



Brüssel, 12.3.2018
COM(2018) 89 final

**KOMISJONI TEATIS EUROOPA PARLAMENDILE, NÕUKOGULE, EUROOPA
MAJANDUS- JA SOTSIAALKOMITEELE NING REGIOONIDE KOMITEELE**

väärtpaberitehingute asjaõiguslike tagajärgede suhtes kohaldatava õiguse kohta

{SWD(2018) 52} - {SWD(2018) 53}

1. SISSEJUHATUS

Komisjoni prioriteet on veelgi tugevdada Euroopa majandust ja soodustada investeerimist töökohtade loomiseks ja majanduskasvu toetamiseks. Selle eesmärgi saavutamiseks on vaja tugevamaid, sügavamaid ja tihedamini lõimitud kapitaliturge. Hästi toimivate kapitaliturgude põhielement on tõhus ja turvaline kauplemisjärgne taristu. Kapitaliturgude liidu tegevuskavale¹ tuginedes esitas komisjon 2017. aasta juuni vahearuandes² need veel võtmata meetmed, mida on vaja 2019. aastaks kapitaliturgude liidu põhielementide paikapanemiseks, selleks et kõrvaldada piiriülest investeerimist takistavad tõkked ja vähendada rahastamiskulusid. Kapitaliturgude liidu loomine on kiireloomuline prioriteet.

Kapitaliturgude liidu tegevuskava ja selle vahearuande raames teatas komisjon, et võtab sihipäraseid meetmeid, millega vähendada õiguslikku ebakindlust väärtpaperite ja nõuetega tehtavate piiriüleste tehingute puhul. Selle kohustuse täitmiseks esitatakse täna käesolev teatis ja seadusandlik ettepanek nõuete loovutamise asjaõiguslike tagajärgede suhtes kohaldatava õiguse kohta.

ELis ostetakse ja müüakse ning kasutatakse tagatisena iga päev suurel hulgal väärtpabereid. Märkimisväärne osa nendest tehingutest, mille väärtus ulatub ligikaudu 10 triljoni euroni aastas, sisaldab piiriülestelementi³.

Selleks et edendada piiriüleste tehinguid, on ülioluline saada tehingu alusvara omaniku kindlakstegemiseks selge ja prognoosimist võimaldav teave selle kohta, millise riigi õigust kohaldada. Kui vara omaniku väljaselgitamises esineb õiguslik ebakindlus, võib piiriülene tehing osutuda kas täitmisele pööratavaks või mitte või eeldatud omandiõigus piiriüleste tehingu tagajärjel tekkida või mitte, sõltuvalt sellest, millise liikmesriigi kohtud või ametiasutused nõude või väärtpaperi omandiõigust hindavad. Kui maksejõuetuse korral kontrollitakse tehingute kuuluvuse ja teostatavuse küsimusi kohtulikult, võivad õiguslikust ebakindlusest tulenevad õiguslikud riskid viia ettenägematu kahjuni. Käesoleva teatise eesmärk on aidata suurendada väärtpaperitega tehtavate piiriüleste tehingute arvu, tagades liidu tasandi kollisiooninormide puhul õiguskindluse. Suurem õiguskindlus annab hoogu piiriülestele investeerimisele, suurendab soodsama laenuvõtmise võimalusi ja edendab turgude lõimumist.

See, millise riigi õigust väärtpaperitega tehtavate piiriüleste tehingute suhtes kohaldatakse, on reguleeritud kolme direktiiviga: finantstagatiste direktiiv,⁴ arvelduse lõplikkuse direktiiv⁵ ja likvideerimise direktiiv⁶. Kõnealused direktiivid sisaldavad kollisiooninorme, mis hõlmavad väärtpaperitehingute kõige tähtsamaid aspekte. Kuid nende sõnastust on võimalik liikmesriigiti erinevalt tõlgendada. Kehtivate normide eri tõlgendusest tekkiv segadus võib muuta piiriüleste tehingud kulukamaks, sest eksisteerib teatav õiguslik ebakindlus selle suhtes, milline õigus on kohaldatav.

¹ Teatis „Kapitaliturgude liidu loomise tegevuskava“ (edaspidi „tegevuskava“), COM(2015) 468 final.

