

NOTAT

4. juni 2002

02-78.264/LLT/SAT/MOC

RAPPORT OM VIRKSOMHEDSPANT

RESUMÉ.....	5
1. INDLEDNING.....	8
1.1 BAGGRUND.....	8
1.2 RAPPORTENS FORMÅL OG OPBYGNING.....	8
1.3 AFGRÆNSNING.....	9
2. DANSK RET	9
2.1 FORBUD MOD GENERALPANT OG PANT I TINGSINDBEGREB	9
2.2 FINANSIERING EFTER REGLERNE OM HÅNDPANT I LØSØRE.....	10
2.3 FINANSIERING EFTER REGLERNE OM UNDERPANT I LØSØRE.....	11
2.4 KONCERNDANNELSE I FINANSIERINGSØJEMED.....	12
2.5 PANT I DRIFTSINVENTAR OG DRIFTSMATERIEL (TILBEHØRSPANT).....	13
2.5.1 Virksomhed drevet fra egne lokaler – Tinglysningslovens § 37	13
2.5.2 Virksomhed drevet fra lejede lokaler - Tinglysningslovens § 47 b, stk. 2.....	15
2.6 PANTHAVERS RETSSTILLING VED KONKURS.....	15
2.7 SAMMENFATNING.....	16
3. ØKONOMISKE KONSEKVENSER VED INDFØRELSE AF VIRKSOMHEDSPANT	17
3.1 INDLEDNING.....	17
3.2 VIRKSOMHEDSPANTS TEORETISKE BETYDNING FOR LÅNEMARKEDET	17
3.2.1 Liberalisering.....	17
3.2.2 Långiver og låntagers adfærd	18
3.3 SAMFUNDSØKONOMISKE KONSEKVENSER AF VIRKSOMHEDSPANT	20
3.3.1 Omfanget af det øgede finansieringsgrundlag.....	20
3.3.2 Rekonstruktion af virksomheder.....	24
3.3.3 Forholdet mellem virksomhedens forskellige kreditorer.....	25
3.3.4 Administrative byrder ved nuværende finansieringsmuligheder.....	28
3.3.5 Konkurrenceevne.....	29
3.4 PRAKTISKE EKSEMPLER PÅ FORDELE VED VIRKSOMHEDSPANT FOR DE ENKELTE VIRKSOMHEDER.....	31
3.5 SAMMENFATNING.....	40
4. VIRKSOMHEDSPANT I ANDRE RELEVANTE LANDE.....	41
4.1 INDLEDNING.....	41
4.2 SVENSK PANTERET	42
4.2.1 Hvem kan tage virksomhedspant.....	42
4.2.2 Hvad pantet omfatter.....	42
4.2.3 Sikringsakten.....	43
4.2.4 Virksomhedspantet under betalingsstandsning	44
4.2.5 Virksomhedspantet i en konkurssituation.....	45
4.2.6 Forholdet til andre panterrettigheder.....	45
4.2.7 Konsekvenser af modellen i Sverige	46
4.2.8 Svenske reformovervejelser.....	46
4.2.9 Udbredelsen af virksomhedspant	47
4.2.10 Sammenfatning	48

4.3 FINLAND.....	48
4.3.1 Hvem kan tage virksomhedspant.....	48
4.3.2 Hvad pantet omfatter.....	49
4.3.3 Sikringsakten.....	49
4.3.4 Betalingsstandsning.....	50
4.3.5 Virksomhedspantet i en konkurssituation.....	50
4.3.6 Forholdet til andre panterettigheder.....	50
4.3.7 Konsekvenser ved den finske model.....	50
4.3.8 Finske reformovervejelser.....	51
4.3.9. Udbredelsen af virksomhedspant.....	51
4.3.10 Sammenfatning.....	51
4.4 ENGLAND.....	51
4.4.1 Hvem kan tage virksomhedspant.....	52
4.4.2 Hvad pantet omfatter.....	52
4.4.3 Sikringsakten.....	52
4.4.5 Betalingsstandsning.....	53
4.4.6 Virksomhedspantet i en konkurssituation.....	53
4.4.7. Sammenfatning.....	53
4.5 NORGE.....	54
4.5.1 Driftstilbehørspant.....	54
4.5.2 Factoringpant.....	54
4.5.3 Varelagerpant.....	54
4.5.4 Konkurs.....	54
4.5.5 Konsekvenser ved den norske model.....	55
4.5.6 Reformovervejelser.....	55
4.5.7 Sammenfatning.....	55
4.6 RAMMELOVGIVNINGEN I USA.....	55
4.6.1 Hvad pantet omfatter.....	56
4.6.2 Sikringsakten.....	56
4.6.3 Konkurs.....	56
4.7 DEN EUROPÆISKE UDVIKLINGSBANKS MODELLOV FOR ØSTEUROPA.....	56
4.7.1 Generelt om modelloven.....	56
4.7.2 Hvem kan tage virksomhedspant.....	57
4.7.3 Hvad omfatter pantet.....	57
4.7.4 Sikringsakten.....	57
4.7.5 Betalingsproblemer og konkurs.....	58
4.7.6 Forholdet til andre panterettigheder.....	58
4.7.7 Konsekvenser ved modelloven.....	58
4.7.8 Sammenfatning.....	58
4.8 SAMMENFATNING AF KOMPARATIV ANALYSE.....	59
5. IMPLEMENTERING AF VIRKSOMHEDSPANT I DANMARK.....	60
5.1 BAGGRUND.....	60
5.2 OVERVEJELSER I FORBINDELSE MED INDFØRELSE AF VIRKSOMHEDSPANT.....	60
5.2.1 Stedlig tilknytning eller tilknytning til virksomheden.....	60
5.2.2 Positiv eller negativ afgrænsning af virksomhedspantet.....	62
5.2.3 Hvor bredt skal virksomhedspantet være.....	62
5.2.4 Skal virksomhedspantet have karakter af kombinationspant.....	64
5.2.5 Hvem kan anvende virksomhedspant.....	64

5.2.6 Skal virksomhedspantet øremærkes til bestemte aktiviteter	65
5.2.7 Sikringsakten for virksomhedspant.....	65
5.2.8 Virksomhedspant og rekonstruktion	65
5.2.9 Virksomhedspantets stilling ved konkurs	68
5.3 SAMMENFATNING.....	68
5.4 MULIGE KONSEKVENSER FOR GÆLDENDE LOVGIVNING.....	70

Resumé

Baggrund

En af grundstenene i regeringens politik er en vækstorienteret erhvervs-politik. En vækstorienteret erhvervs-politik forudsætter et velfungerende og effektivt kapitalmarked.

Danske virksomheders muligheder for finansiering er i dag begrænsede som følge af, at pantsætning af omsætningsaktiver, herunder varelager og fordringer, samt immaterielle rettigheder, kun kan ske ved iagttagelse af strenge formkrav.

Flere interesseorganisationer har peget på, at denne begrænsning kan føre til en forringelse af konkurrenceevnen, ikke mindst i forhold til de nære markeder, hvor virksomhederne har adgang til en bredere finansiering. Samtidig kan det føre til en begrænsning af kapitaltilførslen til danske virksomheder, hvilket generelt vurderes at være hæmmende i forhold til disse vækstpotentiale. De pågældende organisationer har peget på indførelse af virksomhedspant som en mulighed for at udvide pantsætningsgrundlaget i Danmark.

Betragter man Danmarks nærmeste samhandelspartnere, har de netop adgang til en nemmere og billigere finansiering, idet de på forskellig vis har mulighed for at stille virksomhedspant som sikkerhed for lån. Det gælder bl.a. Sverige, Norge, Finland og Storbritannien.

Ved virksomhedspant forstås, at virksomhederne får adgang til at give et flydende pant i uspecificerede grupper af aktiver, herunder varelager, fordringer og immaterielle rettigheder. At virksomhedspantet er flydende betyder, at virksomheden kan foretage udskillelse fra pantet som følge af regelmæssig drift, og at pantet automatisk omfatter aktiver, som virksomheden erhverver efter pantsætningen.

Rapporten har til formål at undersøge behovet og mulighederne for at indføre virksomhedspant i Danmark som supplement til de eksisterende pantsætningsmuligheder.

Virksomhedspantets potentiale

De gældende pantsætningsregler bevirker, at det i praksis er særdeles vanskeligt og administrativt tungt for de danske virksomheder at pantsætte store grupper af omsætningsaktiver.

I 1999 udgjorde omsætningsaktiverne 45% af den samlede aktivmasse i de danske virksomheder - svarende til 354 mia. kr. Det er svært præcist at anslå, hvor stor en del af de 354 mia. kr., som vil blive omfattet af dansk virksomhedspant. Overføres svenske forhold og tal for værdien af det svenske virksomhedspant til danske forhold, er et meget forsigtigt skøn et finansieringspotentiale på godt 100 mia. kr. . Såfremt det tillige gøres

muligt for virksomheden at lade fast ejendom indgå under pantet vil potentialet øges yderligere. Det synes således klart, at der selv ved et forsigtigt skøn er et stort potentiale for virksomhedspant i Danmark. Anvendelsen må forventes at blive meget spredt, alt afhængig af branchen og virksomhedstypen.

Indførelse af virksomhedspant vil give virksomhederne en nemmere adgang til at finansiere deres omsætningsaktiver og derved et bredere grundlag for at skaffe kapital. Dette giver en økonomisk og administrativ fordel, idet store grupper af aktiver kan pantsættes under ét. Samtidig vil virksomhederne alt andet lige opnå en lavere lånerente, idet långiveren vil løbe en mindre risiko som følge af den øgede sikkerhed for lånet.

De forventede fordele skal dog afvejes i forhold til mulighederne for at rekonstruere virksomheder med økonomiske vanskeligheder. Det har været fremført, at den øgede grad af sikkerhed, der opnås gennem virksomhedspant, kan gøre det vanskeligere at rekonstruere virksomheder. En virksomhedspanthavers incitament til at arbejde for, at virksomheden bliver rekonstrueret kan imidlertid være større end andre panthaveres, idet virksomhedspantet er mere værd, så længe virksomheden fungerer som "going concern". Der vil kunne kompenseres for den højere grad af belåning gennem halvering af virksomhedspantets værdi i tilfælde af likviditetsvanskeligheder. Alt andet lige er det årlige antal af rekonstruktioner lille i forhold til det samlede antal virksomheder, som vil kunne få glæde af den ekstra finansieringsmulighed.

I hvilken form kan virksomhedspantet implementeres

Et virksomhedspant kan udformes på flere måder. Således omfatter det svenske, finske og britiske virksomhedspant alle virksomhedens aktiver med forbehold for enkelte aktiver, mens den norske model alene giver mulighed for flydende pant i henholdsvis varelager og fordringer.

Det er rapportens konklusion, at der bør tages afsæt i den svenske model for virksomhedspant – dog suppleret med muligheden for at inddrage fast ejendom under pantet samt med elementer fra den finske model. De overordnede anbefalinger for, hvorledes virksomhedspant bedst vil kunne indføres, er følgende:

- Virksomhedspantet tilknyttes virksomheden, og afgrænses negativt, således at alle omsætningsaktiver og immaterielle aktiver, medmindre nogle er klart undtaget, hører under virksomhedspantet - uanset den fysiske placering. Virksomhedspantet bør kunne anvendes af alle typer af virksomheder, herunder også enkeltmandsvirksomheder til at opnå alle slags lån.
- Den mest hensigtsmæssige sikringsakt findes at være publicitet, dvs. offentliggørelse i et register.
- For at øge virksomhedspanthaverens incitament til at indgå i en rekonstruktion, jf. ovenstående, anbefales det, at en vis procentdel

af pantets værdi efter dækning af foranstillede kreditorer reserveres til de simple kreditorer ved konkurs.

- Set i lyset af, at virksomhedspanthaveren således afgiver en del af pantet til boet, findes det rimeligt, at virksomhedspanthaveren fyldestgøres sammen med de øvrige panthavere – for den procentdel der er dækket af pantet - før et eventuelt overskud fra pantet indgår i konkursmassen til dækning af bl.a. privilegerede lønkrav og simple kreditorer. Virksomhedspanthaveren er for den del, han ikke bliver dækket af pantet, selv stillet som simpel kreditor.
- Det bør overvejes at fastfryse pantet i forbindelse med konkursdekretets afsigelse, sådan at kun de aktiver der er tilstede på dette tidspunkt er omfattet.

1. Indledning

1.1 Baggrund

De fleste virksomheder får på et eller andet tidspunkt i deres livsforløb brug for finansiering udefra. Det er de færreste virksomheder, der altid har tilstrækkelig likviditet til at klare sig for egne midler. Det gælder især for virksomheder, der er inde i en udviklingsfase, og virksomheder der skifter ejer, f.eks. i forbindelse med et generationsskifte. Det er derfor vigtigt med et smidigt og fleksibelt lånemarked, der til enhver tid kan sikre, at virksomhederne tilbydes de bedst mulige finansieringsvilkår.

En udlåner kan begrænse sin risiko ved at kræve pant i virksomhedens aktiver. I Danmark har der i mange år været regler, der giver mulighed for at pantsætte forskellige former for aktiver. Det kan f.eks. dreje sig om pant i fast ejendom eller i nærmere definerede løsøreobjekter. Der findes imidlertid samtidig nogle generelle forbud mod bestemte pantsætningsformer. Disse forbud bevirker, at pantsætning af bl.a. varelager, fordringer og immaterielle rettigheder kun kan ske ved iagttagelse af strenge formkrav. Dette er i praksis med til at vanskeliggøre – i visse tilfælde ligefrem umuliggøre – finansiering af en stor gruppe omsætningsaktiver i danske virksomheder.

Flere interesseorganisationer har peget på, at begrænsningen i danske virksomheders pantsætningsmuligheder kan føre til en forringelse af konkurrenceevnen, ikke mindst i forhold til de nære markeder, hvor virksomhederne har adgang til en bredere finansiering. Samtidig fører det til en begrænsning af kapitaltilførslen til danske virksomheder, hvilket generelt vurderes at hæmme virksomhederne i forhold til disses vækstpotentiale. De pågældende organisationer har peget på indførelse af virksomhedspant som en mulighed for at udvide finansieringsmulighederne i Danmark.

Med virksomhedspant forstås, at virksomhederne får adgang til at give et flydende pant i uspecificerede grupper af aktiver, herunder varelager, fordringer og immaterielle rettigheder. At virksomhedspantet er flydende betyder, at der automatisk kan ske udskillelse fra pantet som følge af regelmæssig drift, og at pantet automatisk omfatter aktiver, som virksomheden erhverver efter pantsætningen.

Det rejser spørgsmålet om, hvorvidt danske virksomheder kan tilbydes bedre finansieringsmuligheder ved at kunne give et bredere pantsætningsgrundlag og derved få et bedre grundlag for tilførsel af likviditet.

1.2 Rapportens formål og opbygning

Formålet med denne rapport er at afdække behovet og mulighederne for at smidiggøre og derved reelt udvide pantsætningsgrundlaget i Danmark gennem indførelse af virksomhedspant. Ved vurderingen heraf er det afgørende, om en sådan udvidelse af pantsætningsgrundlaget vil føre til en samfundsøkonomisk gevinst set ud fra en samlet betragtning.

I afsnit 2 beskrives indledningsvis indholdet af og baggrunden for de danske pantsætningsregler, herunder hvilke begrænsninger, der findes i dag.

I afsnit 3 analyseres de økonomiske konsekvenser ved at udvide pantsætningsmulighederne. I afsnittet vil der blive redegjort for potentialet for indførelse af virksomhedspant i Danmark. Derudover vil konsekvenserne for de enkelte virksomheder blive analyseret med udgangspunkt i praktiske ”hverdagseksempler”. Endvidere vurderes de mere generelle samfundsøkonomiske konsekvenser af virksomhedspant.

I afsnit 4 gennemgås reglerne i en række relevante samarbejdslande som Sverige, Finland, Norge, England og USA. Endvidere beskrives udkast til modelpantelov, som den Europæiske Udviklingsbank har offentliggjort i erkendelse af behovet for markering af lovgivningen på det ejendomsretlige område i Central- og Østeuropa.

Endelig vil der i afsnit 5 være et bud på, hvorledes man kan forestille sig en udvidelse af pantsætningsgrundlaget i Danmark gennem indførelse af virksomhedspant. Drøftelsen i afsnit 5 vil tage udgangspunkt i, hvorledes man har valgt at indrette sig i andre lande, jf. netop afsnit 4.

Rapporten skal tjene som beslutningsgrundlag for den videre proces.

1.3 Afgrænsning

Rapportens formål er at undersøge muligheden for en forbedring af virksomheders finansieringsmuligheder ved indførelse af virksomhedspant. Rapporten har ikke til hensigt at redegøre udtømmende for de danske panteretlige regler eller direkte at foreslå konkrete ændringer i nuværende lovgivning, som berøres af en eventuel indførelse af virksomhedspant.

2. Dansk ret

2.1 Forbud mod generalpant og pant i tingsindbegreb

I tinglysningsloven er nedlagt forbud mod generalpant, jf. Tinglysningslovens (TL) § 47 a og pant i tingsindbegreb, jf. TL 47 b. Af disse bestemmelser følger:

At *Ingen kan give pant i alt, hvad han ejer eller fremtidigt erhverver (generalpant) og*

At *Underpant i løsøre ikke kan gives i samlinger af ensartede eller til et fællesbrug bestemte ting, der betegnes ved almindelige benævnelser, medmindre andet følger af andre lovbestemmelser (tingsindbegreb = en ubestemt flerhed af ting)*

Set i historisk perspektiv er disse forbud velbegrundede. Forbudet mod generalpant er helt tilbage fra den tidligere konkurslov af 1858 og er først og fremmest begrundet i sociale hensyn, og forbudet mod pant i tingsind-

begreb er begrundet i hensynet til øvrige kreditorer og panthavere, som vil risikere at lide skade i tilfælde af en ubestemt panteret.

Forbudet mod generalpant betyder, at en person som udgangspunkt ikke må pantsætte alle sine aktiver. Forbudet mod pant i tingsindbegreb gør det endvidere i praksis vanskeligt for erhvervsdrivende at belåne en aktivmasse, hvis bestanddele varierer. Dette er ikke mindst relevant i forhold til omsætningsaktiver som varelagre, fordringer og immaterielle rettigheder, der i gennemsnit udgør ca. 45% af virksomhedernes samlede aktiver.

Disse panteretlige regler sætter nogle begrænsninger for, hvorledes danske virksomheder i dag kan finansiere deres omsætningsaktiver, da pantsætning heraf skal ske efter reglerne om håndpant eller underpant.

Forbudet mod pant i tingsindbegreb er fraveget i apotekerloven, § 71, stk. 3, hvorefter der kan stiftes pant til staten i apotekets inventar og varelager og disses brandforsikringssummer eller i andre aktiver efter Sundhedsstyrelsens bestemmelse.

2.2 Finansiering efter reglerne om håndpant i løsøre

Der kan ske håndpantsætning af løsøre samt omsætningspapirer, simple gældsbreve og fordringer. Stiftelsen af håndpant er ikke formbunden og kan således ske ved en mundtlig aftale.

Sikringsakten ved håndpantsætning er rådighedsberøvelse. Det betyder, at panthaver, der – når det vedrører virksomhedsfinansiering typisk vil være et pengeinstitut – rent fysisk skal have rådighed over det pantsatte. Hvis det f.eks. drejer sig om pantsætning af råvarer eller lignende, skal pengeinstituttet være ene om at kunne få adgang til lageret og derfor have nøglen til lageret – deraf udtrykket ”nøglepant”. Enhver løbende udskiftelse og udskiftning af det pantsatte er således underlagt panthaverens kontrol og skal godkendes af denne.

Håndpant i varelagre og lignende i praksis

Det er ofte centralt for virksomhederne at have rådighed over deres omsætningsaktiver samtidig med, at de danner grundlag for kreditsikring.

Håndpant i omsætningsaktiver såsom varelager, råvarer og halvfabrikata er derfor besværlig og omkostningstung for virksomhederne. Det er kun i mere specielle tilfælde, at det i praksis kan betale sig for en virksomhed at stille f.eks. et varelager til sikkerhed. Det drejer sig om tilfælde, hvor varelageret består af tilstrækkeligt værdifulde enkeltaktiver, som kan underpantsettes ved tinglysning af pantebrev efter TL § 47. Der henvises til eksempel 1 i afsnit 3.3.2 om virksomheders låneomkostninger.

Fakturatilgodehavender

En anden måde at skabe finansiering til virksomhedens drift er ved at pantsætte virksomhedens fakturatilgodehavender. Pantsætningen sker ved, at pantsætter meddeler sine debitorer (denunciation), at tilgodehavendet er overdraget til en ny kreditor - typisk et pengeinstitut. En mere systematisk belåning af fakturatilgodehavender, såvel eksisterende som fremtidige, kaldes factoring.

Ofte er virksomheder tilbageholdende med overdragelse af fakturatilgodehavender til en fremmed kreditgiver, da overdragelsen kan opfattes som et økonomisk svaghestegn i forhold til omverdenen. Factoringordninger etableres derfor oftest på pengeinstitutts foranledning med deraf følgende udgifter for virksomheden til administration mv. Der henvises til eksempel 3 og 4 i afsnit 3.4.

Sammenfatning

Håndpant i omsætningsaktiver såsom varelager, råvarer og halvfabrikata er besværlig og omkostningstung for virksomhederne. Det er kun i mere specielle tilfælde, at det i praksis kan betale sig for en virksomhed at stille f.eks. et varelager til sikkerhed. Dette begrænser virksomhedernes finansieringsmuligheder.

2.3 Finansiering efter reglerne om underpant i løsøre

Ved underpant i løsøre er sikringsakten ikke rådighedsberøvelse men derimod publicitet (i denne sammenhæng tinglysning i person- eller bilbogen). Underpant i løsøre foretages efter Tinglysningslovens § 47, stk.1:

”Pantebreve, der giver underpant i løsøre, skal tinglyses for at få gyldighed mod aftaler, der i god tro indgås med pantets ejer, og mod retsforfølgning.”

