeinstituttet er solidarisk ansvarlig med den berettigede enhed for tab som følge af fejl og mangler ved udbudsmaterialet.

## Repræsentanter

Det har været uafklaret, hvorvidt en repræsentant som fuldmægtig for obligationsejere kunne opnå den nødvendige fuldmagt til at tage retslige skridt på vegne af eller binde obligationsejere. Endvidere har der været tvivl om gyldigheden af såkaldte 'no-action'-klausuler, og om repræsentanten kunne holde pant på vegne af obligationsejere.

Lovforslaget indeholder derfor forslag om indsættelse af kapitel 2a i Lov om værdipapirhandel mv. (lovbekendtgørelse nr. 219 af 20. februar 2013 (som senere ændret)).

Hvis lovforslaget vedtages, vil det blandt andet medføre, at

- en repræsentant skal være et kapitalselskab eller et udenlandsk selskab med en tilsvarende selskabsform og skal være registreret hos Finanstilsynet i et register,
- en repræsentant enten kan udpeges af udstederen af obligationerne eller af indehaverne til at varetage samtlige indehaveres interesse. Vilklårene for repræsentantens forpligtelser og beføjelser skal fremgå af enten obligationsbetingelserne eller en aftale, som binder obligationsejerne. Lovforslaget nævner en række eksempler på beføjelser, som repræsentanten kan have. Repræsentanten kan herefter gives beføjelse til:
  - at håndhæve og fuldbyrde obligationsejernes krav mod udstederen, herunder i henhold til sikkerhedsrettighederne,
  - at varetage obligationsejernes aktiver,
  - at anlægge søgsmål på vegne af obligationsejerne i sager, som vedrører obligationerne, og/eller
  - at repræsentere obligationsejerne ved udsteders konkurs og rekonstruktion.
- udstederen kan stille pant over for repræsentanten på vegne af de til enhver tid værende obligationsejere. Når pantet er stillet over for repræsentanten, kan repræsentanten udøve alle de beføjelser, der almindeligvis tilkommer en pantnaver. Dette vil finde tilsvarende anvendelse på fuldmægtige eller andre repræsentanter for långivere i andre kollektive gældsforhold end obligationsudsteder (syndikerede lån, club-lån).

## Tidsplan

Høringsfristen for lovforslaget udløber den 12. august 2013. Der er endnu ikke fastsat en dato for gennemførelsen af lovforslaget, men vi forventer, at lovforslaget bliver fremsat i efteråret 2013.

Hvis du i relation til ovenstående har spørgsmål eller ønsker yderligere information, er du velkommen til at kontakte advokat Christoffer Galbo (cga@mwblaw.dk) eller advokatfuldmægtig Ted Rosenbaum (tro@mwblaw.dk).

*Ovenstående er ikke juridisk rådgivning, og hverken Moalem Weitemeyer Bendtsen eller de nævnte jurister påtager sig ansvar af nogen art som konsekvens af en læsers benyttelse af ovenstående.*

## Kontakt



Christoffer Galbo, Partner  
Tel. +45 33 77 90 20  
Mob. +45 30 37 96 20  
E-mail [cga@mwblaw.dk](mailto:cga@mwblaw.dk)



Ted Rosenbaum, Advokatfuldmægtig  
Tel. +45 33 77 90 14  
Mob. +45 30 37 96 14  
E-mail [tro@mwblaw.dk](mailto:tro@mwblaw.dk)