² Teatis kapitaliturgude liidu tegevuskava vahearuande kohta, COM(2017) 292 final.

³ EKP andmed näitavad, et piiriüleste investeringute (arvestatuna investori asukoha alusel) hinnanguline maht oli 2016. aastal 10,6 triljonit eurot. Allikas: EKP väärtpaperiarvelduse statistika (28.6.2017).

⁴ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 6. juuni 2002. aasta direktiiv 2002/47/EÜ finantstagatiskokkulepete kohta („finantstagatiste direktiiv“) (EÜT L 168, 27.6.2002).

⁵ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 19. mai 1998. aasta direktiiv 98/26/EÜ arvelduse lõplikkuse kohta makse- ja väärtpaperiarveldussüsteemides („arvelduse lõplikkuse direktiiv“) (EÜT L 166, 11.6.1998, lk 45).

⁶ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 4. aprilli 2001. aasta direktiiv 2001/24/EÜ krediitiasutuste saneerimise ja likvideerimise kohta („likvideerimise direktiiv“) (EÜT L 125, 5.5.2001).

Tehingute arvu silmas pidades on komisjon seisukohal, et norme on vaja täpsustada, et aidata vähendada turgude tarbetuid kulusid ja suurendada õiguskindlust seoses kohaldatava õigusega.

Käesolevas teatises selgitab komisjon oma seisukohti kehtiva ELi õigustiku oluliste aspektide kohta seoses väärtpaberitehingute asjaõiguslike tagajärgede suhtes kohaldatava õigusega.

Käesolevas teatises vaadeldakse finantsinstrumentide üleandmise kehtivust kolmandate isikute suhtes. See lisatakse seadusandlikule ettepanekule, mis käsitleb nõuete loovutamise kehtivust kolmandate isikute suhtes⁷. Finantstagatiste direktiiviga, arvelduse lõplikkuse direktiiviga, likvideerimise direktiiviga ja registrimäärusega⁸ reguleeritud küsimusi kõnealune seadusandlik ettepanek ei mõjuta⁹.

2. MIDA ÜTLEB ELI ÕIGUSTIK?

Väärtpaberitega tehtavad piiriülesed tehingud on kapitaliturgude liidu olulised alustalad. Siseriiklikke väärtpabereid käsitlevaid õigusakte ei ole ELi tasandil ühtlustatud ja piiriüleste tehingute puhul kohaldatav õigus määratakse kindlaks kollisiooninormidega.

Kollisiooninormidega reguleeritakse väärtpaberitehingute kahte elementi: i) asjaõiguslik aspekt, mis hõlmab nõude omandiõiguse üleminekut ja mis võib seetõttu mõjutada ka kolmandaid isikuid, ning ii) lepinguline aspekt, mis hõlmab lepingupoolte kohustusi üksteise suhtes¹⁰. Lepinguline element on ELi tasandil juba reguleeritud Rooma I määrusega¹¹; seepärast hõlmab käesolev teatis esimest aspekti, väärtpaberitehingute asjaõiguslikke tagajärgi. Kui tehingu pooled tahavad maksejõuetuse korral oma varad tagasi saada, peavad nad praktikas toetuma nendele asjaõiguslike tagajärgi käsitlevatele normidele.

Kehtiv ELi õigustik sisaldab sätteid, mille alusel määrata konkreetsetel juhtudel kindlaks, millise riigi õigust kohaldatakse piiriüleste väärtpaberitehingute asjaõiguslike tagajärgede suhtes. Need on sätestatud kolmes direktiivis: arvelduse lõplikkuse direktiiv, likvideerimise direktiiv ja finantstagatiste direktiiv.

1998. aastal vastu võetud arvelduse lõplikkuse direktiivi artikli 9 lõige 2 sisaldab järgmist kollisiooninormi:

Kui väärtpaberid (sealhulgas õigusi väärtpaberitele) antakse väärtpaberitagatisena osalejatele ja/või liikmesriikide keskpankadele või tulevasele Euroopa Keskpangale,

⁷ Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus õiguse kohta, mida kohaldatakse nõuete loovutamise kehtivusele kolmandate isikute suhtes, COM(2018) 96.