Tinglysningen af pantebrevet kræver en præcis angivelse af, hvilke genstande der pantsættes, så der til enhver tid kan ske en entydig individualisering og identifikation af den pantsatte løsørengstand. Underpant i medfør af TL § 47 er grundlæggende ’personorienteret’, idet lysningen sker under den pågældende fysiske eller juridiske person, der er pantsætter. I modsætning hertil er registrering af biler i bilbogen ’aktivorienteret’¹, idet denne form for registrering – i lighed med pant i fast ejendom, registreret skib og luftfartøj – registreres efter genstandene.

Tinglysningen skaber beskyttelse både i forhold til godtroende omsætningserhververe og i forhold til individual- og universalforfølgende kreditorer, jf. tinglysningslovens § 47, stk. 1. Manglende tinglysning medfører, at panteretten ikke er beskyttet, selvom den er gældende parterne imellem.

¹ Reglerne om bilbogen trådte i kraft den 1. juni 1993. Beskyttelse af rettigheder over biler og andre motorkøretøjer er nu betinget af registrering i bilbogen. Bilbogen føres af Retten i Århus, som derved både er bilbogsfører og personbogsfører.

I praksis betyder kravene til underpantsætning, at erhvervsdrivende vanskeligt kan finansiere deres omsætningsaktiver ved underpantsætning, da det oftest ikke er muligt nøjagtigt at individualisere og identificere et samlet varelager o.lign. Endvidere betyder underpantsætning, at enhver forandring af det pantsatte – eksempelvis løbende udskiftning af et varelager – skal tinglyses.

Immaterielle rettigheder, herunder viden

Immaterielle aktiver kendetegnes ved, at der er tale om ikke-fysiske aktiver. Til denne aktivgruppe henregnes patenter, mønstre, varemærker og brugsmodeller, viden, good-will mv.

I panteretlig henseende bliver immaterielle rettigheder behandlet som løsøre. Sikringsakten er publicitet efter reglerne om underpant i løsøre jf. tinglysningslovens § 47. I praksis behøver der ikke at foreligge en registreret ret for at få tinglyst pant i en immateriel rettighed. Det er blot en betingelse, at specifikation af den immaterielle rettighed kan ske med tilstrækkelig præcision. Det betyder i praksis, at man kan få tinglyst pant i en forretningsidé, projekt el.lign. Det er i relation til tinglysning afgørende, at idéen eller projektet er detaljeret beskrevet og vil kunne udskilles – f.eks. kaldt noget særskilt – i tilfælde af, at pantet skulle håndhæves.

Værdiansættelsen af immaterielle aktiver i en pantsætningssituation afhænger i sagens natur af en subjektiv vurdering af, hvorvidt den immaterielle rettighed vil være noget værd, hvis den skulle realiseres².

Sammenfatning

I praksis betyder kravene til underpantsætning, at erhvervsdrivende vanskeligt kan finansiere sine omsætningsaktiver ved underpantsætning, da det oftest ikke er muligt nøjagtigt at individualisere og identificere et samlet varelager o.lign. Endvidere betyder underpantsætning, at enhver forandring af det pantsatte – eksempelvis løbende udskiftning af et varelager – skal tinglyses.

2.4 Koncerndannelse i finansieringsøjemed

Som følge af begrænsningerne i adgangen til at pantsætte omsætningsaktiver, har der udviklet sig en praksis med etablering af formålsbestemte datterselskaber. Eksempler på formålsbestemte datterselskaber kendes f.eks. i form af datterfinansselskaber (fakturatilgodehavender overføres) og dattervareselskaber (varelager overføres).

Det karakteristiske ved datterselskabskonstruktionerne er, at belåning af den pågældende gruppe aktiver enten vil kræve en lang række særskilte

² Efter den nye årsregnskabslov skal immaterielle aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at aktivet vil bevirke, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

sikringsakter iagttaget (denunciation for fakturaerne, underpantsætning af løsøregerstande m.v.) eller, at aktiverne skulle pantsættes efter reglerne om håndpant (varelager o.lign.).

Via selskabskonstruktioner udskilles de relevante aktiver i formålsbestemte datterselskaber og/eller søsterselskaber, hvortil ejendomsretten til aktiverne overføres. Den ønskede finansiering opnås herefter ved pantsætning af datterselskabets aktier/anpartar til kreditor, som oftest banken, hvorefter kreditor reelt har opnået virksomhedspant. Kreditor har ikke pant i det enkelte formuegode, men derimod pant i datterselskabsaktierne, og således pant i datterselskabets friværdi.

Praksis viser, at der stilles strenge krav til såvel finansieringsaftalens form og indhold som til den løbende kontrol af, at aftalerne overholdes. Det er ligeledes afgørende, at det kan bevises, at der er et legitimt behov for selskabsopdelingen. Er formålet med selskabsstiftelsen udelukkende at skabe en særstilling i forhold til de øvrige kreditorer, og udøver selskabet i øvrigt ingen virksomhed, er risikoen for omstødelse i en konkurssituation stor.

Udover anstrengelserne forbundet med at holde selskaberne adskilte er der en række merudgifter forbundet med koncerndannelse og drift. Dels stiftelsesomkostningerne, herunder afgifter, stempel og rådgiverhonorarer, dels de løbende meromkostninger som følge af den dobbelte administration og regnskabsførelse. Der henvises til eksempel 8 i afsnit 3.4.

2.5 Pant i driftsinventar og driftsmateriel (tilbehørspant)

2.5.1 Virksomhed drevet fra egne lokaler – Tinglysningslovens § 37

Den, som har pant i en erhvervsejendom, hvorfra en virksomhed drives, får pant i virksomhedens driftsinventar og driftsmateriel når intet andet er aftalt.

Tinglysningslovens §37:

”Hvor en fast ejendom varigt er indrettet med en særlig erhvervsvirksomhed for øje, omfatter tinglyst pantebrev i ejendommen, når intet andet er aftalt, også det dertil hørende driftsinventar og driftsmateriel – derunder maskiner og tekniske anlæg af enhver art – og ved landejendomme tillige den til ejendommen hørende besætning, gødning, afgrøder og andre frembringelser, for så vidt de ikke udskilles ifølge en regelmæssig drift af den pågældende ejendom.

Stk. 2. Er en ejendom forsikret, omfatter tinglyst panteret i ejendommen, når intet andet er aftalt, tillige det pantsattes forsikringssummer. Samme regel gælder det i stk. 1. nævnte tilbehør”

Det pantsatte driftsinventar og driftsmateriel (tilbehør) kan udmærket forringes i værdi ved gradvis udskillelse som følge af den regelmæssige drift af ejendommen. Driftsinventar og driftsmateriel kan således sælges og

derefter erstattes med nyt tilbehør, der ikke rummer nogen friværdi, fordi det er behæftet med pant, ejendomsforbehold eller leaset. En panthaver kan endvidere give afkald på pant i tilbehøret.

Tilbehør i henhold til TL § 37 er således kendetegnet ved, at det indgår varigt i driften som grundlag for denne. Hvilken genstand, der falder ind under ”driftsmateriel og driftsinventar”, afhænger af genstandens art og virksomhedens karakter³.

Virksomhedens varelager, beholdning af halvfabrikata og råvarer er ikke omfattet af udtrykket ”driftsinventar og driftsmateriel”. Er varelageret tilbehør til en landbrugsejendom, er der dog en vis mulighed for, at pantsætning kan ske efter de særlige regler herom i TL § 37.

Når en virksomhed drives fra egen ejendom, kan goodwill ikke inddrages under pantsætning af den faste ejendom i modsætning til virksomhed, der drives fra lejede lokaler. Det er dog i praksis fastslået, at den der driver virksomhed fra egen ejendom, kan pantsætte den til virksomheden tilknyttede goodwill efter TL § 47. Endvidere omfattes biler ikke af tilbehørspantet, jf. TL § 37, stk.3.

Der findes ikke noget krav om individualisering af § 37-tilbehøret, da der er tale om såkaldt flydende pant. Såfremt panthaveren lægger særlig vægt på pant i bestemte genstande (fikseret pant), må genstandene pantsættes efter TL § 47 om underpant i løsøre. Sikringsakten er tinglysning af pantebrevet (publicitet).

En væsentlig undtagelse fra TL § 37 er muligheden for at få pant i landejendommens kommende høst (høstpant) til sikkerhed for såsæd, gødning m.v. Høstpantet går forud for alle tidligere stiftede panterettigheder i ejendommen, herunder § 37-tilbehørspant.

I praksis er det fastslået, at det er en betingelse, at det pantsatte løsøre har et vist *tilhørsforhold* til erhvervsvirksomheden samt en vis *stedlig tilknytning* til den faste ejendom.⁴

En anden betingelse i TL § 37 er, at ejendommen skal være *varigt indrettet* med en særlig erhvervsvirksomhed for øje. Normalt vil indretningen fremgå af særlige bygningsforanstaltninger eller gennem andre særlige anlæg på grunden, hvadenten disse kan betegnes som bygning eller ej.

³ Til illustration kan nævnes gardiner og sengetøj på et hotel, der her betragtes som driftsinventar.

⁴ U 1980 178 H, hvor entreprenørmateriel og lastbiler tilhørende en entreprenørvirksomhed, der blev administreret fra den faste ejendom, faldt uden for TL § 37, da materiellet og lastbilerne var bestemt til anvendelse uden for ejendommen.

Specielt inventar mv. kan i særlige tilfælde være tilstrækkeligt, mens faktisk anvendelse til erhverv ikke er nok.

2.5.2 Virksomhed drevet fra lejede lokaler - Tinglysningslovens § 47 b, stk. 2

Et sidestykke til tilbehørspant ved erhvervsvirksomhed drevet fra egen ejendom er muligheden for tilbehørspant, når erhvervsvirksomhed drives fra lejede lokaler, jf. tinglysningslovens § 47 b, stk. 2.

TL § 47 b, stk. 2:

Når en erhvervsvirksomhed drives fra lejet ejendom, kan indehaveren uanset bestemmelsen i stk.1 pantsætte det til virksomheden hørende driftsinventar og driftsmateriel – derunder maskiner og tekniske anlæg af enhver art – og ved landejendomme tillige den til ejendommen hørende besætning, gødning, afgrøder og andre frembringelser. Pantsætningen er ikke til hinder for, at de nævnte genstande udskilles ifølge en regelmæssig drift af virksomheden.”

§ 47 b, stk. 2-pantet har som udgangspunkt samme udstrækning som et § 37-pant, men der medtages sædvanligvis to yderligere rettighedstyper i § 47, stk. 2-pantet.

For det første medpantsettes oftest pantsætterens rettigheder overfor udlejer af de lejede lokaler, hvorfra virksomheden drives. For det andet kan den, der driver virksomhed fra lejede lokaler, i modsætning til den, der driver fra egen ejendom, foretage pantsætning af goodwill under § 47 b, stk. 2-pantet. Goodwillen kan også pantsættes særskilt efter § 47.

2.6 Panthavers retsstilling ved konkurs

En panthaver kan først udnytte sin panteret, hvis pantsætter misligholder kreditmellemværendet med panthaver. Det vil som hovedregel være tilfældet ved betalingsstandsning og konkurs.

Betalingsstandsning

Den panthaver, der har håndpant i løsøre eller fordringer, kan som udgangspunkt søge sig fyldestgjort i det pantsatte aktiv (ved udlæg og efterfølgende salg), når der er sket misligholdelse i forhold til den underliggende fordring – også selvom virksomheden er i betalingsstandsning. Hvis panterettigheden er omstødelig – hvilket den som hovedregel vil være, når pantet er stiftet senere end 3 måneder før anmeldelse af betalingsstandsningen - har panthaver dog ikke denne ret.

Under en betalingsstandsning kan håndpanthaver altid, uagtet hvornår pantet er stiftet, sælge det pantsatte aktiv på tvangsauktion.

Konkurs

I en konkurssituation bliver de kreditorer, som har sikret sig ved pant eller ejendomsforbehold, fyldestgjort forud for de simple kreditorer, der k-

ke har sikret sig. Kun underskud ved boets administration og rimelige omkostninger ved pantets realisation (massekraV) udredes indirekte forud for panthaverens krav, idet beløbet betales af den, som overtager pantet på auktionen, jf. konkurslovens § 87, stk. 1 og 2.

Kreditorer, som har sikret sig ved håndpant (de såkaldte separatister) kan sælge det håndpantssatte aktiv uafhængigt af konkursboet. Underpanthavere må i modsætning til håndpanthavere vente på, at konkursboet sælger det pantsatte aktiv på auktion. Hvis boet ikke inden 6 måneder efter konkursdekretet har begæret tvangsauktion, kan panthaver dog selv forlange, at boet sælger aktivet på auktion, jf. konkurslovens § 86. Det betyder i praksis, at håndpant er væsentligt stærkere i en konkurssituation end underpant.

Når kreditorerne med pant er dækket ved salg af de pantsatte aktiver, vil det beløb der måtte være i overskud efter dækningen indgå i boets masse og derved komme de almindelige kreditorer til gode. Det vil med andre ord sige, at det overskydende beløb indgår til fordeling i "konkursordningen". Indenfor hver "kategori" gives der samme dividende. Rangordenen er som følger:

1. Primære massekraV (§93): Omkostninger ved konkursens indtræden og bobehandlingen samt boets gælds pådragelse.
2. Sekundære massekraV (§94): Omkostninger ved forsøg på at tilvejebringe en samlet ordning af skyldnerens økonomiske forhold ved rekonstruktion, afvikling, akkord eller på anden måde samt gælds pådragelse med tilsynets samtykke.
3. Lønkrav (§95): Krav på løn og andet vederlag i skyldnerens tjeneste.
4. Afgiftskrav (§96): Leverandørens krav på afgifter. Det offentlige krav på afgifter omfattes ikke af bestemmelsen.
5. Simple krav (§97): De krav som ikke er sikret ved pant, herunder hører også det offentlige krav på skatter og afgifter.
6. Efterstillede krav (§98): Renter, bøder fra det offentlige og gaveløfter. De 3 typer er ikke ligestillede, men honoreres efter den givne rækkefølge.

Kun 1 % af konkursboerne giver fuld dækning til de simple kreditorer (jf. kreditorforfølgning af Bo von Eyben m.fl.), og det er således kun i disse få tilfælde, at der bliver nogen dividende til de krav, der omfattes af § 98.

I det omfang kreditorerne ikke bliver fyldestgjort ved konkursbehandlingen, hæfter skyldneren fortsat for den udækkede del af kravene.

2.7 Sammenfatning

En virksomheds driftsinventar og driftsmateriel kan pantsættes uden videre specifikation efter tinglysningslovens § 37 og § 47b, stk. 2. Herefter går dansk ret ikke videre, når det drejer sig om lovgivningens tilbud til erhvervsdrivende med hensyn til at bryde med forbudet mod generalpant og/eller forbudet mod pant i tingsindbegreb.

Danske virksomheder skal følge reglerne om håndpant og underpant i løvsøre ved finansiering af sine omsætningsaktiver. Det er således med betragtelige administrative og økonomiske omkostninger, at omsætningsaktiver såsom varelagre og fordringer kan finansieres.

3. Økonomiske konsekvenser ved indførsel af virksomhedspant

3.1 Indledning

I dette afsnit analyseres de økonomiske konsekvenser ved indførsel af virksomhedspant. Indledningsvis gennemgås virksomhedspantets teoretiske betydning for lånemarkedet. Dernæst ses på potentialet ved indførsel af virksomhedspant, herunder om det vil have en positiv samfundsøkonomisk effekt i form af øget lånekapital til danske virksomheder eller i form af omlægning af eksisterende lån til forbedrede lånevilkår.

Afslutningsvis gennemgås en række praktiske eksempler på betydningen af virksomhedspant for danske virksomheder.

3.2 Virksomhedspants teoretiske betydning for lånemarkedet

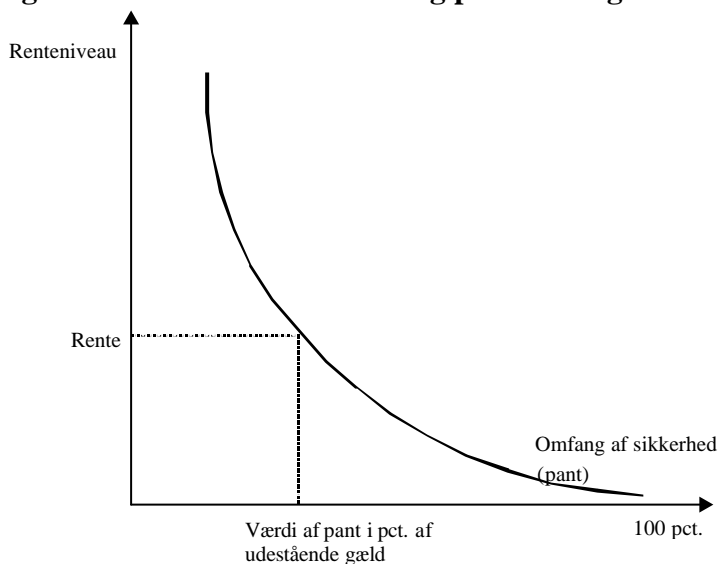
3.2.1 Liberalisering

Lånemarkedet præges af en vis usikkerhed, som især handler om, hvorvidt virksomheden kan betale lånet tilbage. Usikkerheden kan opstå af forhold, som långiver og låntager ikke har indflydelse på. Usikkerheden kan også skyldes forhold, som låntager og långiver kan påvirke i kraft af deres egne handlinger.

Usikkerheden medfører en potentiel omkostning for långiveren, som kun kan overvæltet på låntager. I praksis er det muligt for låntageren at reducere usikkerheden og dermed forbedre sine lånevilkår, herunder renten, ved at supplere låneaftalen med sikkerhedsstillelse i form af pantsætning.

Når en låneaftale indgås, skal der ske en afvejning mellem rente og sikkerhed. Jo mere sikkerhed virksomheden kan give, desto lavere rente vil långiver kræve. Denne afvejning er illustreret ved kurven i figur 1. Kurven viser i princippet et uendeligt antal kombinationer af rente og sikkerhed, der er lige acceptable for en given långiver eller låntager.

Jo flere finansielle instrumenter långiver og låntager har, når de skal foretage denne afvejning mellem rente og sikkerhed, desto mere velfungerende (efficiant) er kreditmarkedet. Det er en gevinst for samfundet som helhed, hvis långiver og låntager har nemt ved at finde et perfekt match mellem hver deres ønsker om rente og sikkerhed.

Figur 1. Kombination af rente og pantsætning ved et lån

Anm.: Kurven angiver kombinationer af rente og sikkerhed (pant), der er lige acceptable for låntageren (eller långiveren).

Som følge af begrænsningerne i pantsætningsadgangen i dansk ret, er der ikke det uendelige antal kombinationsmuligheder mellem rente og sikkerhed, som det ellers er illustreret ved den ubrudte kurve i figur 1. Det vil ikke altid være muligt for parterne at indgå låneaftaler, som ligger på den yderste højre del af kurven i figur 1.

Indførelse af virksomhedspant vil således forøge antallet af kombinationsmuligheder mellem rente og sikkerhed og dermed gøre kreditmarkedet mere fleksibelt og velfungerende. En liberalisering af pantsætningsreglerne vil dermed betyde, at långiver og låntager får nemmere ved at finde et "perfekt match" af deres ønsker om rente og sikkerhed. Dermed genereres en samfundsøkonomisk gevinst.

Konklusion

Jo flere finansielle instrumenter långiver og låntager har, når de skal foretage afvejningen mellem rente og sikkerhed, desto mere velfungerende (efficiant) er kreditmarkedet. Det er en gevinst for samfundet som helhed, hvis långiver og låntager har nemt ved at finde et "perfekt match" mellem hver deres ønsker om rente og sikkerhed. Ved at indføre virksomhedspant øges parternes muligheder for at finde det mest optimale valg af rente og sikkerhed tilpasset den enkelte virksomheds muligheder og behov.

3.2.2 Långiver og låntagers adfærd

Der kan opstå usikkerhed på lånemarkedet, hvis långiveren ikke har fuldt kendskab til låntagerens interesser og handlinger. Indførelsen af virksom-

hedspant kan øge låntagers mulighed for at sende et troværdigt signal om kreditværdighed.

Låntagerne har typisk langt større viden om deres egen finansielle situation end långiverne, *før låneaftalen* bliver indgået. Derfor opstår det problem, som økonomer kalder adverse selection, se eksempel 1. Det kan være svært for en långiver at skelne mellem virksomheder, der er henholdsvis gode og dårlige betalere. Virksomhederne vil i sagens natur altid forsøge at fremstille sig selv som gode betalere over for potentielle långivere – uanset om sandheden eventuelt er en anden. Långiveren vil derfor tage en højere udlånsrente, end hvis han havde fuld information om låntagerens risiko. Det er ikke optimalt for samfundet.⁵

Muligheden for at stille sikkerhed for et lån (fx ved virksomhedspant) kan netop dæmpe problemerne med adverse selection og dermed gøre kreditmarkedet mere velfungerende (efficient).

Når långiver ikke har adgang til samme information som virksomheden *efter låneaftalens* indgåelse, kan der opstå det problem, som kaldes moral hazard, se eksempel 1. Har en virksomhed først fået finansieringen på plads, så har långiver kun begrænsede muligheder for at overvåge, om virksomheden opfører sig på en ”ansvarlig” måde, der fremmer sandsynligheden for, at lånet bliver betalt tilbage. Kan virksomheden derimod stille sikkerhed for lånet via pantsætning, har virksomheden selv penge i klemme, og den får et større incitament til at opføre sig ansvarligt. Dette mindsker usikkerheden på lånemarkedet.

Samtidig kan der være et spild af ressourcer ved långivers forsøg på at overvåge virksomhedens adfærd. Et scenarium er, at ingen af kreditorerne forsøger at overvåge virksomheden, fordi de tror, at andre kreditorer foretager overvågningen. Et andet scenarium er, at alle kreditorerne forsøger at overvåge virksomheden, fordi de vil sikre sig, at der gøres forsøg på at overvåge virksomhedens adfærd. Flere kommercielle kreditoplysningsbureauer på det danske marked bidrager dog til at mindske dette problem.