⁸ Komisjoni 2. mai 2013. aasta määrus (EL) nr 389/2013, millega luuakse liidu register vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivile 2003/87/EÜ, Euroopa Parlamendi ja nõukogu otsustele nr 280/2004/EÜ ja nr 406/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni määrused (EL) nr 920/2010 ja nr 1193/2011.

⁹ Vt finantstagatiste direktiivi artikli 9 lõiked 1 ja 2, arvelduse lõplikkuse direktiivi artikli 9 lõige 2 ja likvideerimise direktiivi artikkel 24, milles on osutatud registreeritud väärtpaberitele (finantstagatiste direktiiv ja arvelduse lõplikkuse direktiiv) või registrisse või kontole kantud (finants)instrumentidele (likvideerimise direktiiv).

¹⁰ Lepingulised elemendid sisaldavad näiteks pakkumist, selle vastuvõtmist, tasu, õiguskindlust seoses lepingutingimustega jms ning nende suhtes kehtivad Rooma I määruses sätestatud kollisiooninormid. 17. juuni 2008. aasta määrus (EÜ) 593/2008 lepinguliste võlasuhete suhtes kohaldatava õiguse kohta („Rooma I“), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32008R0593&from=ET>.

¹¹ 17. juuni 2008. aasta määrus (EÜ) 593/2008 lepinguliste võlasuhete suhtes kohaldatava õiguse kohta („Rooma I“).

nagu kirjeldatud lõikes 1, ja nende (või kõikide nende nimel tegutsevate volitatud isikute, esindajate või kolmandate isikute) õigus väärtpaberitele on seaduslikult registreeritud liikmesriigis asuvas registris, kontol või keskses deponitooriumis, määratakse selliste üksuste kui väärtpaberitagatise valdajate õigused nendele väärtpaberitele kõnealuse liikmesriigi õiguse kohaselt.

2001. aastal vastu võetud likvideerimise direktiivi artikkel 24 sisaldab järgmist kollisiooninormi:

Kui õiguste olemasolu või üleandmine eeldab nende kandmist liikmesriigis asuvasse registrisse, kontole või keskses deponitooriumi, reguleerib asjaõiguse või muude õiguste rakendamist finantsinstrumentide suhtes selle liikmesriigi õigus, kelle territooriumil selliste õiguste salvestamiseks mõeldud register, konto või keskne deponitoorium asub või kus seda peetakse.

Lisaks on 2002. aastal vastu võetud finantstagatiste direktiivi artikli 9 lõigetes 1 ja 2 sätestatud kollisiooninormid järgmiselt:

1. Küsimuste suhtes, mis on seotud mõne lõikes 2 nimetatud punktiga ja tekivad seoses registreeritud väärtpaberitest moodustuva tagatisega, kohaldatakse selle riigi õigust, kus peetakse asjakohast kontot. Teatava riigi õigus tähendab selle riigi siseseid õigusnorme, jättes välja kõik normid, mille alusel tuleks asjakohase küsimuse lahendamisel tugineda mõne muu riigi õigusele.

2. Lõikes 1 osutatud punktid on:

- a) registreeritud väärtpaberitest moodustuva tagatise õiguslik laad ja asjaõiguslikud tagajärjed;*
- b) nõuded, mis käsitlevad registreeritud väärtpaberitest moodustuvat tagatist käsitleva finantstagatiskokkuleppe kehtivust ja sellise tagatise esitamist taolise kokkuleppe alusel, ja üldisemalt toimingud, mida on vaja teha, et muuta selline kokkulepe ja esitamine kehtivaks kolmandate isikute suhtes;*
- c) kas isiku omandi- või muu õigus sellise registreeritud väärtpaberitest moodustuva tagatise suhtes on võistleva omandi- või muu õigusega võrreldes teisejärguline või sellele allutatud või kas omandamine on toimunud heas usus;*
- d) toimingud, mida on vaja teha registreeritud väärtpaberitest moodustuva tagatise realiseerimiseks pärast täitmist tingiva juhtumi ilmnemist.*

Alates direktiivi 2014/65/EL (MiFID II) kohaldamisest 3. jaanuarist 2018 kuuluvad direktiivi I lisa C jao punktis 11 osutatud finantsinstrumentidena käsitatavad lubatud heitkoguste väärtpaberid arvelduse lõplikkuse direktiivi ja likvideerimise direktiivi ning nendes kollisiooninorme käsitlevate sätete kohaldamisalasse. Sellest hoolimata ei võeta teatise arvesse selliste lubatud heitkoguste väärtpaberite eripärasid, eriti seoses nende hoidmisega kontodel, mis asuvad liidu registris, mida reguleerib konkreetne kollisiooninorm määruses (EL) nr 389/2013, mis on vastu võetud direktiivi 2003/87/EÜ¹² alusel.