De sikrede kreditorer vil typisk være dem, som har de største udeståender i virksomheden. Derfor vil de have størst tilskyndelse til at overvåge virksomheden. Desuden kan store långivere lettere afsætte ressourcer til

⁵ Allokeringen af ressourcerne er ikke optimal, fordi långiveren modtager for meget i rente i forhold til den risiko, han rent faktisk løber, og virksomhederne alt andet lige vil låne færre penge og investere mindre end i en optimal situation med fuldkommen information, hvor der ikke ville være problemer med at overbevise långiver om den sande risiko.

informationssøgning og -bearbejdning end mindre kreditorer.⁶ Det vil således være optimalt at overvælge overvågningsopgaven på de kreditorer, som har de laveste omkostninger derved.

Boks 1. Adverse selection og moral hazard

Adverse selection opstår, når låntager har mere information end långiver *før* låneaftalen bliver indgået.

Eksempel

En virksomhed går til en bank for at få et lån til en investering. Banken og virksomheden har ikke handlet sammen før, og banken er usikker på, om der eventuelt er tale om en potentielt dårlig betaler. Banken sætter derfor en relativt høj udlånsrente. Nogle virksomheder kommer dermed til at betale for meget i rente i forhold til en situation, hvor den troværdige kunne signalere den sande høje kreditværdighed. Hvis virksomheden derimod havde mulighed for ved indgåelsen af låneaftalen at stille nogle af sine aktiver som sikkerhed, ville det give et troværdigt signal om kreditværdighed og sikre virksomheden en lavere lånerente.

Man taler om *moral hazard*, når långiver ikke 100 pct. kan overvåge låntagerens adfærd *efter* indgåelse af en ikke sikret låneaftale. Virksomheden har ikke umiddelbart incitament til at mindske risikoen for at komme i betalingsvanskeligheder, hvis långiveren ikke kan overvåge virksomhedens adfærd, og den i øvrigt ikke løber nogen risiko for at miste noget pant.

Konklusion

Usikkerheden om, hvorvidt en låntager vil være i stand til at betale de fremtidige forpligtelser, opstår som følge af asymmetrisk information mellem parterne. Det betyder, at långiverne løber en risiko, fordi de ikke kan skelne mellem gode og dårlige betalere. Resultatet er en generelt højere rente over for alle kunder. Ved at indføre virksomhedspant kan virksomheden få mulighed for at signalere høj kreditværdighed og opnå bedre vilkår. Pantet vil også sikre, at låntageren handler således, at lånet kan tilbagebetales.

3.3 Samfundsøkonomiske konsekvenser af virksomhedspant

3.3.1 Omfanget af det øgede finansieringsgrundlag

Effekten af indførelse af virksomhedspant er vanskelig at fastslå. For det første afhænger det af, præcist hvordan pantet i praksis bliver afgrænset, f.eks. hvilke aktiver der kan omfattes. Dernæst afhænger det af, hvor mange virksomheder som vil anvende muligheden for at optage et virksomhedspant og i hvilket omfang.

Afgrænsningen af det potentielle omfang af virksomhedspant, må først og fremmest tage udgangspunkt i hvilke aktiver, som bør være omfattet. Her er det relevant at se på omsætningsaktiverne, som i gennemsnit udgør ca.

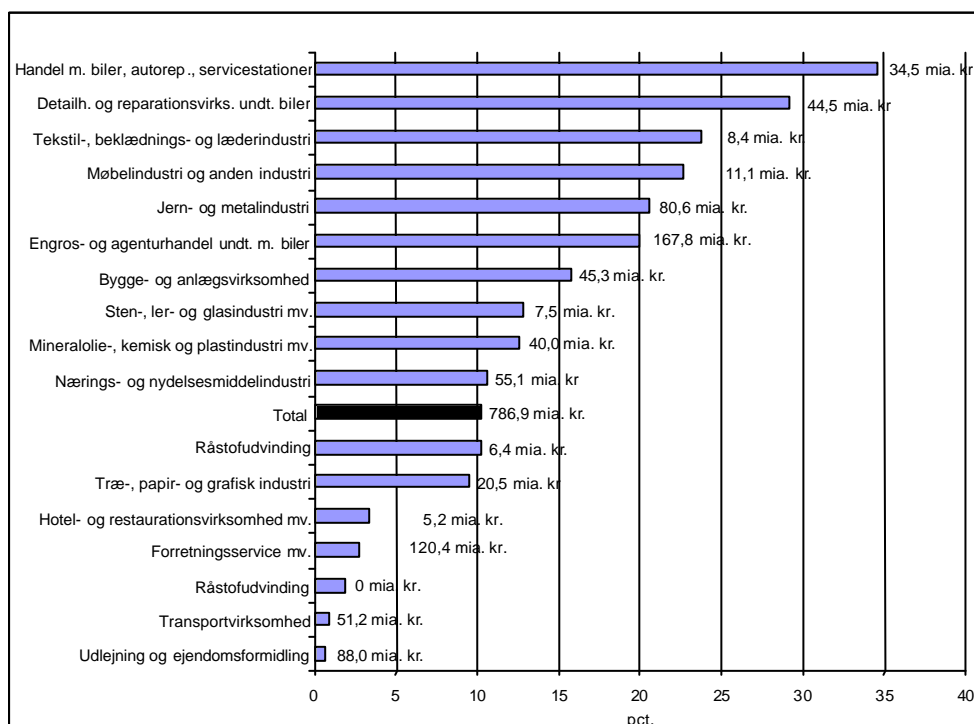
⁶ Store långivere har som regel særlige afdelinger til at tage sig af udlån og overvågning af kunderne. Deres undersøgelser er systematiserede, og de har stor erfaring med procedurene.

45 pct. af samtlige virksomhedernes samlede aktiver, se figur 2 nedenfor - svarende til ca. 787 mia. dkr. Dermed er det mindst 45 pct. af virksomhedernes aktiver, som kunne være omfattet af virksomhedspant.

Der er dog betydelige brancheforskelle. I auto- og engrosbranchen udgør omsætningsaktiverne op imod 65 pct. af de samlede aktiver, mens de for hoteller, restauranter, udlejning og råstofudvinding kun udgør godt 20 pct. Herudover bør virksomhedspantet omfatte immaterielle rettigheder. Udover det direkte konstaterede behov for virksomhedspant i omsætningsaktiver, kan også fast ejendom tænkes omfattet.

Varelageret udgør f.eks. en særlig stor andel af aktiverne i autobranchen, fordi bilerne på lageret som regel er meget mere værd end de bygninger, som virksomhederne drives fra. Med de gældende pantsætningsregler er det vanskeligt for denne branche at optage lån med en lav rente, fordi varelageret ikke (uden videre) kan stilles som sikkerhed.⁷ Virksomhedspant ville derfor specielt smidiggøre lånevilkårene for brancher, hvor varelageret generelt udgør en betydelig del af aktiverne.

Figur 2 Omsætningsaktivernes pct. andel af de samlede aktiver fordelt på brancher, 1999¹⁾.



Anm.: Omsætningsaktiver består overvejende af varelagre og tilgodehavender.

1) Værdierne i mia. kr. udtrykker omsætningsaktivernes totale værdi i den pågældende branche.

Kilde: Danmarks Statistik, regnskabsstatistikken, 1999.

⁷ Se eksempel 1 side 31.

Man kan ikke slutte af figur 2, at indførelse af virksomhedspant vil øge virksomhedernes sikrede lån svarende til størrelsen af omsætningsaktiverne. Meget tyder på, at kun en vis andel af virksomhederne vil anvende den nye pantsætningsform og denne tilbøjelighed afhænger igen af virksomhedens type og situation.

Svenske undersøgelser giver dog mulighed for at fortage et *forsigtigt* skøn på *det mulige* omfang af anvendelsen for så vidt angår alene omsætningsaktiverne i Danmark, hvis man ser bort fra forskellene i den danske og svenske erhvervsstruktur. Ved at se på den totale værdi af det svenske *Företagshypotek*⁸ kan man beregne, hvor stor en andel af de svenske varelagre og kundetilgodehavender, som var omfattet af virksomhedspant i 1997.⁹ Ved at isolere sammenligningen til disse to poster alene, ses bort fra en række undtagelser i de svenske regler. Begge typer aktiver er dog med sikkerhed omfattet af de svenske regler og må formodes med sikkerhed også at blive omfattet af de danske.

Den totale værdi af det svenske virksomhedspant i 1997 var ca. 250 mia. s.kr. Den totale værdi af varelager og kundetilgodehavender udgjorde samme år knap 900 mia. s.kr. Knap 30 pct. af disse omsætningsaktiver var derfor omfattet af virksomhedspant.¹⁰ I 1999 var den totale værdi af de danske varelagre og kundetilgodehavender ca. 400 mia. kr. Hvis man overfører den svenske andel på knap 30 pct. til danske forhold, kan man give et skøn på godt 100 mia. kr., som kunne omfattes af virksomhedspant i Danmark. Det gælder, hvis Danmark havde haft et virksomhedspant svarende til det svenske i 1999, hvis danske virksomheder pantsætter som svenske, og hvis sammensætningen af den danske aktivmasse og virksomhedernes finansieringsmuligheder ligner de svenske.¹¹

Sammenligner man med figur 2, udgør de godt 100 mia. kr. knap 15 pct. af de totale omsætningsaktiver i figur 2. Det tal svarer nogenlunde til det tilsvarende tal for Sverige i 1997.

De godt 100 mia. kr., som skønnes at ville blive omfattet af et virksomhedspant svarende til det svenske i Danmark, er baseret på nogle meget restriktive antagelser om, at danske forhold ligner svenske til forveksling. Det er ikke muligt at afgøre, i hvilken grad de godt 100 mia. kr. vil afspejle ny optagelse af lån eller omlægninger af nuværende, ikke-sikrede kreditter til lån sikret gennem virksomhedspant.

⁸ Företagshypotek er den svenske udgave af virksomhedspant, se en nærmere beskrivelse i afsnit 4.2.

⁹ "Nya Förmånsrättsregler, SOU 1999:1", kapitel 7. Tallene er beregnet af Statistika Centralbyrå, i analysen "Undersökning af företagsinteckningar 1997", Sverige 1999,.

¹⁰ Jf. SOU 1999:1, Kapitel 7, side 272. Tal for omsætningsaktiverne er hentet i svenske Statistika Centralbyrå, 2002.

¹¹ Regnskabsstatistikken 1999, Danmarks Statistik 2002.

Udover omsætningsaktiverne ligger der tillige et økonomisk potentiale i virksomhedernes immaterielle aktiver, som med fordel kan omfattes af pantet. Ligeledes kan fast ejendom indgå i pantet. Omfanget heraf er dog ikke statistikbelyst.

Hvilke typer af virksomheder vil bruge virksomhedspant

Virksomhederne vil med et virksomhedspant få bedre muligheder for at sammensætte deres finansiering. Det er dog vanskeligt at vurdere, hvilke typer af virksomheder, som kan forventes at benytte de nye pantsætningsmuligheder. Sverige er et af de lande i EU, der i en årrække har haft mulighed for at stille virksomhedspant som sikkerhed¹². Svenske analyser fra 1999 viser, at blandt nystartede virksomheder benytter 6 pct. virksomhedspant. Andelen blandt virksomheder med 2 til 10 års drift er ca. 30 pct. Tallene skal ses i sammenhæng med antallet af ansatte, hvor virksomheder med nul ansatte (ud over ejeren) også kun anvender pant i 6 pct. af tilfældene, mens andelen stiger markant når virksomheden har mere end bare én ansat.¹³

Hvad enten det øgede finansieringsgrundlag vil føre til øget optagelse af lån (direkte tilførsel af kapital til erhvervslivet) eller til omlægning af lån med mere favorable vilkår, vil det være udtryk for en betydelig samfundsøkonomisk gevinst. Hvorledes denne gevinst vil blive fordelt mellem långivere og låntagere, og om den nye pantsætningsform kan føre til en forrykkelse af forholdet mellem kreditorerne, drøftes i afsnit 3.2.4.

Anvendelse af virksomhedspant synes at stige med virksomhedens alder og størrelse. Dette kan skyldes, at de helt nye og (især) enkeltmandsejede virksomheder, ofte drives med personlig hæftelse.

Sammensætningen af virksomhedens aktiver, dens alder og størrelse er altså parametre, som spiller ind på virksomhedens muligheder og begrænsninger i låneoptagelsen. Indførelse af virksomhedspant vil øge virksomhedernes låntagning svarende til, i hvor høj grad virksomhederne har været likviditetsbegrænsede som følge af de nuværende pantsætningsregler. Virksomhederne har allerede nu visse muligheder for at kompensere for fraværet af virksomhedspant via individuel fakturabelåning eller koncerndannelse, se afsnit 2.¹⁴ Omfanget heraf er dog ikke belyst statistisk, men skønnes ikke at være omfattende. Der kan desuden være andre forhold end lovgivningen, der har begrænset virksomhedernes låneomfang (f.eks. andre kapitalmarkedsforhold, virksomhedens ledelse, virk-

¹² Pantet hedder *Företagshypotek*, se afsnit 4.2 for en nærmere uddybning.

¹³”Nya Förmånsrättsregler, SOU 1999:1”, kapitel 7. Tallene er beregnet af Statistiska Centralbyrån, i analysen ”Undersökning af företagsinteckningar 1997”, Sverige, 1999.

¹⁴ Andre virksomheder vil i dag kunne få en statslig lånegaranti fra Vækstfonden. Se www.vf.dk for en nærmere beskrivelse af Vækstfondens forskellige finansieringsprodukter.

somhedens idé, konjunkturerne mv.). Disse forhold ændres ikke nødvendigvis ved indførelse af virksomhedspant.

Konklusion

Selv om virksomhedspant tilbydes alle virksomheder, viser erfaringer fra udlandet, at det hovedsageligt benyttes af de etablerede virksomheder. Mulighederne for at pantsætte en større andel af aktiverne vil muliggøre en omlægning af lån fra ikke-sikrede til sikrede lån. Det vil trække i retning af en lavere rente via et bedre match mellem rente og sikkerhed for långivere og låntagere.

Størrelsen af de samlede omsætningsaktiver viser et potentiale på 100 mia. kr. for virksomhedspant i Danmark. Anvendelsen må tilmed forventes at blive meget spredt på brancher og virksomhedstyper. Det øgede finansieringsgrundlag må enten forventes at føre til øget låneoptagelse eller til omlægning af eksisterende lån til forbedrede vilkår. Dette vil have en positiv samfundsøkonomisk effekt.

3.3.2 Rekonstruktion af virksomheder

Betalingsvanskeligheder kan være et forbigående problem for en virksomhed, der grundlæggende er sund, men det kan også skyldes, at virksomheden i bund og grund ikke er levedygtig. For de sunde virksomheder, der i en periode er truet af konkurs, kan det være en holdbar løsning for alle parter, at kreditorerne hjælper til med en rekonstruktion af virksomheden. Det vil typisk ske gennem tilførsel af ekstra likviditet kombineret med andre tilpasninger i virksomheden.

Der sker op imod 700 rekonstruktioner af virksomheder om året (ud af det samlede antal private virksomheder på 325.000, svarer dette til ca. ¼ pct.).¹⁵ Derudover sker der løbende frivillige rekonstruktioner, f.eks. ved at kreditorerne accepterer en udsættelse af betalingerne, uden at det fører til en behandling i skifteretten.

Det har forskellig side været fremført, at indførelse af virksomhedspant vil føre til færre rekonstruktioner i Danmark. Ræsonnementet bag dette er, at virksomhedspantet vil øge graden af sikrede kreditorer i forhold til de usikrede, hvilket gør det mere vanskeligt at motivere virksomhedens kreditorer til at arbejde for en rekonstruktion.

Virksomhedens kreditorer vil gå ind i en rekonstruktion af virksomheden, hvis det økonomisk set kan betale sig for dem. Kreditorerne må derfor veje den kortsigtede gevinst ved at kræve straks-indfrielse af deres fordringer op imod den langsigtede forventede gevinst ved en rekonstruktion.

¹⁵ Anmeldte betalingsstandsninger er anvendt som en indikation på antallet af rekonstruktioner i skifteretten (som ikke er statistikbelagt), jf.

<http://www.domstol.dk/media/sk2-00.htm> Omfanget afhænger af konjunktursituationen. Der var ca. 1.770 erklærede konkurser i 2000, jf. Danmarks Statistik.

nen. Kreditorerne skal vurdere sandsynligheden for succes/fiasco ved en rekonstruktion og dermed deres forventede gevinst eller tab.

De forskellige kreditorer har ikke den samme tilskyndelse til at indgå i en rekonstruktion. Det er imidlertid ikke entydigt, hvem der har incitament til en rekonstruktion, og hvem der ikke har.

På den ene side er de usikrede kreditorers (f.eks. vareleverandører) forventede dividende ved en konkurs ikke stor, jf. tabel 3. Alene af denne årsag vil de usikrede kreditorer som regel være motiverede for en rekonstruktion, idet de groft sagt har alt at vinde og intet at tabe. For de sikrede kreditorer er det derimod en mere kompliceret afvejning af dividende ved konkurs over for sandsynligheden for succes/fiasco ved rekonstruktion.

En indførelse af virksomhedspant vil generelt kunne forøge udbyttet for de sikrede kreditorer i tilfælde af en konkurs, alt efter hvordan pantet udformes. Det kan mindske de sikrede kreditorers motiv til at begynde en rekonstruktion af en virksomhed på randen af konkurs. En virksomhedspanthavers incitament til at arbejde for, at virksomheden bliver rekonstrueret kan imidlertid være større end andre panthaveres, idet virksomhedspantet er mere værd, så længe virksomheden fungerer som en "going concern". Tilsvarende vil der kunne kompenseres for den højere grad af belåning gennem f.eks. en halvering af virksomhedspantets værdi i tilfælde af likviditetsvanskeligheder.

Det er derfor meget vanskeligt at bedømme effekten af indførelse af virksomhedspantet på omfanget af rekonstruktion af virksomheder i betalingsvanskeligheder. Det årlige antal af rekonstruktioner er under alle omstændigheder lille i forhold til det samlede antal virksomheder, som vil kunne få glæde af den ekstra finansieringsmulighed. Hertil kommer, at de forbedrede finansieringsmuligheder, der opnås gennem indførelse af virksomhedspant, kan være med til at begrænse behovet for rekonstruktioner. Ud fra en samfundsøkonomisk betragtning synes det derfor givet, at indførelse af virksomhedspant vil have en positiv effekt.

3.3.3 Forholdet mellem virksomhedens forskellige kreditorer

Det har fra forskellig side været fremført, at virksomhedspant vil begunstige penge- og realkreditinstitutterne, mens det vil være til skade for leverandører af varer og serviceydelser.

En virksomhed får typisk finansieret sine aktiviteter af flere forskellige långivere f.eks. penge- og realkreditinstitutter samt vareleverandører, se tabel 2. Det skyldes blandt andet, at virksomheden har forskellige aktiver, såsom bygninger, anlæg, maskiner, varelagre, råvarer mv., som de forskellige långivere hver især har specialiseret sig i at finansiere.

Tabel 2. Virksomhedens forskellige kreditorer

Kreditor	Tidshorisont	Udlån i 2001
----------	--------------	-----------------

		(mia. kr.)
Realkreditinsti- tutter	Langfristede lån	303
	Med sikkerhed i fast ejendom mv.	
Pengeinstitutter	Lån af varierende tidshorisont	422,1
	Med eller uden sikkerhed	
Skat, moms mv.	Mindst en måneds kredit for indbetaling (afhængig af omsætningens størrelse)	–
Leverandører af varer og service- ydelser	Typisk løbende måned plus 30 dages kre- dit for betaling	–
Medarbejdere	Usikrede kreditter eller med bankgaranti Typisk månedlig kredit ved aflønning bagud	–

Anm.: Virksomhederne får en række kreditter, som ikke er statistikbelyst.

Kilde: Finansiell Statistik 2001, Nationalbanken.

Navnlig tidshorisonten og renteniveauet varierer blandt virksomhedens forskellige kreditorer. Penge- og realkreditinstitutter (som ofte er store långivere) kan for eksempel tillade sig at være meget mere tålmodige og give lån (kredit) med længere løbetid end vareleverandørerne.¹⁶ Det giver sig udslag i, at realkreditinstitutterne finansierer virksomhedens bygninger, som har en lang holdbarhed, mens vareleverandørerne finansierer virksomhedens varelager, som kan have en kortere holdbarhed.

Som udgangspunkt har de finansielle institutioner i kraft af deres specialisering i kreditvurdering bedre forudsætninger for at give billige lån til virksomheden, end en vareleverandør har. Alligevel har vareleverandøren nogle fortrin, som gør, at køb på kredit er en fordel for både virksomheden og vareleverandøren. Der er således gode grunde til, at virksomheder i dag finder det optimalt at benytte sig af flere forskellige långivere med forskellige lånebetingelser. Vareleverandørerne tilbyder kredit som en del af deres salgsparemetre og vil ofte være villige til at løbe en kortsigtet risiko for at opnå en konkurrencemæssig fordel. Desuden handler vareleverandøren som regel med den samme virksomhed flere gange og kan dermed opnå et indgående kendskab til virksomhedens kreditværdighed. I særlige tilfælde har leverandøren altså bedre muligheder for at vurdere virksomhedens økonomi end et pengeinstitut uden særligt branchekendskab.

En indførelse af virksomhedspant vil ikke ændre på det forhold, at det fortsat kan være en fordel for virksomheden at bruge forskellige kreditorer, der har specialiseret sig i at finansiere hver deres del af virksomhedens aktiviteter.

Hvis en virksomhed ikke kan betale, hvad den skylder sine kreditorer og ender med at gå konkurs, afgøres det efter Konkursloven, hvorledes kon-

¹⁶ Pengeinstitutter og realkreditinstitutter kan give lån med lang løbetid, fordi en betydelig del af deres aktiver (indlån) har lang løbetid.

kursboet fordeles mellem kreditorerne, jf. afsnit 2.6¹⁷ Når konkursboet bliver gjort op, dækkes pantene forud for usikrede kreditorer. Som reglerne er i dag, får de usikrede kreditorer typisk kun nogle få procent af den værdi, der er tilbage i virksomheden, selvom de har en betydelig større andel af gælden. De sikrede kreditorer får derimod en større del af det, de har tilgode.

I nedenstående tabel er illustreret hvorledes de usikrede kreditorer er dækket i Sverige.

Tabel 3. Forskellige kreditors udeståender og dividende ved konkurs i Sverige 1997

Kreditor	Andel af gæld, pct.	Andel af dividende ¹⁾ , pct.
Flydende pant	31,4	56,9
Lønninger	5,7	5,1
Skatter	13,6	12,2
Andre sikrede kreditorer	5,8	19,8
Usikrede kreditorer	43,5	6,3
I alt	100	100

Anm.: Tallene er hentet fra Sverige, da der ikke findes en lignende statistik for Danmark. Det vurderes, at dividenden for de usikrede kreditorer i Danmark er i størrelsesordenen 1-2 pct.

1) Dividende er værdien af virksomhedens aktiver ved konkursen, som er til deling blandt kreditorerne.

Kilde: Eisenberg og Allen, A review of the Law and Economics Literature on Creditor Priority in Bankruptcy, bilag 7 i betænkningen Nya förmånsrättsregler (SOU 1999:1).

De usikrede kreditorer kender allerede ved lånets indgåelse den risiko, som de løber ved ikke at sikre sig. De kan derfor tage højde for risikoen gennem et passende valg af udlånsrente og kreditbetingelser. Derfor kan man ikke sige, at de usikrede kreditorer generelt er dårligt stillede, fordi de isoleret set er ringere stillet i konkurssituationen end de sikrede kreditorer. Det udelukker dog ikke, at der i konkrete tilfælde kan være potentielt meget store tab for de usikrede kreditorer. Det skal dog altid vejes op imod de gevinster, de har haft ved deres høje udlånsrenter.

En indførelse af virksomhedspant forøger som nævnt mulighederne for at yde sikkerhed ved kreditgivning. Det betyder, at en større del af virksomhedens lån bliver optaget med pant i virksomheden, og at de usikrede kreditter vil udgøre en mindre andel af virksomhedens gæld. Virksomhedspant vil derfor betyde, at de tilbageværende usikrede kreditorer vil blive sat længere bagud i køen af kreditorer ved en konkurs. Det kan ikke udelukkes, at risikoen ved leverandørkreditter vil blive relativt større, forudsat at leverandørerne selv undlader at gøre brug af virksomhedspantet, da de usikrede kreditors forventede dividende ved konkurs

¹⁷ Der er ca. 1.700 konkurser om året, svarende til ca. ½ pct. af de private, momsregistrerede virksomheder. Omfanget afhænger af konjunktursituationen.

vil blive mindre end i dag. Omvendt kan det hævdes, at udsigten til dividende til de simple kreditorer i forvejen er skønnet til kun at være 1 – 2 %.

Konklusion

Virksomhederne finansierer deres aktiver med kredit fra mange forskellige kreditorer. Dels fordi aktivmassen er inhomogen og omfattet af forskellige pantsætningsregler, dels fordi forskellige kreditorer er specialiserede i at udbyde de bedste kreditter til forskellige aktiver. Virksomhedspant vil ikke grundlæggende ændre på dette forhold, men vil formentlig trække i retning af færre usikrede kreditter, som kunne være leverandørkreditter og mod sikrede kreditter i fx pengeinstitutter.

Indførelse af virksomhedspant vil ændre på forholdet mellem kreditorerne, men det forventes ikke at føre til generelt ringere vilkår for de simple kreditorer i tilfælde af betalingsstandsning og konkurs. Virksomhedspant vil til gengæld betyde rentebesparelser for virksomhederne på lån, hvor der gives pant, men det vil delvist blive opvejet af renteforhøjelser på usikrede lån, f.eks. leverandørkreditter. Nettovirkningen vil dog være en rentebesparelse, fordi virksomhedspant reducerer problemerne med adverse selection og moral hazard mellem långiver og låntager.¹⁸

3.3.4 Administrative byrder ved nuværende finansieringsmuligheder

Foruden selve renteudgiften skal virksomheden betale en række andre omkostninger ved låntagningen. Det drejer sig om omkostninger forbundet med selve låneansøgningen, gebyr for etablering af lån og afgifter til staten, jf. boks 2. Indførelse af virksomhedspant vil formentlig betyde, at nogle af disse omkostninger mindskes.

Boks 2. Virksomhedens omkostninger ved optagelse af lån

- Tid brugt i virksomheden på udarbejdelse af låneansøgning mv.
- Salær til revisor eller andre i forbindelse med låneansøgning, budgetlægning, revisionspåtegning.
- Etableringsgebyr for at oprette lån hos långiver (ca. 2.000 kr. eller mere).
- Renteomkostninger. (ca. 6½ pct. årligt).¹⁾
- Tinglysningsafgift og registreringsafgift (1.400 kr. + 1½ pct. af pantets værdi).²⁾

Kilde: Finansrådet

1) Jf. Danmarks Statistik, Pengeinstitutternes gennemsnitlige udlånsrente til erhverv, 3. kvartal 2001.

2) Der gælder særlige regler vedrørende skibe og fly

Virksomheden betaler i dag afgifter, hver gang den underpantsætter et aktiv eller skal foretage ændringer i forhold til dette. Med virksomhedspant vil der blive mulighed for at samle aktiverne under ét pant, hvorfor virksomheden vil kunne spare afgifter ved tinglysning. Størrelsen af besparelserne afhænger dog helt af, hvorledes tinglysningsafgifterne bliver tilpasset en ændring af pantsætningsreglerne.

¹⁸ Ellers ville rentebesparelserne netop blive opvejet af renteforhøjelser, fordi en virksomhed som udgangspunkt ikke bliver mere værd af at omlægge sine lån.

3.3.5 Konkurrenceevne

Virksomhedernes konkurrenceevne er bestemt af en række faktorer, såsom valutakurs, lønomkostninger, generel prisudvikling, politisk bestemte omkostninger, finansieringsomkostninger og på længere sigt produktivitet.

Den danske konkurrenceevne forringes i sammenligning med udenlandske virksomheder, hvis danske virksomheder har sværere ved at få adgang til nem og billig kapital end deres udenlandske konkurrenter. Af hensyn til konkurrenceevnen er det således vigtigt at sikre, at danske virksomheder har samme muligheder på kapitalmarkedet som deres udenlandske konkurrenter.

Indførelse af virksomhedspant i Danmark kan således være med til at forbedre den danske konkurrenceevne jf. nedenstående eksempel.

Eksempel: Konkurrenceevne og begrænsede muligheder for pantsætning

En eksportvirksomhed i Danmark konkurrerer med en lignende eksportvirksomhed i f.eks. Sverige på det tyske marked. Blandt virksomhedernes aktiver er det kun varelagerne, der ikke er belånt.

I forventningen om at vinde markedsandele fra konkurrenten ønsker begge virksomheder at forstærke deres markedsføring. De to konkurrenter har derfor behov for at skaffe likviditet. Den svenske virksomhed har mulighed for at optage et lån med sikkerhed i sit varelager og kan opnå en forholdsvis lav rente. Den danske virksomhed kan derimod ikke umiddelbart pantsætte sit varelager og skal derfor alt andet lige betale en højere rente for et tilsvarende lån uden sikkerhed.

Det går ud over den danske konkurrenceevne. De større finansieringsomkostninger gør de danske varer dyrere end de svenske, og de danske varer bliver dermed sværere at eksportere.

Det er svært at kvantificere, i hvilken udstrækning de restriktive danske pantsætningsregler medfører forringet konkurrenceevne og tabt eksport. Problemerne opstår for det første, fordi det ikke umiddelbart er muligt at beregne, hvor meget de begrænsede pantsætningsmuligheder betyder for renteniveauet. For det andet kan man i sagens natur ikke måle omfanget af de lån, som ikke bliver optaget.

For at skitsere omfanget af de ulemper danske virksomheder oplever i forbindelse med de restriktive pantsætningsregler, kan man imidlertid se på, hvordan reglerne er tilrettelagt i de lande, vi normalt konkurrerer med. En lang række lande har i dag virksomhedspant eller lignende. De fleste af de lande, der har virksomhedspant eller lignende hører netop til blandt de lande, der har størst betydning for dansk eksport, jf. tabel 1.

Tabel 1. Danmarks samhandelspartnere og deres adgang til virksomhedspant

Land	Dobbeltvejede Eksportvægte ¹⁾ (pct.)	Har adgang til virksom- hedspant eller lignende?
Tyskland	26,6	Ja
USA	9,5	Ja
Storbritannien	8,3	Ja
Frankrig	7,6	Ja
Japan	7,5	Ja
Sverige	6,7	Ja
Italien	5,1	Nej
Norge	4,1	Ja
Holland	3,9	Ja
Belgien og Luxembourg	3,3	Ja
Finland	2,9	Ja
Spanien	2,3	Ja
Østrig	1,7	Ja
Irland	0,9	Ja
Portugal	0,6	Nej
Grækenland	0,3	Nej
Andre lande	8,7	–
I alt	100,0	–
Lande <i>med</i> virksom- hedspant	94,0	–
Lande <i>uden</i> virksom- hedspant	6,0	–

Anm.: De forskellige landes lovgivninger om flydende pant og virksomhedspant varierer en del, og er derfor ikke præciseret her.

1) At eksportvægtene er dobbeltvejede afspejler, at Danmark konkurrerer med et givet land ikke blot på dets hjemmemarked, men også på udenlandske markeder.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt, 2. kvartal 1998.

Danske virksomheder er, for så vidt angår finansiering af omsætningsaktiver i form af virksomhedspant, dårligere stillet end de fleste udenlandske konkurrenter. Denne begrænsning vil reducere de danske virksomheders muligheder for at konkurrere på lige fod med andre virksomheder.

Basel-komiteens planlagte nye kapitaldækningsregler for pengeinstitutterne

Den såkaldte Basel-komité forbereder en modernisering af pengeinstitutternes kapitaldækningsregler, som skal give en bedre sammenhæng mellem pengeinstitutternes kapitalkrav og deres reelle risiko.

Virksomhedspant nævnes ikke direkte i forslagene. Det må imidlertid antages, at det vil være de bagvedliggende aktiver i virksomhedspantet, der skal vurderes i relation til forslagene. Hvilken effekt på kapitalkravet, der opnås ved en eventuel indførelse af virksomhedspant, afhænger af den metode, der anvendes til beregning af kapitalkravet og indretningen af et dansk virksomhedspant. Hvis pantet omfatter fordringer og løsøre vil de nye regler formentlig betyde en nedsættelse af kapitalkravet til bankerne og dermed finansieringsomkostningerne for et sikret lån. Det vil

således medvirke til at nedsætte finansieringsomkostningerne for de låntagere, der vil anvende virksomhedspant som sikkerhedsstillelse¹⁹.

3.4 Praktiske eksempler på fordele ved virksomhedspant for de enkelte virksomheder

De administrative og økonomiske lettelser ved virksomhedspant i forhold til nuværende finansieringsmuligheder belyses nedenfor med en række virksomhedsrelaterede eksempler.

- ◆ Eksempel 1 og 2 belyser, hvilke fordele virksomhedspant kunne give virksomheder, der vil rejse kapital med sikkerhed i deres varelagre. Eksempel 2 er samtidig et eksempel på en virksomhed, der er under stiftelse.
- ◆ Eksempel 3 og 4 viser, hvilke fordele virksomhedspant vil kunne give i tilfælde af en virksomheds finansiering ved belåning af fakturaer.
- ◆ Eksempel 5 viser, hvilke fordele et virksomhedspant vil kunne give en virksomhed, der vil finansiere sin aktivitet ved underpantsætning af værdifulde enkeltaktiver.
- ◆ Eksempel 6 viser, hvilke fordele et virksomhedspant vil give en virksomhed, der vil finansiere et generationsskifte.

¹⁹ Kilde: Finansrådet

Eksempel 1. En virksomhed med store kapitalbindinger i varelageret

Beskrivelse af virksomheden

Virksomheden handler med tekstil. Virksomheden har en stor omsætning i forhold til dens meget spinkle kapitalgrundlag.

Virksomhedens nuværende finansiering

Virksomhedens varelager er opbygget med henblik på salg til en større kunde og er således baseret på, at der er bindende ordrer til at aftage det indkøbte.

En række forhold har imidlertid medført, at omsætningen svigter, og at virksomheden er blevet efterladt i en situation, hvor varelageret enten skal afsættes i behersket tempo til afstemte priser eller tvangsrealiseres til lave priser. Henset til virksomhedens situation er det ønskeligt at foretage en afdæmpet reduktion af varelageret.

Pengeinstituttet kan ikke fortsætte finansieringen uden sikkerhed i varelageret, når der ikke længere er udsigt til en afvikling over en kortere periode. Den eneste sikkerhedsmulighed er varelageret. Det er derfor nødvendigt at separere en del af varelageret i særskilte lokaler og etablere et såkaldt "nøglepant". Det medfører, at en medarbejder fra pengeinstituttet skal være til stede for at overvåge, når der sker udlevering fra lageret.

Denne procedure er særdeles omkostningskrævende for både virksomheden og dens pengeinstitut, men er med de nuværende regler eneste mulighed for at redde virksomheden fra tab, der vil medføre lukning.

Virksomhedens situation, hvis der bliver mulighed for at stifte virksomhedspant

Mulighed for virksomhedspant vil give en mere smidig administration til gavn for virksomheden. For det første undgås alle praktiske problemer, der er ved etablering af "nøglepant" - herunder udgifter til etablering af fysisk adskillelse af det pantsatte varelager - fra den øvrige virksomhed. For det andet vil det i de fleste situationer, hvor der er tale om lagre af råvarer, halvfabrikata og færdigvarer, ikke være praktisk muligt at etablere et nøglepant. F.eks. hvor det ikke er muligt at etablere en fysisk adskillelse af det pantsatte fra den øvrige virksomhed.

Med virksomhedspant vil pengeinstituttet have pant i det til hver en tid værende lager, men virksomheden har samtidig adgang til at inddrage varelageret i produktionen og sælge færdige produkter som led i regelmæssig drift.

Kilde: Finansrådet

Eksempel 2. En ny virksomhed, der har store kapitalbindinger i varelageret

Beskrivelse af virksomheden

En ny virksomhed, som forhandler nyere brugte biler, er under etablering. Markedet er undersøgt, og der er fornuftige lokaler til rådighed. Men ejerne har kun en beskedent egenkapital på i alt ca. 1 mio. kr. til etablering af virksomheden.

Virksomhedens nuværende finansieringsmuligheder

Virksomheden kræver et vist varesortiment, der ikke kan indkøbes med sædvanlige leverandørkreditter, og biler er så dyre, at en startinvestering til lagre og lokaler vil være på mindst 6-8 mio. kr. Finansieringsbehovet skal dækkes ved pengeinstitutfinansiering og egenkapital.

På trods af tilfredsstillende budgetter er den finansielle styrke så svag, at pengeinstituttet ikke vil finansiere projektet uden sikkerhed. Der er ikke andre potentielle sikkerheder end brugtbillageret.

Det er muligt at fordele lageret på flere løsørejerpantebreve med specifikation af hver enkelt bil med stel-nr., årgang, mærke, model mv. og lade disse registrere i bilbogen. Hver gang registreringen ajourføres, skal de ændrede pantebreve sendes til tinglysning, hvilket koster 2.800 kr. i afgift

Den sikkerhed, der kan etableres på denne måde, er for så vidt god nok, men den er meget administrativt byrdefuld. Denne ufleksibilitet modvirker, at det reelt er muligt at opnå tilstrækkelig sikkerhed - særligt i en nyetableringsfase.

Virksomhedens situation, hvis der bliver mulighed for at stifte flydende pant

Der kunne opnås en fornuftig sikkerhed i varelageret bestående af bilerne uden de betydelige løbende omkostninger til både administration og afgifter i forbindelse med tinglysning. Dette vil sikre pengeinstituttets situation langt bedre end i dag og give større sandsynlighed for, at et fornuftigt projekt kan realiseres.

Kilde: Finansrådet

Som nævnt tidligere, anvender de nystartede svenske virksomheder ikke virksomhedspant i stort omfang. Men hvis etablering af en ny virksomhed kræver store kapitalbindinger i f.eks. varelager, jf. eksempel 2, kan indførelse af virksomhedspant alligevel få afgørende betydning.

I det omfang virksomhederne har benyttet sig af individuel fakturabelåning (factoring) eller koncerndannelse, kan virksomhedspantet også medføre omkostningsbesparelser.

Ved individuel fakturabelåning overtager et factoringselskab virksomhedens tilgodehavender, således at virksomhedens kunder i stedet skal betale direkte til factoringselskabet. Dette er forbundet med store gebyrer og høje renter. Indførelse af virksomhedspant vil gøre det muligt at pantsætte tilgodehavender, og virksomheden vil da spare betydelige udgifter. Dette illustreres i eksempel 3 og 4.

Eksempel 3. En lille virksomhed, der belåner få store fakturaer.

Beskrivelse af virksomheden

Der er tale om en el-installationsvirksomhed med 3 ansatte. Der er ikke mulighed for at etablere en normal factoring ordning, da virksomheden ikke har tilstrækkelig stor omsætning.

Virksomhedens nuværende finansieringsmuligheder

Den eneste mulighed for sikkerhedsstillelse er belåning af de større fakturaer. Hvis der fx er 5 større fakturaer årligt, er omkostningen til factoring anslået ca. 18.000 kr. om året.

Under forudsætning af at der behov for en factoringkredit på 200.000 kr., hvor pengeinstituttet vil belåne fakturaerne med en belåningsprocent på 75, vil de regnskabsmæssige konsekvenser for virksomheden – samt forskellen mellem factoring og virksomhedspant – kunne belyses i simplificeret form med nedenstående eksempel.

Factoring (5 stk. fakturaer)

Resultatopgørelse:	(kr.)
Omsætning	3.700.000
Omkostninger til factoring	18.000
Resultat før skat	24.000
Aktiver:	
Sikringskonto	50.000
Varedebitorer	520.000
Lager	680.000
Passiver:	
Factoringkredit	200.000
Egenkapital	500.000

Virksomhedens situation, hvis der bliver mulighed for at stifte virksomhedspant

Ved anvendelse af virksomhedspant kan factoringkrediten og sikringskontoen bortfalde og erstattes af en alm. Driftskredit. Dette vil give følgende regnskabstal:

Resultatopgørelse:	
Omsætning	3.700.000
Omkostninger til virksomhedspant	1.400
	(tinglysningsgebyr)
Aktiver:	
Varedebitorer	520.000
Lager	680.000
Passiver:	
Driftskredit	150.000
Egenkapital	516.600

Der vil for det første være en konkret besparelsen på ca. 16.600 kr. om året (forskellen mellem 18.000 kr. og 1.400 kr.).

For det andet vil virksomheden få en lidt mindre nettorenteudgift. Dette skyldes, at der vil være et mindre træk på driftskrediten. Beløbet svarer til forskellen mellem, hvad der betales i rente på factoringkrediten, og hvad virksomheden får i rente på sikringskontoen.

For det tredje vil det flydende pant gøre det muligt, at de mindre fakturabeløb – som det ikke i dag kan betale sig at etablere en factoringordning i forhold til – også kan få betydning ved kreditvurderingen af virksomheden.

Kilde: Finansrådet

Eksempel 4. En større virksomhed, som benytter factoring til mange mindre fakturabeløb

Beskrivelse af virksomheden

Virksomheden er inden for fotobranschen og har en factoringkredit på 6 mio. kr. Virksomhedens omkostninger for administration af 80.000 fakturaer p.a. er ca. 180.000 kr.

Under forudsætning af at factoringkrediten udnyttes fuldt ud, og en belåningsprocent på 80, kan forskellen mellem factoring og flydende pant belyses i simplificeret form med nedenstående eksempler.

Virksomhedens nuværende finansieringsmulighed ved anvendelse af factoring

Factoring – 80.000 stk. fakturaer

Resultatopgørelse:	(kr.)
Omsætning	210.000.000
Omkostninger til factoring	180.000
Aktiver:	
Sikringskonto	1.200.000
Varedebitorer	25.000.000
Lager	21.000.000
Passiver:	
Factoringkredit	6.000.000
Egenkapital	5.000.000

Virksomhedens situation, hvis der bliver mulighed for at stifte virksomhedspant

Ved anvendelse af virksomhedspant kan factoringkrediten og sikringskontoen erstattes af en alm. Driftskredit.

Resultatopgørelse:	
Omsætning	210.000.000
Omkostninger til virksomhedspant	91.400 *
	<i>*(tinglysningsgebyr og 1½ pct. afgift af 6 mio.kr.)</i>
Aktiver:	
Varedebitorer	25.000.000
Lager	21.000.000
Passiver:	
Driftskredit	4.800.000
Egenkapital	5.178.600

For det første spares der altså ca. 88.600 kr. første år til belåning af fakturaerne (forskellen mellem 180.000 kr. og 91.400 kr.). De efterfølgende år spares det fulde beløb. Denne besparelse skal ses i forhold til factoringkrediten på 6 mio. kr.

For det andet vil virksomheden få en lidt mindre nettorenteudgift. Dette skyldes et mindre træk på driftskrediten, hvorpå sikringskontoens indestående er indsat. Beløbet svarer til forskellen mellem, hvad der betales i rente på factoringkrediten, og hvad virksomheden får i rente på sikringskontoen.

Kilde: Finansrådet

Endvidere vil virksomhedspant medføre finansieringsmæssige gevinster hos de virksomheder, som anvender meget specialiseret viden og/eller fremstiller meget specialiseret og dyrt udstyr. Dette illustreres nedenfor i eksempel 5.