Arvelduse lõplikkuse direktiivi, finantstagatiste direktiivi ja likvideerimise direktiivi kollisiooninormidega määratakse kohaldatav õigus ühise lähenemisviisi alusel. Need on sarnased, kuna nende kõikidega määratakse kohaldatav õigus asjaomase registri või konto

¹² Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. oktoobri 2003. aasta direktiiv 2003/87/EÜ, millega luuakse ühenduses kasvuhoonegaaside saastekvootidega kauplemise süsteem ja muudetakse nõukogu direktiivi 96/61/EÜ.

asukoha alusel (ning arvelduse lõplikkuse ja likvideerimise direktiivi puhul keske deponooriumi asukoha alusel). Sätete üksikasjad on siiski erinevad ja esineb mõningaid lahknevusi selles, kuidas neid liikmesriikides tõlgendatakse ja kohaldatakse. Eelkõige puudutab see seda, kuidas on määratletud ja tehakse kindlaks koht, kus konto „asub“ või kus seda „peetakse“.

3. SUUREM SELGUS KEHTIVAS ELI ÕIGUSTIKUS

3.1. Kas terminid „pidama“ ja „asuma“ on eri tähendusega?

Komisjon on seisukohal, et erinevus seisneb sõnastuses (mis viitab konto või registri asukohale), kuid sisulist erinevust ei ole.

Arvelduse lõplikkuse direktiivis, finantstagatiste direktiivis ja likvideerimise direktiivis on kohaldatav õigus määratud kindlaks viitega *sellele kohale, kus asjakohane konto asub*. Kooskõlas arvelduse lõplikkuse direktiivi artikli 9 lõike 2 ja likvideerimise direktiivi artikliga 24 on kohaldatav õigus selle koha õigus, kus konto või register asub, samas kui finantstagatiste direktiivi artikli 9 lõikes 1 on viidatud õigusele, kus asjaomast kontot peetakse. Siiski ei ole üheski direktiivis täpsustatud, kas „asuma“ tähendab sama mis „pidama“.

Komisjon on seisukohal, et „asuma“ tähendab sama mis „pidama“ järgmistel põhjustel.

Esiteks on finantstagatiste direktiivi põhjenduses 7 selgitatud, et kollisiooninormi eesmärk on laiendada arvelduse lõplikkuse direktiivis juba sätestatud põhimõtet¹³.

Teiseks, nagu juba varem rõhutatud 2007. komisjoni talituste töödokumendis, kajastab finantstagatiste direktiivi ja arvelduse lõplikkuse direktiivi sõnastuse erinevus selle tunnustamist, et finantstagatiste direktiivi vastuvõtmise ajal olid ELi väärtpaberiturud arenenud selliselt, et sama põhimõtte väljendamiseks sai kasutada sobivamat sõnastust, st osutada kohale, kus kontot peetakse¹⁴.

Kolmandaks ei ole terminoloogilist erinevust direktiivi kõigis keeleversioonides. Kuigi arvelduse lõplikkuse ja likvideerimise direktiivide ingliskeelses verisoonis on kasutatud terminit „asuma“ ja finantstagatiste direktiivis terminit „pidama“, on arvelduse lõplikkuse direktiivi ja finantstagatiste direktiivi mitmes keeleversioonis kasutatud ühte ja sama terminit, nt arvelduse lõplikkuse direktiivi ja finantstagatiste direktiivi prantsus-, itaalia- ja rumeeniakeelses versioonis räägitakse sellest, kus konto „asub“ (*situé — situato — se află*). Teistes keeleversioonides on kasutatud teisi termineid, nt portugali keelses versioonis on kasutatud termineid „asuma“ ja „asukoht“ ning hollandi keelses versioonis termineid „asuma“ ja „pidama“.

3.2. Kuidas teha kindlaks, kus konto või register „asub“ või kus seda „peetakse“

Komisjon märgib, et liikmesriikides toimuva rakendamise puhul on erinevaid võimalusi, et selgitada välja, kus väärtpaberikonto „asub“ või kus seda „peetakse“. Ilma et see piiraks

¹³ Direktiivi 98/26/EÜ põhimõtet, mille järgi tagatisena esitatud registreeritud väärtpaberite suhtes kohaldatavaks õiguseks on selle riigi õigus, kus asjakohane register, konto või keskne deponoorium asub, tuleks laiendada, et luua õiguskindlus.

¹⁴ Komisjoni talituste töödokument „Õiguslik hinnang Haagi väärtpaberikonventsiooni teatud aspektidele“, SEC (2006) 910, lk 8.

Euroopa Liidu Kohtu võimalikke tulevikus tehtavaid otsuseid, on kõik kolm erinevat tõlgendusviisi direktiivide kohaselt legitiimsed. Kõnealuse kolme direktiivi kollisiooninormides ei ole antud selgeid juhiseid selle kohta, kuidas teha kindlaks, kus väärtpaberikonto asub või kus seda peetakse. Finantstagatiste direktiivi põhjenduses 8 on siiski selgelt sätestatud kollisiooninormide ühtne alus kogu ELis:

Praegu tunnustavad kõik liikmesriigid asukohamaa õiguse reeglit, mille kohaselt selle kindlaksmääramisel, kas finantstagatiskokkulepe on nõuetekohaselt vormistatud ja seega kolmandate isikute suhtes kehtiv, kohaldatakse selle riigi õigust, kus finantstagatis asub.

Puuduvad täiendavad allikad, mille põhjal selgitada, kuidas tuleks määrata kindlaks koht, kus konto asub või kus seda peetakse, sest muud ELi õigusaktid asjaomaseid määratlusi ei sisalda ning praeguse seisuga puudub Euroopa Liidu Kohtu kohtupraktika selliste kontseptsioonide tõlgendamise kohta.

Komisjon märgib, et paljud liikmesriigid ei ole arvelduse lõplikkuse direktiivi ja likvideerimise direktiivi ülevõtmisel lisanud siseriiklikku õigusesse täiendavaid kriteeriume selle välja selgitamiseks, kuidas teha kindlaks jurisdiktsioon, kus konto või register „asub“.¹⁵ Samuti ei leidu paljudes finantstagatiste direktiivi ülevõtvates siseriiklikes õigusaktides selgitusi selle kohta, kuidas teha kindlaks see, kus kontot „peetakse“.¹⁶

Kui siseriiklikes õigusaktides on antud lisasuunised, võivad lähenemisviisid olla erinevad. Nendes liikmesriikides, kus siseriiklikku õigusesse ülevõtmisel ei ole lisatud selgitusi, võib kohtupraktikast või teaduskirjandusest leida elemente, mis aitavad konto asumise või pidamise kontseptsioone praktikas kohaldada. Need kodifitseerimata elemendid võivad samuti viia erinevate tulemusteni.¹⁷

Mitu liikmesriiki tõlgendab ja kohaldab finantstagatiste direktiivi kollisiooninorme selliselt, et nad lähtuvad kohast, kus hoiuteenust pakutakse. Teised lähtuvad konto pidamise koha määramisel kontolepingust. Viimase lahendusega võib olla võimalik vältida rahvusvahelisel tasandil mitme õiguse kohaldamist selliste tehingute suhtes, millega on seotud jurisdiktsioonid, kus kohaldatavat õigust on võimalik valida. Veel üks lähenemisviis, mis võimaldab kitsamatel juhtudel (kui kolmanda riigi õiguse valiku klausli kohaselt kohaldatakse liikmesriigi õigust) vältida olukorda, et rahvusvahelise tehingu suhtes kohaldatakse mitut õigust, on see, kui väljendit „pidama“ tõlgendatakse viisil, mis võimaldab sellel, et valitakse asjaomase liikmesriigi õigus, olla Haagi väärtpaberikonventsiooni¹⁸ alusel legitiimne. Nii on see juhul, kui termini „pidama“ all mõeldakse *kannete tegemist väärtpaberikontole või nende kannete jälgimist, maksete või korporatiivsete sündmuste haldamist või mis tahes muu väärtpaberikonto haldamiseks vajaliku korrapärase toimingute teostamist*. Ilma et see piiraks Euroopa Liidu Kohtu tulevikus tehtavaid otsuseid, on kõik eespool nimetatud lahendused ELi asjaomaste sätete alusel legitiimsed.