Eksempel 5. En mindre virksomhed, der fremstiller meget dyre specialmaskiner efter ordre.

Beskrivelse af virksomheden

Virksomheden fremstiller efter ordre specialmaskiner til automatisering af produktionslinier. Virksomheden har 5 ansatte og en årlig omsætning på ca. 20 mio. kr. Maskinerne skræddersyes efter købers specifikationer, og produktionstiden kan være 2-3 måneder. Virksomhedens samlede kapitalbehov i forbindelse med gennemførelsen af den enkelte ordre kan beløbe sig til et tocifret millionbeløb.

Virksomhedens nuværende finansiering

I dag finansieres kapitalbehovet dels gennem en forudbetaling fra køber, som til gengæld modtager en pengeinstitutgaranti for beløbets tilbagebetaling, hvis maskinen ikke leveres, dels gennem en oparbejdningskredit i pengeinstituttet. Under alle omstændigheder bærer pengeinstituttet den fulde kreditrisiko for, at virksomheden ikke er i stand til at levere det aftalte produkt.

Sikkerhedsmæssigt afdækkes garantistillelse og oparbejdningskredit i dag på følgende måde:

- ved notering af transport til pengeinstituttet i betalingerne i henhold til entreprisekontrakten og
- ved etablering af løsørepanth af passende størrelse i maskinen, mens opbygningen finder sted. Løsørepanthet ophæves, når betaling har fundet sted efter kontraktmæssig levering.

Finansieringen medfører en betydelig administrativ byrde for virksomheden i forbindelse med udstedelse af transporter i entreprisekontrakten, omkostninger ved etablering af løsørepanth i form af tinglysningsafgift på kr. 1.400 samt 1,5 % af pantets værdi fx kr. 150.000 kr. ved en ordre af værdi 10 mio. kr.

Virksomhedens situation, hvis der bliver mulighed for at stifte virksomhedspant

Med et virksomhedspant, der dækker:

- immaterielle aktiver (i det konkrete tilfælde købsordren, konstruktionstegninger, produktbeskrivelse, patentrettigheder og varemærke),
- lagre (såvel rå- som færdigvarer),
- igangværende arbejder (maskinen under opbygning) og
- debitorer (tilgodehavendet hos køber, når levering har fundet sted)

De administrative problemer med finansieringens håndtering mindskes betragteligt, da man en gang for alle ved tinglysning af et pantebrev vil kunne give pengeinstituttet pant i de værdier, som opbygges på baggrund af finansieringen. En mindre erhvervsvirksomhed, som besidder en unik knowhow, der danner basis for salg/eksport med et så betydeligt kapitalbehov i forhold til sin størrelse, vil derfor være væsentlig bedre stillet med flydende pant.

Kilde: Finansrådet

Et alternativ til pantsætning er koncerndannelse. I denne selskabskonstruktion bliver en del af virksomhedens aktiver, f.eks. varelageret, skilt ud i et datterselskab, hvorefter aktierne i datterselskabet kan pantsættes, se beskrivelse i afsnit 2.4. Dette medfører betragtelige omkostninger for virksomheden, se eksempel 8. Det er omkostninger, der vil kunne spares ved indførelse af virksomhedspant. Det har dog ikke været muligt at afdække, hvor udbredt koncerndannelse er.

Virksomhedens omkostninger ved koncerndannelse

- Stiftelsesomkostninger
- Kapitalindskud i koncernselskabet
- Rådgiverhonorarer til advokat og revisor i forbindelse med stiftelse.
- Ekstra revisions- og bogholderiomkostninger ved dobbelt bogholderi.
- Ekstra administration ved at drive flere uafhængige selskaber.

Virkninger for den offentlige sektor

Indførelse af virksomhedspant vil kunne mindske den offentlige administration hos tinglysningmyndighederne med vurdering af lovligheden i ansøgninger om pantsætning – forudsat at der bliver tale om en regelfor-
enkling. Til gengæld kan færre pantsætninger pr. virksomhed føre til færre indtægter fra tinglysning – afhængig af hvordan afgifterne ville blive tilpasset reglerne.²⁰

Lettelser for forbrugere

I sidste ende vil virksomhedens låneomkostninger blive betalt af forbrugeren, fordi prisen på virksomhedens varer afspejler de samlede omkostninger ved at drive virksomheden. Lavere omkostninger bør derfor reducere den pris forbrugeren skal betale. Indførelse af virksomhedspant vil således trække i retning af lavere forbrugerpriser. Det vil derfor også øge forbrugernes velfærd, at virksomhederne får bedre muligheder for at indrette sig bedst mulig finansielt. De derved sparede omkostninger vil således øge hele samfundets velfærd under ét.

Generationsskifte

I Danmark er der ca. 325.000 private virksomheder²¹, hvoraf ½ pct. om året skifter ejer ved generationsskifte (dvs. mellem ægtefæller, mellem forældre og børn, eller mellem en ejer og en yngre ansat).²²

I forbindelse med ejerskifte vil der ofte opstå en vis usikkerhed om den nye ejers evner som virksomhedsleder. Långiveren står pga sin manglende viden i en adverse selection situation, se afsnit 3.1.2. Alene af den grund kan et ejerskifte skabe ringere finansielle vilkår for den nye ejer i forhold til den forrige. Indførelsen af virksomhedspant vil reducere denne usikkerhed, fordi den nye ejer blot kan overtage det gamle pant og forhandle vilkårene på dette grundlag.

Et andet og mere konkret aspekt ved generationsskifte indtræder, når køberen skal skaffe finansiering for virksomhedens samlede værdi til at købe den gamle ejer ud. En yngre køber vil ofte være nødsaget til at indhente finansiering for overtagelsen gennem et pengeinstitut, men er be-

²⁰ Statens indtægter fra tinglysning ventes at blive 4½ mia. kr. i 2002 fra både private og erhvervsvirksomheder, jf. Forslag til Finanslov, januar 2002.

²¹ Danmarks Statistik, 2001. Tallet dækker over alle momspligtige virksomheder i den private sektors momspligtige brancher.

²² Andelen af generationskifter er beregnet i Danmarks Statistik, Undersøgelse fra Danmarks Statistik om generationskifter i Danmark, august 1999.

grænset i sine muligheder for at stille sikkerhed for lån, fordi han ikke har mulighed for at anvende et virksomhedspant. De typiske generationsskifter vil derfor ofte ende med at blive gennemført på ringere og dermed dyrere lånevilkår, end de vilkår den oprindelige ejer havde.²³ Den nye ejer vil ofte være nødsaget til at låne uden sikkerhed eller benytte en af de ovenfor beskrevne metoder til at belåne debitorer eller varelager. Ved enkeltmandsvirksomheder bliver denne problematik et særligt problem, idet en fortsat videreførelse under samme ejerform vil betyde, at hele virksomhedens værdi skal betales til sælger.²⁴

Det betyder at virksomhederne i forbindelse med generationsskifte føres videre på et ringere kapitalgrundlag end tidligere. Dette medfører, at der stilles større krav til indtjeningen, hvilket er nødvendigt, hvis driften fortsat skal kunne dække både finansiering, produktionsomkostninger og overskud.

Hvis køber derimod kunne stille sikkerhed med et virksomhedspant, ville det lette overtagelsen, idet det ville give de nye ejere et bedre kapitalgrundlag at føre virksomheden videre på.

²³ Se Skatteministeriet, Generationsskifte. Betænkning afgivet af det af Regeringen og CD nedsatte Generationsskifteudvalg, Betænkning nr. 1374/August 1999, kapitel 5 .

²⁴ I aktie- og anpartsselskaber er der flere ejere og mere fleksible muligheder for at gennemføre en hensigtsmæssig finansiering ved en videreførelse, fx gennem udlodning til den gamle ejer, køb af aktier til overkurs eller lignende.

Eksempel 6. Generationsskifte i en virksomhed

Beskrivelse af virksomheden

Virksomheden er et byggemarked og blev stiftet for ca. 25 år siden. Virksomheden har 16 ansatte. Som det fremgår af nedenstående regnskabsoplysninger er virksomheden krævende, hvad angår pengebinding i varelager.

Nuværende mulighed for finansiering af generationsskiftet

Ejeren ønsker at sælge virksomheden til sønnen.

Der handles på grundlag af følgende årsregnskab – gengivet i hovedtal:

RESULTATOPGØRELSE

Årsomsætning	28,0 mio. kr.	
Resultat efter skat	1,2 mio. kr.	
Balance		
Aktiver:		
Grunde og bygning	5,0 mio. kr.	
Driftsinventar		1,0 mio. kr.
Varelager		5,5 mio. kr.
Debitorer		2,5 mio. kr.
Andre tilgodehavender		0,5 mio. kr.
Likvider		<u>0,5 mio. kr.</u>
Aktiver i alt		<u>15.0 mio. kr.</u>
Passiver:		
Egenkapital		3,5 mio. kr.
Prioritetsgæld		2,5 mio. kr.
Bankgæld		1,6 mio. kr.
Kassekredit		3,0 mio. kr.
Leverandørgæld		1,0 mio. kr.
Anden gæld		1,1 mio. kr.
Selskabsskat		0,6 mio. kr.
Tilgodehavende ejer		<u>1,7 mio. kr.</u>
Passiver i alt		<u>15.0 mio. kr.</u>

(fortsættes...)

Sønnen foreslår et nyt selskab stiftet med følgende budgetterede åbningsbalance:**Aktiver**

Grunde og bygninger	5,0 mio. kr.
Driftsinventar	1,0 mio. kr.
Goodwill	2,0 mio. kr.
Varelager	5,5 mio. kr.
Debitorer	2,5 mio. kr.
Andre tilgodehavender	<u>0,5 mio. kr.</u>

Aktiver i alt 16,5 mio. kr.

Passiver

Egenkapital	0,5 mio. kr.
Prioritetsgæld	2,5 mio. kr.
Bankgæld	5,2 mio. kr.
Kassekredit	3,0 mio. kr.
Leverandørgæld	1,0 mio. kr.
Anden gæld	1,1 mio. kr.
Selskabsskat	0,2 mio. kr.
Tilgodehavende tidligere ejer	<u>3,0 mio. kr.</u>

Passiver i alt 16,5 mio. kr.

Bankgælden vil vokse med små 4 mio. kr. (fra 4,6 mio. kr. til 8,2 mio. kr.) samtidig med, at selskabet får en meget ringe egenkapital (fra 3,5 mio. kr. til 0,5 mio. kr.). Pengeinstituttet stilles over for et ønske om, at det skal finansiere virksomheden i langt højere grad end tidligere på et langt svagere kapitalgrundlag. Det er meget tvivlsomt, om pengeinstituttet vil medvirke til generationsskiftet på disse vilkår.

Finansiering af generationsskifte hvis der bliver muligt at stifte virksomheds pant

I denne situation ville det lette finansieringen af generationsskiftet, hvis der kunne etableres virksomhedspant i fakturatilgodehavender og varelager. Som det ses af regnskabet, beløber disse aktiver sig til 8,5 mio. kr. ud af en samlet aktivmasse på 16,5 mio. kr. Der er altså tale om væsentlige værdier, som ved hjælp af et virksomhedspant let kunne anvendes til sikkerhedsstillelse ved finansiering af generationsskiftet.

Kilde: Finansrådet

Selv om generationsskifte kun berører en mindre del af virksomhederne, er det et relevant problem. Ikke kun fordi långiverne skal forholde sig til en ny ledelse, men også fordi de finansielle vilkår, som de nye ejere skal fortsætte under, ofte er ringere. Virksomhederne bliver altså dårligere stillet end de burde, hvilket virksomhedspant kan medvirke til at afhjælpe.

3.5 Sammenfatning

I 1999 udgjorde omsætningsaktiverne 45% af den samlede aktivmasse i de danske virksomheder - svarende til 354 mia. kr. Det er svært præcist at anslå, hvor stor en del af de 354 mia. kr., som vil blive omfattet af dansk virksomhedspant. Overføres svenske forhold og tal for værdien af det svenske virksomhedspant til danske forhold, er et meget forsigtigt skøn, at godt 100 mia. kr. vil omfattes af virksomhedspantet. Det synes således klart, at der er et stort potentiale for virksomhedspant i Danmark. Anven-

delsen må forventes at blive meget spredt, alt afhængig af branchen og virksomhedstypen.

Indførsel af virksomhedspant vil give virksomhederne en nemmere adgang til at finansiere deres omsætningsaktiver og derved et bredere grundlag for at skaffe kapital. Dette giver en økonomisk og administrativ fordel, idet store grupper af aktiver kan pantsættes under ét. Samtidig vil virksomhederne alt andet lige opnå en lavere lånerente, idet långiveren vil løbe en mindre risiko som følge af den øgede sikkerhed for lånet.

De forventede fordele skal dog afvejes i forhold til mulighederne for at rekonstruere virksomheder med økonomiske vanskeligheder. Den øgede grad af sikkerhed, der opnås gennem virksomhedspant, kan muligvis gøre det vanskeligere at rekonstruere virksomheder. En virksomhedspanthavers incitament til at arbejde for, at virksomheden bliver rekonstrueret kan imidlertid være større end andre panthaveres, idet virksomhedspantet er mere værd, så længe virksomheden fungerer som "going concern". Der vil kunne kompenseres for den højere grad af belåning gennem halvering af virksomhedspantets værdi i tilfælde af likviditetsvanskeligheder. Under alle omstændigheder er det årlige antal af rekonstruktioner lille i forhold til det samlede antal virksomheder, som vil kunne få glæde af den ekstra finansieringsmulighed.

4. Virksomhedspant i andre relevante lande

4.1 Indledning

Blandt Danmarks nabolande og samhandelspartnere eksisterer der en række former for virksomhedspant, som medfører en mindre restriktiv pantsætningsadgang for virksomheder i disse lande.

To af Danmarks største samhandelspartnere er England og Sverige. I begge disse lande har virksomheder adgang til at optage virksomhedspant. Reglerne herom beskrives nærmere i afsnit 4.2 og 4.4 nedenfor.

I Norden eksisterer der desuden et virksomhedspant i Finland, som oprindeligt lignede den svenske virksomhedspantemodell, men som for nylig har gennemgået en større revision. I Norge eksisterer der ikke en decideret virksomhedspanteordning, men til gengæld er der indført en række ordninger til udvidelse af virksomhedernes pantsætningsadgang, som til en vis grad opvejer fraværet af et egentligt virksomhedspant. På denne baggrund gennemgås også de relevante regler i Finland og Norge i afsnit 4.3 og 4.5 nedenfor.

I USA har flydende pant eksisteret længe. Pant reguleres på enkeltstatsniveau, men American Law Institute har opsamlet erfaringer og kodificeret hidtidig praksis under en rammelov, som kaldes Uniform Commercial Code (UCC). Denne rammelov kan staterne tage udgangspunkt i, når de hver især skal regulere blandt andet panteområdet. UCC beskrives kort nedenfor i afsnit 4.7.

Tilsvarende har Den Europæiske Udviklingsbank i London i europæisk regi udfærdiget en helt ny modelpantelov, hvor virksomhedspant indgår som et væsentligt element. Rammeloven er udfærdiget til brug for modernisering af det ejendomsretlige område i de central- og østeuropæiske lande. Det særlig interessante ved rammeloven er, at virksomhedspantet er udtænkt i en kontekst, hvor allerede eksisterende lovgivning ikke har haft indflydelse på den ordening, man har valgt at anbefale. Denne meget rene form for virksomhedspant beskrives til slut i gennemgangen i afsnit 4.7.

4.2 Svensk panteret

Ifølge kap. 2, § 3 i "Jordabalken", som svarer til den danske tinglysningslovs § 37, pantsættes industritilbehør under den faste ejendom, medmindre ejeren udtrykkeligt har givet afkald på denne registrering.

Parallelt med denne type flydende pant knyttet til en ejendom, findes muligheden for at tage virksomhedspant efter "lag om företagshypotek" (1984:649). En virksomhedsejer kan således vælge at lade industritilbehøret registrere under virksomhedspantet fremfor i tilknytning til den faste ejendom.

4.2.1 Hvem kan tage virksomhedspant

Det svenske virksomhedspant gives i al næringsvirksomhed, som en næringsdrivende til enhver tid udøver i landet uafhængig af virksomhedens art, jf. "Företagshypotekslagen" kap. 2, § 1.

Det svenske virksomhedspant forudsætter dermed ikke, at den næringsdrivende har organiseret sin virksomhed i en særlig selskabsform, f.eks. som aktie- eller anpartsselskab.

Det danske flydende pant i tinglysningslovens §§ 37 og 47b, stk. 2, knytter sig til en bestemt fast ejendom – og dermed til et matrikelnummer – mens det svenske virksomhedspant knyttes til den næringsdrivende. Der ved undgås de problemer, som herhjemme opstår, når virksomhedens drift omfatter flere matrikelnumre, hvorimellem driftsmateriellet cirkulerer, som det ofte er tilfældet i bl.a. landbrugsbedrifter. Også ved udlejningsvirksomhed, entreprenørvirksomhed og budvirksomhed m.m. befinder virksomhedens driftsmateriel sig ofte udenfor virksomhedens faste ejendom.

4.2.2 Hvad pantet omfatter

Det svenske virksomhedspant omfatter den næringsdrivendes løsøre (omsætningsaktiver, immaterielle rettigheder m.m.), jf. "Företagshypotekslagen", kap. 2, § 1, 1. pkt., mens fast ejendom skal pantsættes særskilt.

Ifølge "Företagshypotekslagen", kap. 2, § 1, 2. pkt. omfatter virksomhedspantet dog ikke følgende:

- 1) Kasse- og banktilgodehavender (likvide midler), aktier, andre beviser om delagtighed i selskaber, obligationer, ikke-pantesikrede partialobligationer og lignende skyldbreve beregnet på almen omsætning samt andele i aktiefonde,
- 2) Altiver, som er af en sådan beskaffenhed, at de kunne være genstand for panteret på grundlag af registrering, (f.eks. biler) samt
- 3) Aktiver, som hverken kan udpantes eller indgå i konkurs.

Da virksomhedspantet er et flydende pant, indgår fremtidige fordringer og varelager umiddelbart i panteunderlaget, efterhånden som det kommer ind i virksomhedens drift. Dette sparer virksomheden for administration i forbindelse med belåningen af hvert enkelt aktiv for sig.

Også immaterielle aktiver – herunder upatenterede ideer, forretningsplaner m.m. – kan pantsættes i den udstrækning, dette er muligt efter de almindelige svenske pantsætningsregler, jf. "Företagshypotekslagen", kap. 2, stk. 1, 2. pkt., nr. 3 (se ovenfor). Efter dansk ret kan sådanne aktiver godt pantsættes efter TL § 47.

Pantet kan indskrænkes til kun at omfatte en del af en næringsdrivende virksomhed, f.eks. særlige formueaktiver eller en særlig gren af virksomheden.

4.2.3 Sikringsakten

Sikringsakten for svensk virksomhedspant er publicitet, og beskyttelsen gælder fra anmeldelsesdagen.

Register

Den, som vil oprette virksomhedspant, skal indskrive virksomheden for et bestemt beløb i et register i "Bolagsafdelningen" under "Patent- og Registreringsverket". Kreditor har herefter fortrinsret til at søge sig fyldestgjort gennem det pantsatte for et beløb inden for virksomhedspantebrevets beløbsgrænse.

For at opnå tinglig sikkerhed skal panthaveren være i besiddelse af skyldokumentet, hvilket kan sidestilles med rådighedsberøvelse efter dansk ret.

"Bolagsafdelningen" har omkring 500 ansatte og fører register over de fleste svenske virksomhedsformer.²⁵ Omkostningerne ved at få et virksomhedspant registreret hos "Bolagsafdelningen" er dels en stempelafgift

²⁵ Aktieselskaber, handelskompanier, kommanditselskaber, private erhvervsdrivende, erhvervsdrivende ideelle foreninger, økonomiske foreninger, boligselskaber, boligforeninger, andelsselskaber, enkeltmandsvirksomheder, filialer af udenlandske selskaber og europæiske økonomiske interessegrupper. Desuden registrerer Bolagsafdelningen fra 1. januar 2002 også bankforretninger og forsikringsselskaber. Målet er at få et så komplet register for erhvervslivet som muligt.

til staten på 1 % af det registrerede beløb, dels et gebyr på 200 kr. for at få udleveret et "Företagshypoteksbrev".

Registeret over virksomhedspant var tidligere knyttet til Malmø tingsret. Som led i rationaliseringen af domstolsvæsenet besluttedes det at flytte registrering af virksomhedspant til patent- og registreringsverket, PRV, idet virksomhedspant ikke fandtes at have naturlig forbindelse til dømmende virksomhed.

Individualiseringskravet

Da virksomhedspantet er et flydende pant, kan panteunderlaget ændre karakter, uden at det får følger for sikkerhedsstillelsens gyldighed. Individualiseringskravet er derfor også meget lidt restriktivt.

Dette giver den næringsdrivende en udstrakt frihed til at råde over virksomhedens driftsaktiver uden at inddrage eventuelle rettighedshavere i dispositioner, som følger naturligt af den normale drift. Dette svarer i vid udstrækning til pantsætters adgang til at råde over de panterettigheder, som følger af tinglysningslovens §§ 37 og 47b, stk. 2, i dansk ret. Dog er virksomhedsejeren i disse tilfælde efter dansk ret fortsat bundet af, at aktiverne skal være tilstede på en ejendom, idet aktiverne registreres på et bestemt matrikelnummer.

Eftersom panteunderlaget skal høre til den indregistrerede virksomhed, sker der ved opfyldelsen af publicitetskravet en afgrænsning overfor den næringsdrivendes private ejendom samt mellem hans forskellige virksomheder, såfremt indtegningen begrænses til virksomhed af en særlig art.

4.2.4 Virksomhedspantet under betalingsstandsning

I forbindelse med betalingsstandsning opstår der særlige problemer vedrørende beskyttelse af virksomhedspanthaveres stilling.