¹⁵ Vähemalt 16 liikmesriiki ei ole lisanud täiendavaid selgitusi rakendusaktidesse, millega on võetud üle arvelduse lõplikkuse direktiivi ja likvideerimise direktiivi asjaomased sätted. Allikas: mõjuhinnangu 5. lisas esitatud hinnang, SWD(2018)52, lk 116–117.

¹⁶ Vähemalt 13 liikmesriiki ei ole lisanud täiendavaid selgitusi siseriiklikesse rakendusaktidesse, millega on võetud üle finantstagatiste direktiivi asjaomased sätted. Allikas: hindamine, lk 117–118.

¹⁷ Näiteks on finantstagatiste direktiivi alusel võimalikud erinevad lähenemisviisid selle kindlakstegemiseks, kus väärtpaberikontot peetakse. Allikas: hindamine, lk 117–118.

¹⁸ Konventsioon vahendaja poolt hoitavate väärtpaberitega seotud teatavate õiguste suhtes kohaldatava õiguse kohta: <https://assets.hcch.net/docs/3afb8418-7eb7-4a0c-af85-c4f35995bb8a.pdf>.

4. KOKKUVÕTE

Käesolevas teatises esitatakse proportsionaalsed meetmed, millega käsitleda ELi kehtivate kollisiooninormidega seotud õiguslikku ebakindlust väärtpapieritehingute asjaõiguslike tagajärgede valdkonnas. Komisjoni seisukohtade täpsustus peaks selgitama olemasolevaid lahendusi arvelduse lõplikkuse direktiivi, finantstagatiste direktiivi ja likvideerimise direktiivi asjakohaste sätete kohaldamiseks, jättes komisjonile vabaduse hinnata tulevikus rahvusvahelisel tasandil, tehnoloogias või turul toimunud muudatusi arvestades vajadust täiendavate meetmete järele. Sellega seoses tuleks rõhutada, et käesolev teatis ei piira mis tahes tõlgendust, mida Euroopa Liidu Kohus võib nendele küsimustele edaspidi anda. Euroopa Liidu Kohus vastutab lõppkokkuvõttes aluslepingu ja teiseste õigusaktide või komisjoni poolt tulevikus võetavate meetmete, eelkõige seadusandliku iseloomuga meetmete tõlgendamise eest. Käesolev teatis ei piira tulevikus komisjoni poolt vastavalt direktiivile 2003/87/EÜ seoses lubatud heitkoguse ühikutega kauplemisega võetavaid meetmeid.

Siseriiklikud ametiasutused ja valitsusasutused peaksid arvelduse lõplikkuse direktiivi, finantstagatiste direktiivi ja likvideerimise direktiivi kollisiooninorme kohaldades arvestama käesolevas teatises esitatud selgitusi. Liikmesriigid peaksid jätkuvalt jälgima, kas liikmesriikide tasandil on tõlgendamisel õiguslikke erinevusi, mis võivad põhjustada turuhäireid, ning püüdma ühtlustada kehtivate ELi normide liikmesriikidepoolset tõlgendamist ja kohaldamist.

Komisjon jätkab asjaomases valdkonnas toimuva jälgimist ja konsulteerib sidusrühmadega, et hinnata rahvusvahelisel tasandil ja tehnoloogias toimuvaid muutusi arvestades seda, kuidas liikmesriikidepoolne tõlgendamine ja turutavad muutuvad. Eelkõige hinnatakse sidusrühmade tagasisidet selle kohta, milline on konkreetsete probleemide mõju siseturu toimimisele. Mis tahes võimaliku edaspidise seadusandliku algatusega kaasneb mõjuhindang.