Ejendomsforandringer ved betalingsstandsning

Virksomhedspantet omfatter som udgangspunkt al løsøre som indgår i bedriften, heriblandt også varer, som er klar til bortsalg. Kontante midler, som stammer fra salg af varerne, omfattes som nævnt ikke af virksomhedspantet.

Formålet med betalingsstandsning er, at virksomheden skal kunne rekonstrueres og leve videre. Der er dog en risiko for, at virksomhedspantet udsultes under betalingsstandsning. Dette skyldes, at når varer bortsælges og udestående fordringer betales til virksomheden, og dermed bliver til likvide midler, mindskes omfanget af den ejendom, som virksomhedspantet omfatter. Dette medfører en risiko for udsultning af virksomhedspantet i økonomisk trængte situationer, hvor virksomhedsejeren har interesse i at konvertere så mange fordringer som muligt til kontante midler.

I Sverige er problemet blevet løst ved, at skyldneren, d.v.s. ejeren af virksomheden, ved rekonstruktionens start giver tilladelse til, at virksomhedspanthaverne får fortrin til en administrationskonto for alle slags betalingsstrømme til foretagendet, såfremt rekonstruktionen mislykkes, og virksomheden alligevel går konkurs. Virksomhedspanthaver giver til gengæld tilladelse til, at midler, som viser sig nødvendige for foretagendets fortsatte drift under en akkordordning, kan anvendes hertil. På denne måde undgås det, at virksomhedspanthaver modsætter sig et rekonstruktionsforsøg alene af frygt for, at pantet mister værdi under forsøget.

4.2.5 Virksomhedspantet i en konkurssituation

En kreditor med virksomhedspant har ret til fyldestgørelse gennem de aktiver, som virksomhedspantet omfatter, jf. "företagshypotekslagen" kap. 2, § 5.

Den indbyrdes orden mellem flere virksomhedspanteregistreringer i samme virksomhed reguleres efter principperne "først i tid, bedst i ret" og "lige i tid, lige i ret", svarende til de principper, som finder anvendelse i det danske panteretlige system.

Ejendomsforandringer under konkurs

Et centralt spørgsmål er, hvordan fordelingen mellem virksomhedspanthavere og konkursboets øvrige fortrinsstillede kreditorer skal ske, såfremt konkursboet fortsætter skyldners bedrift og øger virksomhedspanteunderlagets værdi ved forædling af eksisterende råvarer eller halvfabrikata.

På dekretdagen sker en fastfrysning af virksomhedens aktiver, hvilket vil sige, at ejeren af virksomheden afskæres fra at råde yderligere over aktiverne. Kun aktiver, som var i virksomhedens besiddelse på dekretdagen, indgår i virksomhedspanthavers indtegningsgrundlag. Værdien af de råvarer og halvfabrikata, som fandtes ved konkursbehandlingens påbegyndelse, gøres op efter et skøn. Et virksomhedspant stiftet senere end tre måneder før frisdagen kan omstødes, jf. svensk "konkurslag" § 12. Lignende regler om omstødelse af udlæg, panterettigheder m.m. findes i dansk ret i konkurslovens kapitel 8.

Alternativt har det været foreslået, at prioritetsgrundlaget – hvis en akkordforhandling mislykkes og overgår i konkurs - fryses med virkning fra betalingsstandsningens indtræden og beskikkelse af bostyret, i stedet for på konkursdagen. Bostyret skal da kunne anvende de frie likvide midler - der som beskrevet ikke omfattes af virksomhedspantet - til at drive virksomheden, uden at prioritetshavernes ret til de øvrige likvide midler påvirkes.

4.2.6 Forholdet til andre panterettigheder

Virksomhedspantets stilling i konkursordnen som helhed reguleres i "Förmånsrättslagen" (1970:979) (fortrinsretsloven).

Fortrinsrettigheder opdeles efter svensk ret i individuelle fortrinsretter og almene fortrinsretter. De individuelle fortrinsrettigheder knytter sig til et bestemt aktiv og gælder både ved udlæg og konkurs. De almene fortrinsrettigheder gælder kun i konkurs og knytter sig til alle aktiver i skyldners konkursbo, som ikke er omfattet af en individuel fortrinsret.

Virksomhedspantet har efter den svenske ordning individuel fortrinsret og er stillet umiddelbart efter separatisterne, d. v. s. kreditorer som har en umiddelbar ret til fyldestgørelse i bestemte aktiver. Virksomhedspanthaver er hermed foranstillet de almene fortrinsretter, hvorunder bl.a. det offentliges krav på skatter og afgifter hører. Også lønkrav er en almen fortrinsret, som er efterstillet virksomhedspant. Massekrav, d. v. s. krav der er opstået som følge af bobehandlingen, og som efter danske regler er foranstillet, er efter de svenske regler kun foranstillet, hvis det er nødvendigt, d.v.s. hvis der ellers ikke er udsigt til, at de dækkes. Massekravene får da prioritet umiddelbart *før* virksomhedspant.

Udlæg har fortrinsret fremfor virksomhedspant, hvis registrering af virksomhedspant er søgt samme dag som - eller senere end - udlægget er meddelt.

4.2.7 Konsekvenser af modellen i Sverige

Når underlaget for flydende pant vurderes højere end den umiddelbart realiserbare værdi af de samlede aktiver under pantet, får kreditor et incitament til at gå ind i en nødvendig rekonstruktion af virksomheden på et så tidligt tidspunkt som muligt og under alle omstændigheder på et tidspunkt, hvor virksomheden kan betegnes som en "going concern".

Er værdierne i en virksomhed endvidere forgængelige og eventuelt forældelige, vil incitamentet til rekonstruktion blive endnu større. Forgængelige og forældelige værdier kan tænkes at bestå af immaterielle goder, herunder know-how, idé'er, som endnu ikke er patenterede, varemærkeregistrerede eller offentliggjorte, m.m. Jo tidligere en nødvendig rekonstruktion sættes i værk, jo mere intakt er virksomhedens medarbejder-, kunde- og produktionsstruktur, og jo større er chancerne for en vellykket rekonstruktion fremfor en konkurs.

Det er muligt for enhver kreditor at blive virksomhedspanthaver. I Sverige er det dog bankerne, som står for langt den største del af udlån mod sikkerhed i virksomhedspant. Dette er en naturlig følge af, at bankerne er den vigtigste finansielle partner for små og mellemstore virksomheder.²⁶

4.2.8 Svenske reformovervejelser

Grundtanken bag reglen om, at kontanter og bankmidler ikke indgår i virksomhedspanteunderlaget, er for det første, at midler på bostyrets

²⁶ Ifølge rapporten "De mindre företagens finansiella villkor" udgivet i 1998 af Centrum för entreprenörskap och företagsutveckling i Uppsala.

konto skal anvendes som skyldnerens bankmidler under et rekonstruktionsforsøg. For det andet ville der uden denne regel ikke blive nogen frie midler tilovers i konkursordnen til de simple kreditorer.

Det har imidlertid været overvejet, om kassebeholdninger og banktilgodehavender også skulle omfattes af det svenske virksomhedspant, mod at virksomhedspanthaver indbetaler en vis procentdel, f.eks. 50 %, af virksomhedspantets værdi i tilfælde af konkurs for fortsat at tilgodese de simple kreditorer.

Fordelen ved denne indskrænkning er først og fremmest, at virksomhedspantets eventuelle negative virkninger ved insolvens ophører eller mindskes. De negative virkninger mindskes for det første, fordi virksomhedspanthavers dominans mindskes, for det andet som følge af at en bobestyrer får frie sektioner til brug for rekonstruktion, og for det tredje fordi der derved ikke kan spekuleres i at mindske virksomhedspantet ved at ombytte omfattede løsøreaktiver til ikke-omfattede likvide midler. Desuden er dette en måde at finansiere afskaffelse af fortrinsretten for skatter og afgifter samt mindske udgifterne til løngarantisystemet – uden at arbejdstageres lønkrav stilles værre.

I forlængelse af forslaget om en 50 % indskrænkning af pantedækningen i tilfælde af konkurs, foreslog Förmånsrättskommittén, at virksomhedspant blev til en almen fortrinsret. Således ville pantet ikke være knyttet til gruppen af løsøreaktiver, men derimod være knyttet til virksomhedens værdi som sådan. På denne måde kunne pantet blive mere stabilt.

Undtagelsen af kassebeholdninger og banktilgodehavender har en begrænset økonomisk betydning²⁷, men reglen medfører ikke desto mindre et væld af juridiske og praktiske problemer for de svenske virksomheder.²⁸

Ingen af de to forslag fra Förmånsrättskommittén er endnu blevet indført i svensk ret.

4.2.9 Udbredelsen af virksomhedspant

Virksomhedspantet er meget udbredt i Sverige, jf. kapitel 3 ovenfor. Der var i 1997 registreret i alt 790.488 virksomheder i 'Centrala Företags- og Arbetsställeregistret' (CFAR), hvoraf 133.696 virksomheder har registreret virksomhedspant. Dette svarer til, at 16,9 % af alle registrerede virksomheder havde gjort brug af muligheden for at tage virksomhedspant.

Den gennemsnitlige størrelse af de registrerede virksomhedspanterettigheder pr. næringsdrivende var i 1997 på 1.874.465 svenske kroner, svarende til et samlet beløb på 250 mia. s.kr.

²⁷ Jf. beregninger foretaget af Karin Thorburn.

²⁸ Se Walins monografi Om företagshypotek, Stockholm 1995.

4.2.10 Sammenfatning

Det svenske virksomhedspant er relativt svagt, idet det er placeret efter alle andre panterettigheder og separatister, og desuden er væsentlige løøreaktiver undtaget til fordel for de simple kreditorer. Dette har ikke medført, at virksomhedspantets anvendelse er begrænset. Tværtimod er udbredelsen heraf stor, og det synes dermed at være et nødvendigt bidrag til forbedring af erhvervslivets vilkår, at der eksisterer denne lette adgang til finansiering gennem omsætningsaktiverne.

4.3 Finland

Den finske lov om virksomhedspant er fra 1984 og lignede oprindeligt den svenske model. Den er dog siden evalueret og reformeret på en række punkter. I forbindelse med reformen blev fastslået, at fortrinsretten for virksomhedspant havde stor betydning. Den var ganske vist ikke fuldstændig betryggende sikkerhed, men bedre end den hidtidige løørepanteregistrering.

4.3.1 Hvem kan tage virksomhedspant

Næringsdrivende, som er indført i det finske handelsregister, kan tage virksomhedspant.

Følgende virksomheder er forpligtet til at registrere sig i handelsregistret, som ligger i det finske patent- og registreringsverk:

1. Private næringsdrivende,
 - som udøver bevillingspligtig næringsvirksomhed, jf. § 3 i ”lagen angående rättighet att idka näring”, eller
 - Som har et fast driftssted for sin næringsvirksomhed, d.v.s. et fra boligen adskilt forretningslokale, eller
 - Som har nogen andre ansat end sin partner eller et umyndigt barn eller barnebarn, anmeldelsespligten gælder dog ikke den, som driver landbrug eller fiskeri
2. Åbne/frie selskaber og kommanditselskaber
3. Aktieselskaber
4. Andelsselskab
5. Gensidige forsikringsselskaber
6. Sparekasser
7. Kreditforeninger
8. Forsikringsselskaber
9. Statsvirksomheder
10. Ejerboligforeninger
11. Ideelle foreninger og stiftelser
12. Udenlandske næringsdrivende, som grundlægger en filial i Finland
13. Europæiske økonomiske interessegrupperinger, som grundlægger et forretningssted i Finland

Virksomheder, som ikke har pligt til at lade sig registrere i handelsregistret, kan lade sig registrere frivilligt for at opnå ret til at registrere virksomhedspant.

Dette vil i praksis sige, at alle virksomheder kan registrere virksomhedspant.

4.3.2 Hvad pantet omfatter

Finsk virksomhedspant omfatter løsøre, som tilhører en virksomhed registreret i "handelsregistret", og som indgår i næringsvirksomheden, jf. "Företagsinteckningslagen", § 1.

Det omfattede løsøre er, i modsætning til efter den svenske model, positivt opregnet i § 3, hvorefter følgende er omfattet af pantet:

- 1) Opførelser, som ikke er fanget af pant i fast ejendom, konstruktioner, maskiner, inventar og sammenlignelige driftsbeholdninger,
- 2) varemærkeret, retten til firmaet, mønsterret, patentret og anden immateriel ret samt lejeret, brugsret, frigørelsesret og anden særskilt ret samt anden driftsanlægsbeholdning,
- 3) anlæg, fornødenheder, fabrikater, varer og andre omsætningsbeholdninger samt
- 4) likvide midler, fordringer, værdipapirer, værdiandele og andre finansieringsbeholdninger.

Selvom pantet er positivt afgrænset, er det i realiteten et mere omfattende virksomhedspant end det svenske, idet bl.a. likvide midler er medtaget under det finske virksomhedspant.

Pantet omfatter som udgangspunkt ikke aktiver, i hvilken pantsætning er sket efter anden lov.

4.3.3 Sikringsakten

Sikringsakten ved finsk virksomhedspant er ligeledes publicitet, som opnås ved registrering.

Register

Patent- og Registreringsstyrelsen er registreringsmyndigheden for hele landet.

Individualiseringskravet

Pantet er et flydende pant, der som udgangspunkt omfatter alt, hvad den erhvervsdrivende ejer og fremover vil eje på tidspunktet for registreringen af pantet.

Den erhvervsdrivende kan dog - ligesom i Sverige - vælge at begrænse pantet, så det enten omfatter en bestemt del af virksomheden (tilknytning til virksomhedens art) eller virksomhed udøvet fra et bestemt geografisk sted (virksomhedens stedlige tilknytning).

4.3.4 Betalingsstandsning

I en betalingsstandsning vil det finske pant omfatte mere end det svenske, og derfor vil der umiddelbart være mindre råderum for en kurator under et eventuelt rekonstruktionsforsøg.

Virksomhedspanthaver har til gengæld kun sikkerhed for 50 % af virksomhedspantets værdi. Er virksomhedspanthavers fordring større end halvdelen af virksomhedspantets værdi, stilles virksomhedspanthaver som simpel kreditor, for så vidt angår restfordringen. I det øjeblik virksomheden går konkurs, kan virksomhedspanthaver risikere at blive simpel kreditor, og derfor vil incitamentet til at gå med til en rekonstruktion under en betalingsstandsning være tilsvarende stort.

4.3.5 Virksomhedspantet i en konkurssituation

Når pantsikrede rettigheder og andre separatister er indfriet, får virksomhedspanthaver uddelt 50 % af værdien af de virksomhedspantsikrede aktiver ved konkurs eller tvangsfuldbyrdelse, som er tilbage efter dækning af fordringer fremkommet mellem konkursbehandlingens indledning og afslutning og af underholdsbidrag, jf. § 5 i ”lagen om den ordning i vilken borgenärer (kreditorer) skal få betaling” (herefter fortrinsretsloven).

Er virksomhedspanthaverens fordring ikke fuldt dækket, sker betalingen af den resterende del af fordringen som udgangspunkt efter reglerne om dækning af simple kreditorer.

4.3.6 Forholdet til andre panterettigheder

Hvis skyldners midler ikke forslår ved en konkurs, har panterettigheder i fast ejendom, registreret panteret i fartøj, i luftfartøj eller i bil fortrinsstilling i konkursboet, jf. Fortrinsretslovens § 1, 2. pkt.

Den, som har sikkerhed i form af panteret i specifikke løsørengstande, kan dernæst fyldestgøres gennem det pantsatte aktiv, hvilket også gælder renter for højst tre år, før konkursen indledtes, jf. Fortrinsretsloven § 3.

Herefter skal underholdsbidrag til børn, som er forfaldet indenfor et år før konkursen, og som baseres på et retskrav, dækkes, jf. Fortrinsretslovens § 4.

Først herefter dækkes fordringer, for hvilke der er stillet sikkerhed i form af virksomhedspant, jf. Fortrinsretsloven § 5, og da kun med 50 % af virksomhedspantets værdi.

4.3.7 Konsekvenser ved den finske model

Indførelsen af 50 %-reglen har på den ene side svækket pantets værdi som sikkerhed. Men på den anden side betyder det, at der er ledige sekti-

oner tilovers til fordel for kurators rekonstruktionsforsøg eller til de simple kreditorer i tilfælde af konkurs.

4.3.8 Finske reformovervejelser

50 %-reglen blev indført i forbindelse med en revision af fortrinsretsordningen. Herved blev den almene fortrinsret for skatter og lønkrav afskaffet og for ikke at gøre virksomhedspantet for stærkt, bestemtes det samtidig, at virksomhedspantet kun skulle gælde 50 % af det beløb, som salg af panteunderlaget indbragte.

4.3.9. Udbredelsen af virksomhedspant

Ifølge de finske banker bliver virksomhedspant ofte anvendt som supplerende sikkerhed, og anvendelsen heraf var i 1997 – efter reformen af virksomhedspantereglerne - stigende.

4.3.10 Sammenfatning

Det finske virksomhedspant er den senest reformerede ”udgave” af de gennemgåede pantemodeller, idet Finland som det hidtil eneste land har gennemført den reduktion af flydende panterettigheder i tilfælde af konkurs, som har været diskuteret i både Sverige og Norge.

Hvilken betydning dette får for h.h.v. udbredelsen af pantet, dækningen af de simple kreditorer i konkurs og antallet af konkurser, er endnu for tidligt at vurdere.

4.4 England

Efter britisk ret er der to sideordnede pantsætningssystemer, idet pantet enten kan sikres ved registrering (legal charge) eller kan bero alene på en aftale parterne imellem (equity charge). Ved misligholdelse kan panterettigheder etableret som legal charge realiseres umiddelbart uden domfældelse, mens panthaver med panterettigheder baseret på equity charge ikke kan realisere pantet uden dom.

Kreditor kan i det engelske panteretlige system erhverve pant i form af fixed charge eller mortgage (specificeret pant i anlægsaktiver), floating charge (flydende pant i hele aktivmassen), hypothecation (pant i varelager) og pledge (pant i finansielle aktiver).

”Mortgage debenture” (også kaldet et ”company charge”) er - i modsætning til virksomhedspant i Sverige og Finland - et kombinationspant, hvilket vil sige, at det kan tages som en kombination af fixed og floating charge. Derfor dækker begrebet ”mortgage debenture” over kombinationspant bestående af både flydende og faste panterettigheder..

4.4.1 Hvem kan tage virksomhedspant

Kun virksomheder, organiseret som selskaber, kan oprette "mortgage debenture".

I England kan der ved indbetaling af f.eks. et enkelt pund oprettes et selskab med begrænset hæftelse. Adgangen til oprettelse af selskaber i England er derfor langt lempeligere end efter dansk ret. Efter dansk ret er kapitalkravet ved oprettelse af A/S'er 500.000 kr., og for ApS'er er det 125.000 kr.

Det engelske krav om, at en virksomhed skal være registreret i selskabsform for at kunne registrere "mortgage debenture", kan således ikke umiddelbart sammenlignes med – eller overføres på - danske forhold.

4.4.2 Hvad pantet omfatter

Lovmæssigt er det muligt at lade enkelte eller alle selskabets aktiver være omfattet af den del af "mortgage debenture", som er floating charge - herunder også fast ejendom.

I praksis vil floating charge dog kun omfatte driftsaktiver, hvilket vil sige aktiver, som typisk kan ændre karakter og flyde til og fra selskabet som følge af almindelig drift. Floating charge adskiller sig således i realiteten ikke meget fra det virksomhedspant i løsøre, som findes i Sverige og Finland. Kreditor vil tage fixed charge over fast ejendom, maskiner, køretøjer, goodwill m.m.

Britisk panteret er således yderst fleksibelt, når det gælder virksomheder stiftet i selskabsform. Der er reelt ingen begrænsninger for, hvordan panterrettigheder udformes, og i hvilket omfang virksomhedernes aktiver skal indgå.

Den del af "mortgage debenture", som er flydende, er i case of Yorkshire Woolcombers Assoc, [1903] 2 Ch. 284 (CA) defineret som følgende:

- 1) et pant over en klasse af aktiver i et selskab – nuværende og fremtidige,
- 2) denne klasse aktiver vil ved sædvanlig drift ændre sig fra tid til anden og
- 3) det er meningen, at indtil panthaver har taget skridt i anden retning, kan selskabet fortsætte sin sædvanlige drift.

4.4.3 Sikringsakten

Sikringsakten er, som ved de øvrige flydende panterrettigheder, publicitet.

Register

"Mortgage debenture" skal registreres i et særligt register, som i England og Wales hører under "Company house". "Company house" er det sted,

hvor selskaber registreres i England og Wales, og det er samtidig registret over alle selskabers gældsforpligtelser.

Company House har registreret over 1.5 mio. selskaber i England og Wales. Det har ikke været muligt at få en opgørelse over nøjagtigt hvor mange af disse selskaber, som har registreret "mortgage debenture" i Company House, men i år 2001 behandlede Company House 83.882 indkomne dokumenter vedrørende selskabers "mortgage". Registret har ifølge oplysninger fra Company House ingen kontrolfunktion, men udfører alene registreringsvirksomhed.

Hovedparten af de panterettigheder, som virksomheder opretter, skal registreres inden 21 dage efter oprettelsen af panterettigheden. Registreringens retsvirkninger er dels pantesikkerhedens gyldighed, og den afgørende dato er dagen for dannelsen af pantet - ikke dagen for registrering af pantet.

Individualiseringskravet

Enkelte eller alle aktiver i en virksomhed kan omfattes af floating charge. Aktiverne vil i modsætning til fixed charge/mortgage være beskrevet i generelle vendinger.

4.4.5 Betalingsstandsning

Ved misligholdelse af den pantesikrede fordring fastfryses den flydende del af pantet (crystallization). Der sker herved specifikation af de genstande, som er omfattet af pantet, hvorved pantet reelt bliver til fixed charge. Herefter kan selskabet ikke længere udskille aktiver uden panthavers samtykke.

Crystallization indtræder oftest, når debitorselskabet træder i likvidation, ved panthavers udpegning af administrator, ved panthavers påbegyndelse af sikringsforanstaltning, ved konkurs eller ved indtræden af begivenhed ifølge lånedokumentet.

4.4.6 Virksomhedspantet i en konkurssituation

Fixed charge har højere prioritetsstilling i konkurs end floating charge, og et floating charge oprettet indenfor det seneste år vil kunne omstødes.

Dette medfører, at kreditorer i Storbritanien traditionelt har søgt at få sikkerhed i form af fixed charge fremfor floating charge i værditunge aktiver, og flydende pant i aktiver, som det ikke vil give mening at have fixed charge over.

4.4.7. Sammenfatning

Da det flydende pant efter engelsk ret alene kun er foranstillet de simple kreditorer, er der tale om en yderst svag sikkerhed. Styrken i den engelske konstruktion ligger imidlertid også hovedsageligt i muligheden for at

kombinere flydende og fast pant under det såkaldte "mortgage debenture".

4.5 Norge

Det norske pantsætningssystem ligner med visse undtagelser det danske. Undtagelserne består i det væsentligste i en videre pantsætningsadgang, f.s.v.a. fordringer og varelager samt en løsrivelse af driftstilbehørspant fra den næringsdrivendes faste ejendom.

4.5.1 Driftstilbehørspant

Norge har indtil for nylig haft et driftstilbehørspant svarende til TL §§ 37 og 47b, stk. 2, i dansk ret. Driftstilbehørspantet har været en vigtig adgang for erhvervslivet til at skaffe sig billig kredit, men det har givet adgang til uforholdsmæssigt mange opgørstekniske problemer. Derfor er pantsætning af driftsløstret fra 1. juli 2001 løstret fra den faste ejendom og skal derfor tinglyses i løstretregistret. Herved opnås det, at de pågældende aktiver kan knyttes til en virksomhed som helhed - og ikke til en enkelt fast ejendom.

4.5.2 Factoringpant

Factoringpant indebærer en samlet underpantsætning af alle skyldners udeståender og fremtidige vederlagskrav på varer og tjenesteydelser. Til forskel fra transport af fordringer til et finansieringsselskab, beholder pantsætteren her rådigheden over de pantsatte krav.

Sikringsakten af factoringpant sker ved registrering i løstretregistret. Beskyttelsen viger dog for en godtroende aftaleerhverver.

Misligholdelse

Denunciation overfor debitorerne sker først ved misligholdelse, og ikke som i Danmark ved overdragelse af fordringen. Ved misligholdelsen overdrages alle virksomhedens fordringer til en såkaldt "tillidsmand", som på panthavers vegne inddriver midlerne.

4.5.3 Varelagerpant

Efter norsk ret kan der dertil tages underpant i varelager, hvilket ikke er muligt efter dansk ret, som forudsætter rådighedsberøvelse og dermed nøglepant i varelagre.

4.5.4 Konkurs

I konkurs vil panthaver med sikkerhed i en flydende panterettighed være stillet som separatist og dermed foranstillet de privilegerede krav.

Pant stiftet senere end tre måneder før dekretdagen vil kunne omstødes, hvilket svarer til tilsvarende regler i dansk og svensk ret.

4.5.5 Konsekvenser ved den norske model

Den norske model medfører en udvidelse af virksomhedernes finansieringsmuligheder set i forhold til de danske regler, men har den ulempe, at opsplitningen af det flydende pant i h.h.v. driftsinventarpant, varelagerpant og factoringpant medfører administrative ulemper for virksomheder, som gerne vil gøre brug af alle tre pantsætningsformer. Med et virksomhedspant, kan virksomhederne således nøjes med at registrere et pant fremfor tre forskellige. Det gør det også mere enkelt for de kreditgivere, der skal kunne tage pantet.

4.5.6 Reformovervejelser

Der har været to sideløbende tendenser i Norge. På den ene side har der været bekymring over et stigende antal konkurser de sidste 10-15 år. Dette tilskrives delvist den vide pantsætningsadgang. På den anden side er der i erhvervslivet stor tilfredshed med pantsætningsadgangen, og særligt factoringpantet bliver stadig mere udbredt. Idet en afskaffelse af factoringpantet vil mindske virksomhedernes adgang til kredit, og da en ophevelse kun i meget begrænset grad vil forbedre uprioriterede kreditorers stilling i konkurs, har en afskaffelse ikke været aktuel.

4.5.7 Sammenfatning

Den norske model kan betegnes som en forsigtig udvidelse af adgangen til at tage flydende pant i en virksomheds omsætningsaktiver.

Driftstilbehørspantets løsrivelse fra pantet i fast ejendom synes derudover at være en løsning, som kan overvejes i relation til dansk ret, hvor der også opstår afgrænsningsvanskeligheder under afgørelsen af, hvilket driftsmateriel pantet griber, og hvilket det ikke griber.

4.6 Rammelovgivningen i USA

De amerikanske regler om pant er forskellige fra stat til stat. Men en del af hidtidig praksis er kodificeret i Uniform Commercial Code (UCC), der er en føderal rammelov, som de enkelte stater kan anvende i større eller mindre udstrækning.

Med udgangspunkt i UCC kan de enkelte stater inkorporere lovgivningen på statsniveau. For hovedparten af staterne skete dette i midten af 1960'erne. I begyndelsen af 70'erne revideredes UCC i lyset af de hidtidige erfaringer.

Sikkerhed i løsøre eller personlig ejendom er reguleret i Art. 9, mens sikkerhed i bl.a. værdipapirer, aktier og obligationer reguleres i Art. 8.

Flydende pant er en mulighed, jf. Art. 9-204 (3):

” Obligations covered by a security agreement may include future advances or other value whether or not the advances or value are given pursuant to commitment”.

4.6.1 Hvad pantet omfatter

Formuegoder og rettigheder, som ikke kan pantsættes, er opregnet i art. 9 – 104. Reglen undtager bl.a. pant i transporterede fordringer på løn, forsikringstilgodehavender og lignende, pant i udlejers tilbageholdsret o.a.

Alle andre formuegoder vil kunne pantsættes – også under et flydende pant. Dog gælder der andre regler for fast ejendom, som derfor ikke er reguleret i UCC.

4.6.2 Sikringsakten

Sikringsakten for flydende pant er registrering.

Register

UCC henviser i artikel 9-401 til registre, som oprettes i hver enkelt stats eget regi.

Individualiseringskrav

Identifikationskravene er langt mildere efter UCC end efter dansk ret, jf. art. 9-110. Artiklen har følgende ordlyd:

”For the purposes of this Article any description of personal property or real estate is sufficient whether or not it is specific if it reasonably identifies what is described”.

4.6.3 Konkurs

Pantets stilling i konkurs vil være reguleret efter de enkelte staters lovgivning, og der kan således ikke siges noget generelt herom.

4.7 Den Europæiske Udviklingsbanks modellov for Østeuropa

Den europæiske udviklingsbank har i april 1994 offentliggjort en model til ny pantelovgivning, idet banken erkendte, at de nye central- og østeuropæiske lande havde brug for en modernisering af lovgivningen på det ejendomsretlige område.

Bankens hensigt er, at de enkelte nationer med udgangspunkt i lovens 35 artikler skal udvikle deres egne pantelove.

4.7.1 Generelt om modelloven

Modelloven indeholder ikke forbud mod generalpant og pant i tingsindbegreb, således som den danske lovgivning, jf. TL §§ 47a og 47b, stk. 1.

Af loven fremgår således af art. 5. 1. og 5. 5., at pantet kan defineres individuelt eller som tingsindbegreb, og af art. 5.6 at der gives finansieringskilden mulighed for pant i hele virksomheden.

4.7.2 Hvem kan tage virksomhedspant

Kun juridiske personer kan benytte sig af muligheden for at oprette et flydende pant i virksomheden, jf. art. 6.6.

4.7.3 Hvad omfatter pantet

Det flydende pant omfatter alle virksomhedens aktiver, som er nødvendige for at virksomheden kan fungere som en "going concern" ved en tvangsrealisation. Pantet kan dermed siges at være et egentligt virksomhedspant i en meget rendyrket form.

Under pantet kan derfor høre ethvert formuegode, som kan underlægges ejendomsret. Det vil sige, at nuværende og fremtidige fordringer, varelagre og immaterielle rettigheder er omfattet, ligesom også fast ejendom kan være omfattet.

Pantet i hele virksomheden er naturligvis et flydende pant og giver pantsætter ret til at afhænde formuegoder, på betingelse af at afhændelsen er normal inden for sælgerens virksomhed, jf. art. 19. 3. Panthaver og pantsætter kan vælge at aftale indskrænkninger i pantsætters afhændelsesret.

4.7.4 Sikringsakten

Registrering foreslås også i rammeloven som den eneste gyldige sikringsakt.

Register

Det flydende pant i virksomheden skal registreres i et fælles register for at opnå gyldighed. Gyldighed opnås såvel inter partes som i forhold til tredjemand, når registrering foretages, og skæringstidspunktet bliver tidspunktet for indlevering af registreringsdokumentet til registrering.

Dette adskiller sig fra dansk ret, hvor pantsætningsaftalen er gyldig inter partes, selvom sikringsakten ikke er iagttaget.

Såfremt der eksisterer andre registre end fællesregistret efter lovens ordning i det enkelte land, for eksempel for fast ejendom, så er forudsætningen for at opnå tinglig beskyttelse af pantet, at pantsætningen er registreret i såvel fællesregistret som i særregistret, jf. art. 17.5.

Individualisering

De individualiseringskrav, som efter dansk ret er en forudsætning for pantets gyldighed, er i modelloven erstattet med et langt mere fleksibelt adgang til beskrivelse som tingsindbegreb. Det langt mindre restriktive identifikationskrav medfører en betydelig liberalisering i pantsætningsadgangen.

4.7.5 Betalingsproblemer og konkurs

Hvis pantsætter ikke indfrier den underliggende fordring rettidigt, kan panthaver umiddelbart overtage virksomheden som en "going concern" uden forudgående dom, jf. art. 22. 1. og 22. 2. Der skal i givet fald ud-nævnes en virksomhedsbestyrer, som ikke kan være panthaver selv, jf. art. 25.5 og 25.6.2.

Administratoren overtager den ret til at disponere over virksomheden, som den tidligere ledelse har haft. Den tidligere ledelse har endvidere pligt til at samarbejde med den nye virksomhedsadministrator, jf. art. 25.7 og 25.8.

Den nye bestyrer indtræder umiddelbart i de forpligtelser, den oprindelige ledelse havde over for virksomheden, jf. art. 25.10.1.

4.7.6 Forholdet til andre panterettigheder

Prioritet mellem panthaverne afhænger af tidspunktet for etablering af pantehæftelsen, jf. art. 17.2.

Ændring af den indbyrdes prioritetsrækkefølge forudsætter samtykke fra enhver med pant i de samme aktiver.

Andre rettighedshavere end panthavere

Lovbestemte rettigheder har fortrinsret fremfor enhver anden rettighed over aktivet, jf. art. 17.6. Dette princip gælder også dansk ret, jf. TL § 4, og eksempler på lovbestemte rettigheder er bl.a. de på fast ejendom hvilende skatter og afgifter til stat og kommune.

4.7.7 Konsekvenser ved modelloven

Modellovens meget liberale tilgang til pantsætning medfører, at virksomheder med registreret flydende pant er meget afhængige af panthavers velvilje i situationer, hvor virksomheden er i betalingsvanskeligheder. I tilfælde af misligholdelse giver loven således panthaver ret til at indsætte ny ledelse, som kan agere i panthavers interesser.

Loven har dog en nyskabelse indbygget, idet den inkluderer fast ejendom under selve virksomhedspantet. Loven er beregnet på de østeuropæiske lande, som ikke i forvejen har et velfungerende panteretligt system. Dette giver mulighed for at udtænke et sammenhængende panteretligt system, uafhængigt af historiske bindinger i form af allerede eksisterende pantetretlige delsystemer.

4.7.8 Sammenfatning

Set med danske øjne fremstår loven som "kreditorvenlig", og den er da også udtryk for et ønske om at tilgodese kreditors interesser i forbindelse med långivning eller levering til en østeuropæisk aftalepart.

4.8 Sammenfatning af komparativ analyse

De tre forskellige eksisterende hovedmodeller for virksomhedspant eller udvidet pantsætningsadgang i de undersøgte lande er dels den engelske kombinationspanteordning, dels de svenske og finske flydende løsøre-panteordninger og dels den norske ordning med en række flydende pantordninger for bestemte aktivformer.

Ordningerne er hver især motiveret af forskellige hensyn til bl.a. erhvervsliv, retssikkerhed og samfundsøkonomiske forhold. I en kommende dansk ordning, bør visse hensyn tillægges en særlig vægt. Hensynet til erhvervslivet bør således medføre, at en ordning - foruden virksomheder med store værdier bundet i omsætningsaktiver - også tilgodeser innovative og højteknologiske virksomheder, hvis værdier fortrinsvist er bundet i immaterielle aktiver.

I Sverige kan immaterielle aktiver som beskrevet pantsættes i den udstrækning dette er muligt efter de almindelige svenske pantsætningsregler. Efter dansk ret kan sådanne aktiver pantsættes efter TL § 47. Indførtes en ordning som den svenske i dansk ret, ville sådanne vidensaktiver indgå umiddelbart under virksomhedspantet. Dette ville forøge videnstunge højteknologiske og innovative virksomheders chancer for at rejse kapital ved opstart og udvidelse i Danmark.

Norsk ret løser derimod ikke problemerne for de højteknologiske og videnstunge virksomheder, idet disse virksomheder ikke i større udstrækning vil være i besiddelse af h. h. v. fordringer, varelager eller driftsmateriel, som er de tre kategorier, der kan underpantsættes særskilt efter den norske model.

En ordning som den engelske vil kunne tilgodese alle typer virksomheder, hvis de ellers bliver omfattede af kredsen af mulige virksomhedspantsættere. Dette kombinationspant stiller de engelske selskaber meget frit i finansieringsøjemed, idet de kan kombinere pantsætningen af omsætningsaktiver og værdifaste aktiver fuldstændigt frit.

En fjerde mulighed er imidlertid at lade fast ejendom være omfattet af virksomhedspantet, såfremt pantsætter har et ønske herom. Denne konstruktion er ikke gennemført i andre lande, men indgår i modelloven. Dette synes dog at skyldes historiske forhold, idet der allerede eksisterer veletablerede pantsætningsordninger for fast ejendom. Der ses ikke at være andre afgørende argumenter imod at inddrage fast ejendom under et virksomhedspant. Denne mulighed vil tværtimod kunne imødekomme virksomhedernes ønsker om fleksible regler, som er lette at administrere, idet pantsætningen kan ske under ét. Desuden vil inddragelse af den faste ejendom under virksomhedspantet kunne styrke virksomhedspantets værdi og øge virksomhedernes råderum over samtlige virksomhedens aktiver under ét pant.

5. Implementering af virksomhedspant i Danmark

5.1 Baggrund

Som det fremgår af de foregående afsnit har danske virksomheder ikke de samme pantsætningsmuligheder som deres konkurrenter i adskillige andre lande. Dette er med til at indskrænke deres adgang til at skaffe kapital, hvilket er hæmmende for virksomhedernes vækspotentiale og forringende for deres konkurrenceevne. Den økonomiske analyse viser, at man med fordel vil kunne udvide og dermed smidiggøre de pantsætningsmuligheder, der i dag findes i dansk ret.

Den komparative analyse viste, at der findes flere forskellige former for virksomhedspant. I Sverige og Finland findes et meget bredt virksomhedspant, der dækker stort set alt undtagen fast ejendom. I Norge kan der derimod kun tages flydende pant i henholdsvis varelager og fordringer.

I det følgende vil det blive drøftet, på hvilken måde man mest hensigtsmæssig ville kunne indføre virksomhedspant i Danmark. Drøftelsen vil tage afsæt i de forskellige modeller fra de undersøgte lande og erfaringerne med disse. Det er i den forbindelse af væsentlig betydning, at nogle af de tilsyneladende konstaterede ulemper i andre lande, herunder Sverige, søges undgået fra begyndelsen.

Indførelse af virksomhedspant i dansk ret afstedkommer naturligvis en lang række overvejelser. Særligt følgende problemstillinger er centrale for de videre overvejelser:

- Stedlig tilknytning eller tilknytning til CVR-nummer
- Negativ eller positiv afgrænsning af virksomhedspantet
- Hvor bredt skal virksomhedspantet være
- Virksomhedspant som kombinationspant
- Hvem kan anvende virksomhedspant
- Skal virksomhedspantet øremærkes til forskellige aktiviteter
- Sikringsakten for virksomhedspant
- Virksomhedspant og mulighederne for rekonstruktion
- Virksomhedspantets stilling i en konkurssituation

5.2 Overvejelser i forbindelse med indførelse af virksomhedspant

5.2.1 Stedlig tilknytning eller tilknytning til virksomheden

Der skal først og fremmest tages stilling til, hvorvidt virksomhedspantet skal knyttes op på selve virksomheden, eller om det skal knyttes op på den faste ejendom og derved matrikelnumret. Vælges den faste ejendom som omdrejningspunkt, svarer det til den måde reglerne om tilbehørspant i TL §§ 37 og 47 b, stk. 2, er udformet. Her er pantet netop koblet op på en fast ejendom eller lejede lokaler, således at pantet omfatter al driftsinventar og driftsmateriel, som kan henføres til ejendommen/de lejede lokaler.

Fordelen ved at knytte et virksomhedspant op på ejendommen ville være videreførelsen af en velkendt og meget udbredt pantsætningsform i Danmark.

Meget taler imidlertid for, at pantet, som i Sverige, bør tilknyttes virksomheden. Ved at knytte pantet op på virksomheden imødeses de afgrænsningsproblemer, man kender fra TL §§ 37 og 47 b, stk. 2. Her tænkes i forbindelse med et § 37-pant bl.a. på de problemer, der eksisterer i landbrug, hvor driftsinventaret ofte cirkulerer mellem flere ejendomme ejet eller lejet af den samme landmand, og hvor det efterfølgende kan være svært at få statueret, at det pågældende driftsinventar hører til en bestemt ejendom og dermed matrikelnummer. Samme problem findes i flere andre virksomhedstyper, herunder entreprenørfirmaer m.v. Ved i stedet at lade pantet følge virksomheden undgår man sådanne afgrænsningsproblemer.

Samtidig er der generelt en tendens til, at de enkelte virksomheder i dag geografisk spreder sig over større områder end på det tidspunkt, hvor pantsætningsreglerne blev udformet, hvor det var muligt for en virksomhed at holde sig inden for ét matrikelnummer. Mange virksomheder har afdelinger rundt omkring i landet, hvorfor det må betegnes som uhenigtsmæssigt at knytte pantet op på matrikelnummer, særligt når det søges undgået at pålægge virksomhederne unødige administrative og økonomiske byrder. Hertil kommer, at der kan være åbenbare fordele ved, at virksomhederne udnytter de kompetencer og den arbejdskraft, der kan være forskellige steder i landet. Disse fordele skal fremmes og ikke modarbejdes ved besværlig adgang til finansiering. Knyttes pantet til den faste ejendom er der risiko for, at virksomhedernes mulighed for fysiske omstruktureringer indsnævres.

Fordelene ved at knytte pantet til virksomheden, skal tillige ses i lyset af, at der de senere år har vist sig tilfælde, hvor de danske tinglysningsregler ikke har været fuldt dækkende. Det har bl.a. kunnet konstateres i forbindelse med større byggearbejder, som f.eks. Øresundsbroen eller kloaknet, hvor man er stødt ind i det problem, at aktiverne ikke kan pantsættes efter reglerne om tilbehørspant, da disse ikke kan tilknyttes et bestemt matrikelnummer. Sådanne aktiver kan heller ikke betragtes som løsøre.

Endelig har en stor del af en virksomhedens aktiver ikke nødvendigvis sammenhæng med en bestemt ejendom. Skal virksomhedspantet således omfatte eksempelvis udestående fordringer, vil det ikke være naturligt at knytte pantet op på en fast ejendom på samme måde som tilbehørspant.

Konklusion

Ud fra en samlet afvejning synes det derfor mest hensigtsmæssigt at lade pantet registrere på virksomheden, således at pantet omfatter alle aktivgrupper, uanset fysisk placering.

5.2.2 Positiv eller negativ afgrænsning af virksomhedspantet

Det skal ligeledes overvejes, hvorledes virksomhedspantet generelt skal afgrænses. Med en positiv afgrænsning forstås, at der sker en klar definition af, hvilke aktiver der skal være omfattet af pantet. Med negativ afgrænsning forstås, at alle aktiver i princippet skal være omfattet af pantet, medmindre aktiverne klart holdes udenfor. Pantet kan afgrænses negativt, således som man har gjort det i Sverige og USA, eller positivt svarende til eksempelvis den finske model.

Hvorvidt man skal vælge en positiv eller negativ afgrænsning må være en vurdering af, hvor dynamisk pantet skal være.

Vælges en positiv afgrænsning betyder det, at en efterfølgende udvidelse vil kræve en lovændring. En positiv afgrænsning er derfor ikke særlig "fremtidssikret".

Den negative afgrænsning tager derimod højde for, at der fremover kan komme nye former for aktiver, som ønskes omfattet af pantet. Samtidig tager en negativ afgrænsning højde for, at ikke alle former for aktiver er lette at afgrænse positivt. Det kan f.eks. gælde i forhold til vidensbaserede aktiver. En negativ afgrænsning er derfor mere fleksibel og fremtidsrettet.

Konklusion

Ovenforstående betragtninger peger i retning af, at det vil være mest hensigtsmæssigt med en negativ afgrænsning af virksomhedspant.

5.2.3 Hvor bredt skal virksomhedspantet være

Vælges en negativ afgrænsning af virksomhedspantet, skal der tages stilling om visse aktiver skal undtages fra pantet og i givet fald hvilke.

Fast ejendom, kørende materiel samt tilbehørspant jf. TL §§37 og 47b, stk.2

Det anbefales som udgangspunkt at lade alt hvad en virksomhed ejer kunne indgå under virksomhedspantet, herunder også fast ejendom, såfremt pantsætter måtte ønske det. Valgfriheden giver pantsætter mulighed for selv at vurdere, om den faste ejendom skal pantsættes selvstændigt eller indgå under et virksomhedspant.

Forestillingen om at kunne viske den panteretlige tavle ren for så vidt angår virksomheder og indføre ét enkelt pant, indebærer en række tilbunds-gående overvejelser vedrørende balancen mellem pantsætters autonomi og panthavers kontrol- og misligholdelsesmuligheder, balancen mellem sikrede og usikrede kreditorer samt balancen mellem de samfundsøkonomiske fordele af pantet på den ene side, og mulige konsekvenser for enkelte grupper af interessenter på den anden.

Set fra virksomhedens synspunkt, er der store administrative fordele ved at muliggøre en eneste panteregistrering, som omfatter alt, fremfor registreringer i en række specialregistre over de forskellige typer aktiver. Der er ligeledes administrative fordele set fra panthavers synspunkt, idet panthaver kan nøjes med at tage et pant som sikkerhed for et større lån fremfor en masse enkelt-panteregistreringer. Er der allerede registreret et altomfattende virksomhedspant i virksomheden, vil panthaver desuden nemt kunne danne sig et overblik over foranstående panthaveres rettigheder.

Der er imidlertid også administrative ulemper, idet særregistre over fast ejendom og pant i biler m.m. vil fortsætte med at eksistere sideløbende med dette særlige system for virksomheder.

Med hensyn til driftsmateriel bør det ligeledes være valgfrit for panthaveren, om en virksomheds driftsinventar og driftsmateriel skal pantsættes selvstændigt i forbindelse med fast ejendom/lejede lokaler eller sammen med virksomhedspantet. Dette skal ses i lyset af, at det allerede efter gældende bestemmelser i TL §§ 37 og 47 b, stk. 2, er valgfrit om pant i fast ejendom/lejede lokaler omfatter driftsinventar og driftsmateriel. Den, der tager pant i fast ejendom, kan give afkald på den automatiske ret til tilbehørspant, mens der kun opnås pant i tilbehøret til virksomheden, der drives fra lejede lokaler, når dette udtrykkeligt er aftalt jf. afsnit 2.5. Får panthaveren valgfrihed vil TL's §§ 37 og 47 b, stk. 2, umiddelbart kunne bevares.

I Sverige kan pantsætter frit vælge, om han vil medtage driftsinventar og driftsmateriel under virksomhedspantet eller under den faste ejendom.

Likvide midler

Det bør overvejes, om likvide midler skal undtages fra virksomhedspantet.

I Sverige har man valgt at undtage likvide midler for at sikre, at der er midler til rekonstruktion samt dividende til de simple kreditorer i tilfælde af konkurs jf. afsnit 4.2.4. Der er dog en risiko for, at virksomhedspantet udsultes under betalingsstandsning. Herved forstås, at aktiverne bortsælges og udestående fordringer betales til virksomheden og dermed bliver til likvide midler, der ikke omfattes af virksomhedspantet.

En anden måde at muliggøre rekonstruktion samt sikre de simple kreditorer i tilfælde af konkurs kunne være, at virksomhedspanthaveren afgiver en vis procentdel af pantets værdi til pantsætter i tilfælde af misligholdelse eller konkurs. Denne model har man valgt i Finland. Herved øges virksomhedspanthaverens incitament til at indgå i en rekonstruktion, jf. nedenfor afsnit 5.2.8.

For at sikre, at der så vidt muligt vil være noget tilovers til de simple kreditorer, må den umiddelbare anbefaling være at vælge den finske løsning, hvor der gives en vis procentdel til boet. Som følge af 50 %-reglen er det finske pant undertiden blevet kritiseret for at være for svagt. Såfremt det gøres muligt at inddrage fast ejendom under virksomhedspantet, kan denne ulempe afhjælpes i et vist omfang, idet det vil kunne styrke pantet for pantsættere, som driver virksomhed fra egen ejendom. Såfremt det vælges at afsætte en vis procentdel af pantet til de simple kreditorer ved konkurs, bør likvide midler omfattes af virksomhedspantet ligesom alt andet.

5.2.4 Skal virksomhedspantet have karakter af kombinationspant

Det kan overvejes, om virksomhedspantet kan kombineres med fikseret pant i bestemte genstande. Dette kan være i forhold til genstande, som kreditor lægger særlig vægt på, eller som er af særlig værdi. Vælger man dette, vil virksomhedspantet have karakter af et såkaldt kombinationspant. Sådant som reglerne om tilbehørspant efter TL §§ 37 og 47 b, stk. 2, er udformet, kan der opnås en særlig kombination af flydende pant efter henholdsvis TL §§ 37 og 47 b, stk. 2, og et fikseret pant efter TL § 47.

Udskillelsesmulighederne består da kun for genstande omfattet af det flydende pant, og ikke for genstande omfattet af et fikseret pant. Det betyder med andre ord, at virksomheden ikke har mulighed for at sælge eller på anden vis skille sig af med det fikserede pant og erstatte det med noget tilsvarende. Det fikserede pant kræver en registrering for sig. Det forøger derfor panthavers sikkerhed, idet kombinationspant åbner mulighed for, at pantnaver kan fikserer et aktiv af speciel høj værdi, og derved i højere grad være sikker på, at pantet har den forventede værdi i en given konkurs

Fra britisk ret kendes det såkaldte kombinationspant, hvor floating charge kan kombineres med fixed charge. Det britiske kombinationspant kræver i modsætning til fikseret pant i dansk ret kun én registrering. De øvrige lande har ikke samme mulighed for kombinationspant.

Imod kombinationspant taler, at pantsætter ikke har samme udskillelsesmulighed for så vidt angår det fikserede aktiv som ved et rent flydende pant. Et kombinationspant kan endvidere give pantnaveren en ret dominerende stilling, på grund af pantnavers adgang til at fikserer aktiver. Herved mindskes virksomhedens mulighed for at udskille aktiver som led i den sædvanlige drift. Virksomheden bevarer derved ikke de fordele et virksomhedspant netop indeholder.

5.2.5 Hvem kan anvende virksomhedspant

Indskrænkes virksomhedspantet til kun at gælde for aktie- og anpartsselskaber, vil det skabe en u hensigtsmæssig konkurrenceforvridning mellem eksempelvis muremesterfirmaet, der er drevet som enkeltmandsvirksomhed og det lille muremester-anpartsselskab. Dertil kommer den kon-

kurrenceforvridning det vil skabe i forhold til Sverige, Norge og Finland og eventuelle andre lande med virksomhedspant, hvor virksomhedspantet kan anvendes bredt af alle typer af virksomheder.

Det anbefales derfor, at alle erhvervsdrivende bør have adgang til at anvende virksomhedspant. Der henvises til afsnit 3.2.1 for en nærmere beskrivelse af potentialet for virksomhedspant fordelt på brancher. Det fremgår heraf, at ca. 45 pct. af virksomhedernes aktiver er omsætningsaktiver svarende til 787 mia. kr.

5.2.6 Skal virksomhedspantet øremærkes til bestemte aktiviteter

Anvendelsesområdet for virksomhedspant skal overvejes. Panteretten kan enten indskrænkes til at finde anvendelse for selve driftsfinansieringen af virksomheden, eller udvides til at dække alle former for finansieringsbehov og sikkerhedsstillelse hos låntager – også af mere personlig karakter og til sikkerhed for tredjemand. I praksis må det antages, at virksomhedspant typisk vil blive brugt til driftsfinansiering.

Ud fra en generel samfundsøkonomisk betragtning er der intet, der taler for at indskrænke pantet til alene at finde anvendelse for driftsfinansiering. Hertil kommer, at det vil virke formynderisk og i praksis være meget besværligt at kontrollere, hvad det optagede lån bliver brugt til.

5.2.7 Sikringsakten for virksomhedspant

Sikringsakten for virksomhedspant bør være publicitet (registrering) som ved andre underpanterettigheder.

I bl.a. Sverige, Finland og Storbritannien er virksomhedspantet registreret hos det stedlige selskabsregister.

Dette forekommer også mest naturligt i lyset af, at der lægges op til, at pantet skal være knyttet op på virksomheden og ikke på den faste ejendom. Ved registrering i selskabsregistret opnår man, at alle oplysninger om et selskab er samlet ét sted.

5.2.8 Virksomhedspant og rekonstruktion

Baggrund

En virksomhed kan komme til et punkt, hvor den er så økonomisk nødlidende, at den ikke er i stand til at indfri sine forpligtelser og derfor vælger at anmelde betalingsstandsning og begære akkordforhandlinger til skifteretten. Dette gøres for at opnå en fredningsperiode med henblik på at søge at gennemtvinge en tvangsakkord eller opnå en frivillig akkord med kreditorerne - oftest i form af en nedsættelse af gælden og henstand med betalingen.

En vedtaget tvangsakkord kan gennemtvinges over for de øvrige kreditorer, som ikke ønsker at deltage eller forholder sig passive. Ved vedtagelse

af tvangsakkord lægges der foruden vægt på stemmernes andel også vægt på de underliggende fordringers størrelse. Minimumskravet for at gennemføre en tvangsakkord er 25 %. En frivillig akkordordning er kun bindende for de af virksomhedens kreditorer, der har tiltrådt den, men for at ordningen ikke skal bryde sammen kræver den tilslutning fra hovedparten af virksomhedens kreditorer (og af gælden).

Er en virksomhed nødlidende, står kreditorerne umiddelbart til at lide tab, hvorfor kreditorernes villighed til at bakke op om en rekonstruktion vil afhænge af, om de fra starten får et indtryk af, at bestræbelserne med rimelig sandsynlighed vil kunne føre til et bedre resultat end resultatet af en konkurs. I den sammenhæng spiller mulighederne for at kunne udtage og realisere sit aktiv til en høj værdi en væsentlig rolle.

Panthaver imod rekonstruktion

En høj pantsætningsgrad vil som udgangspunkt svække mulighederne for at rekonstruere et insolvent selskab. Er kreditorerne ved pant sikret 100% eller tæt på, vil de typisk ikke have incitament til at deltage i en rekonstruktion, da de ikke vil opnå højere dividende ved tvangsakkord end ved konkurs. En kreditor med virksomhedspant vil i hovedparten af tilfældene være en ”stor” kreditor og vil derfor kunne hindre både tvangsakkord og frivillig akkord.

Ønsker virksomhedspanthaveren ikke at deltage i rekonstruktionen, vil det kunne betyde, at virksomheden ikke har noget at gøre godt med – stort set alt er pantsat - og det er derfor ikke muligt at finde midler til en rekonstruktion. Dette skal ses i sammenhæng med, at panterettigheder, så langt som pantets værdi strækker, skal fyldestgøres fuldt ud uden hensyn til den fastsatte akkordprocent. Samtidig vil det ikke være muligt at betale de øvrige kreditorer en dividende på 25 %, der som udgangspunktet er minimumskravet i en tvangsakkord. Nødlidende virksomheder, der har givet virksomhedspant, kan derfor tænkes alene at være overladt til konkurs.

Ved indførelse af virksomhedspant bør der tages højde for denne centrale problematik, således at indførelse af virksomhedspant ikke i videre udstrækning end højest nødvendigt, jf. afsnit 3.3.2 ovenfor, er med til at skade mulighederne i unødvendig grad for rekonstruktion af virksomheder.

Der kan tages højde for denne problematik på forskellige måder. I Norge og Sverige har man diskuteret det hensigtsmæssige i, at virksomhedspanthaveren betaler en vis pris til de øvrige kreditorer for at have fordel af et flydende pant i alle eller næsten alle formuegoder tilknyttet virksomheden. I Finland har man allerede indført en sådan regel, hvorefter 50% af virksomhedspantets værdi afgives til boet.

Konstrueres virksomhedspantet på en sådan måde, at panthaveren skal afgive en vis procentdel af virksomhedspantets værdi til konkursboet, vil virksomhedspantehaveren have større incitament til at "holde øje" med udviklingen i virksomheden og måske bryde ind på et tidligere tidspunkt end ellers og foreslå rekonstruktion. Er panthaverens fordring større end virksomhedspantets værdi fratrukket den procentdel, der går til konkursboet, stilles panthaver som simpel kreditor for den del af fordringen der ikke bliver dækket. Panthaver vil bryde ind udfra den formodning, at der kan nås en højere dividende ved tvangsakkord end ved konkurs, idet pantet kan tænkes at være mere værdifuldt i en going concern end i en konkurssituation. Her tænkes bl.a. på, at salget af et færdigt produkt som udgangspunkt må være mere værd end salget af de råvarer/halvfabrikata som det færdige produkt laves af.

Virksomhedspantehaverens interesse vil naturligvis afhænge af, hvor stor en procentdel der skal afleveres til boet. Skal virksomhedspantehaveren aflevere en del af pantets værdi til boet, skal man dog have for øje, at sikkerheden i pantet svækkes, hvorefter lånevilkårene må forventes at svækkes tilsvarende.

Et yderligere styrkelse af de simple kreditorer findes i britisk ret. Hvis pantsættervirksomheden går konkurs og virksomhedspantet (floating charge) er stiftet inden for det sidste år før konkursen, bortfalder pantet. Herved begrænses kreditorernes eventuelle spekulation i at opnå sikring for udækkede tilgodehavender "i sidste øjeblik".

Konklusion

Det har sin pris at tillade virksomhedspant, der lægger beslag på væsentlige dele af en virksomheds omsætningsaktiver. Dette kan være med til at begrænse mulighederne for at gennemføre en vellykket rekonstruktion. Antallet af rekonstruktioner er imidlertid relativt begrænset i forhold til den samfundsøkonomiske gevinst, der generelt vil være ved at indføre virksomhedspant, jf. afsnit 3.2. Det findes imidlertid hensigtsmæssigt at søge at afbøde nogle af de ulemper, der kan opstå i forbindelse med virksomhedspant i en rekonstruktionssituation.

Et virksomhedspant bør derfor ikke indføres isoleret, uden at der samtidig gennemføres et modstykke i form af, at en del af pantets værdi afleveres til boet (indgår i bomassen) i tilfælde af virksomhedens konkurs. Det anbefales derfor, at virksomhedspantehaveren skal aflevere en vis procentdel af pantets værdi ved eventuel konkurs.

Hvad angår omstødelse af virksomhedspantet i en konkurssituation bør det overvejes at se på reglerne i britisk ret. Hvis pantsættervirksomheden går konkurs og virksomhedspantet (floating charge) er stiftet inden for det sidste år før konkursen, bortfalder pantet. Herved begrænses kreditorernes eventuelle spekulation i at opnå sikring for udækkede tilgodehavender "i sidste øjeblik".

5.2.9 Virksomhedspantets stilling ved konkurs

Virksomhedspantets stilling i forhold til foranstillede kreditorer, herunder lønkrav i en konkurssituation er også af betydning.

Som pantereglerne er i dag, bliver panthavere fyldestgjort forud for de kreditorer, der ikke er sikrede, og som derfor alene er henvist til konkursordenen. Kun underskud ved boets administration og rimelige omkostninger ved pantets realisation udredes indirekte forud for panthaverens krav, idet beløbet betales af den, som overtager pantet på auktionen, jf. konkurslovens § 87, stk. 1 og 2.

I England viger floating charge ikke for massekrav men for visse typer af afgiftskrav, mens virksomhedspantet i svensk ret viger for massekrav.

I såvel Finland som Sverige bliver lønkrav først dækket efter, at virksomhedspanthaveren er indfriet. Det forhold skyldes muligvis, at virksomhedspantet i Finland er svækket ved 50%’ reglen, mens pantet i Sverige er undtaget likvide midler samt andre væsentlige løsøreaktiver. Af den vej er det søgt sikret, at virksomhedspantet ikke får en alt for dominerende stilling ved konkurs.

Virksomhedspanthaverens stilling i en eventuel konkurssituation skal bl.a. ses i forhold til, hvorvidt panthaver skal aflevere en vis procentdel af pantets værdi til boet. Af hensyn til at sikre de foranstillede kreditorer, herunder lønkrav, anbefales at lade en forholdsvis høj procentsats af virksomhedspantet gå til boet.

Såfremt virksomhedspantet ikke svækkes på den ene eller anden måde, må panthaveren for ikke at blive altdominerende have en plads længere ned i konkursordenen – eventuelt efter lønkrav, men før de simple kreditorer.

Det bør endvidere overvejes at lade en model for dansk virksomhedspant – i lighed med den britiske model - omfatte fastfrysning af pantet i tilfælde af misligholdelse. Herved sikres virksomhedspanthaveren, at pantets værdi ikke forringes væsentligt under konkursbehandlingen.

Konklusion

Det anbefales, at virksomhedspanthaveren afgiver en del af pantet til boet for at sikre de foranstillede kreditorer, herunder lønkrav. Virksomhedspanthaveren bør for den del han ikke bliver dækket af pantet, selv stilles som simpel kreditor.

5.3 Sammenfatning

Efter gennemgang af ovenstående spørgsmål kan følgende anbefales:

- Virksomhedspantet tilknyttes virksomheden, og afgrænses negativt.
- Virksomhedspantet bør kunne anvendes af alle typer af virksomheder, herunder også enkeltmandsvirksomheder til at opnå alle slags lån – også lån i forbindelse med kaution for 3. mand.
- Den mest hensigtsmæssige sikringsakt findes at være publicitet.
- For at øge virksomhedspanthaverens incitament til at indgå i en rekonstruktion, anbefales det, at en vis procentdel af pantets værdi går til de foranstillede kreditorer ved konkurs.
- Virksomhedspanthaveren bør for den del han ikke bliver dækket af pantet, selv blive stillet som simpel kreditor.
- Det bør overvejes at fastfryse pantet i forbindelse med konkursdekretets afsigelse, sådan at kun de aktiver, der er tilstede på dette tidspunkt, er omfattet.

Svensk model - hovedanbefaling

Ud fra ovenstående anbefalinger vil den mest optimale model i forhold til danske forhold være at bygge virksomhedspant op over den svenske model, dog således at pantsætter har mulighed for at inddrage fast ejendom under pantet. Det anbefales dog – i lyset af diskussion om rekonstruktion og konkurs i foregående afsnit - at virksomhedspanthaveren afgiver en vis procentdel til konkursboet til sikring af foranstillede kreditorer. Dette svarer til den finske model.

Som anført i afsnit 4.2 giver svenske undersøgelser mulighed for at fortælle et forsigtigt skøn på det mulige omfang af anvendelsen i Danmark. I 1999 var den totale værdi af de danske varelager og kundetilgodehaver ca. 400 mia. kr. Hvis man overfører de svenske tal på størrelsen af virksomhedspant til danske forhold, kan man give et meget usikkert skøn, på godt 100 mia. kr., som kunne omfattes af virksomhedspant. Det gælder, hvis Danmark havde haft et virksomhedspant svarende til det svenske i 1999, hvis danske virksomheder pantsætter som svenske, og hvis sammensætningen af den danske aktivmasse og virksomhedernes finansieringsmuligheder ligner de svenske.

Norsk model

Ønskes en mindre omfangsrig løsning, kan der tages afsæt i den norske model, hvor det kun er muligt underpantsætte fordringer og varelager. Den norske model gælder også for alle typer af virksomheder, og pantet er knyttet op på virksomheden. I en betalingsstandsningssituation vil der fortsat være likvide midler, og andre aktiver som kan generes til likvide midler. Ulempen ved den norske model er, at den ikke er specielt fremtidssikret. Således tager den heller ikke højde for innovative og højteknologiske virksomheders behov for at kunne pantsætte immaterielle aktiver. Men omvendt lader det til, at det i dag er fordringer og varelager, som der er størst behov for at kunne pantsætte, og man vil givetvis kunne imødekomme mange virksomheders behov med denne indskrænkede form for virksomhedspant.

Britiske model

Hvis kreditor under virksomhedspantet skal kunne fikse bestemte genstande, som han lægger særlig vægt på, eller som er af særlig værdi, kan der findes inspiration i britisk ret. Britisk ret har kombinationspantet, hvor fikseret pant og flydende pant foretages under én registrering. Vælges kombinationspantet, må det relativt stærke pant "blødgøres" ved, at pantet ikke fyldestgøres forud for alle de øvrige kreditorer.

5.4 Mulige konsekvenser for gældende lovgivning

Afhængigt af hvilken løsningsmodel der vælges, skal der tages stilling til, om der vil skulle foretages en ændring i tinglysningsloven. Det første spørgsmål er, om et virksomhedspant vil være i strid med forbudet mod generalpant i TL § 47 a.

Det var som nævnt oprindeligt sociale hensyn, der lå til grund for indførelsen af forbudet mod generalpant. I den sammenhæng bør det haves i mente, at forbudet indførtes i 1858, og at det skal tolkes i lyset af de nu-gældende omstændigheder.

Forbudet mod pant i tingsindbegreb, såsom varelager, m.m., giver ikke anledning til problemer, da reglen kan fraviges ved lov. Dette er allerede sket jf. apotekerloven. Forbudet er møntet på, at enkeltpersoner ikke må kunne pantsætte, alt hvad de ejer. Det bør dog nævnes, at forbudet er begrundet i hensynet til de øvrige kreditorer og panthavere, som i tilfælde af en meget ubestemt panteret vil kunne lide skade.

I det omfang en person har valgt at organisere sin virksomhed i en selskabsform med begrænset ansvar, f.eks. et aktie- eller anpartsselskab, kan indførelse af virksomhedspant ikke antages at være i strid med forbuddet. Mere tvivlsom bliver det, når personen har valgt en virksomhedsform, hvor der er personlig og ubegrænset hæftelse. Hvorvidt indførelse af virksomhedspant i forhold til sådanne virksomhedsformer vil være i strid med forbuddet mod generalpant, må bero på en nærmere analyse.