



KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI

Bruselj, 20.12.2006
COM(2006) 833 konč.

SPOROČILO KOMISIJE SVETU IN EVROPSKEMU PARLAMENTU

Ocenjevalno poročilo o Direktivi o dogovorih o finančnem zavarovanju (2002/47/ES)

SPOROČILO KOMISIJE SVETU IN EVROPSKEMU PARLAMENTU

Ocenjevalno poročilo o Direktivi o dogovorih o finančnem zavarovanju (2002/47/ES) (Besedilo velja za EGP)

VSEBINA

1.	Uvod.....	3
2.	Metoda in področje uporabe ocenjevanja	3
3.	Izvajanje in učinek Direktive	4
3.1.	Pomembnost Direktive.....	4
3.2.	Uspešnost	5
3.3.	Učinkovitost	5
4.	Ključna vprašanja.....	5
4.1.	Materialno področje uporabe Direktive – bančna posojila	6
4.1.1.	Nove vrste zavarovanj.....	6
4.1.2.	Merila primernosti.....	6
4.1.3.	Ekonomska utemeljitev za razširitev primerne zavarovanja na bančna posojila	6
4.1.4.	Pravna vprašanja v zvezi z uporabo bančnih posojil kot zavarovanj.....	8
4.2.	Izključitvene določbe	8
4.2.1.	Osebnost področje uporabe Direktive – člen 1(3)	8
4.2.2.	Možnost izključitve nekaterih delnic – člen 1(4)(b)	9
4.2.3.	Prisvojitev – člen 4(3)	9
4.3.	Pravica uporabe – člen 5	9
4.4.	Priznavanje določil realizacije neto izravnave – člen 7	10
4.5.	Mednarodno zasebno pravo – člen 9.....	10
5.	Sklepi.....	11

1. UVOD

Direktiva 2002/74/ES o dogovorih o finančnem zavarovanju (v nadaljevanju le DFZ ali Direktiva) ustvarja enoten pravni okvir EU za (čezmejno) uporabo finančnega zavarovanja in tako odpravlja večino formalnih pogojev, ki tradicionalno veljajo za dogovore o zavarovanju. Finančno zavarovanje so sredstva, ki jih posojilodajalec da posojilodajalcu, da bi zmanjšal tveganje finančne izgube za posojilodajalca, če posojilodajalec ne bi izpolnil obveznosti do posojilodajalca. Zavarovanje se vse več uporablja v vseh vrstah transakcij, vključno s transakcijami na kapitalskih trgih, v sektorju zakladništva in pri financiranju, plačilih in klirinških sistemih ter splošnih bančnih posojilih. Pridobljeno zavarovanje je najpogostejše v obliki gotovine ali vrednostnih papirjev.

Cilj Direktive je bil doseči večjo integracijo in stroškovno učinkovitost finančnega trga s poenostavitvijo zavarovalnega postopka, izboljšanjem pravne varnosti pri uporabi zavarovanja in zmanjšanjem tveganja za udeležence na trgu. Pred Direktivo je bilo lahko le zavarovanje, pridobljeno pri centralni banki ali skupaj z udeleženo pri določenem sistemu, deležno zavarovanja iz člena 9(1) direktive o dokončnosti poravnave (DDP)¹. Zaradi različnih nacionalnih predpisov, ki se uporabljajo pri uporabi zavarovanj in so bili velikokrat nepraktični in pogosto nepregledni, kar je povzročilo negotovost glede učinkovitosti zavarovanja kot sredstva zavarovanja čezmejnih transakcij, je nastala potreba po bolj celostnem pristopu v obliki Direktive.

Člen 10 Direktive določa naslednje:

„Najpozneje do 27. decembra 2006, mora Komisija predložiti Evropskemu parlamentu in Svetu poročilo o uporabljanju te direktive, še zlasti o uporabljanju člena 1(3), člena 4(3) in člena 5, in kjer je to primerno, predložiti tudi predloge za njeno revizijo.“

To poročilo ocenjuje izvajanje Direktive, njen vpliv in morebitne potrebe po njenem spreminjanju².

2. METODA IN PODROČJE UPORABE OCENJEVANJA

Pri pripravi tega poročila je Komisija v začetku leta 2006 prosila države članice, ECB in države EGP, naj izpolnijo vprašalnik v zvezi z izvajanjem in uporabo Direktive. Za zasebni sektor je bil izdelan krajši vprašalnik. Odgovore so poslale vse države članice, razen Španije. Odgovore je poslala tudi država EGP – Norveška. Komisija je prejela 27 vprašalnikov neposredno od zelo različnih ključnih udeležencev na finančnem trgu in organizacij, vključno z ECB. Nekatere države članice so k svojim odgovorom priložile tudi odgovore iz zasebnega sektorja. Tako lahko ocenjevanje izhaja iz tega obširnega gradiva. Ker je gradivo dostopno javnosti, se v poročilu njegova vsebina ne ponavlja, razen če je potrebno. Priloga, vprašalnik in odgovori so objavljeni na spletni strani GD MARKT³.

¹ Direktiva 98/26/ES o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev UL L 166, 11.6.1998, str. 45–50.

² To poročilo se izogiba komentiranju pogajanj o konvenciji UNIDROIT o osnovnih pravilih v zvezi s posrednimi vrednostnimi papirji.

³ http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/collateral/index_en.htm

Glede na kratek čas obstoja Direktive bi bilo prezgodaj sklepati o njenem vplivu. Zato se to poročilo osredotoča na vprašanja v zvezi z izvajanjem in kratkoročnimi rezultati.

3. IZVAJANJE IN UČINEK DIREKTIVE

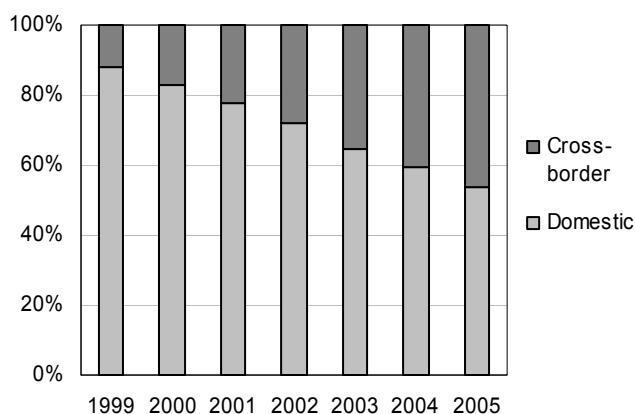
Direktiva je bila sprejeta 6. junija 2002, v letu 2004 pa so jo začele izvajati skoraj vse države članice; le dve državi članici⁴ sta upoštevali rok 27. decembra 2003, devet držav članic pa je začelo Direktivo izvajati šele leta 2005. Med državami EGP imata izvedbeno zakonodajo le Islandija in Norveška. Komisija meni, da države članice na splošno primerno izvajajo Direktivo, kar dokazujejo tudi različni prispevki iz industrije.

3.1. Pomembnost Direktive

Evropski trg repo poslov, ki je eden od največjih finančnih trgov na svetu, je v zadnjih nekaj letih zelo hitro rasel s skupno vrednostjo 5,883 milijarde EUR decembra 2005 v primerjavi s 3,788 milijarde EUR decembra 2003 in 1,863 milijarde EUR junija 2001⁵. Razen tega so glede na podatke Eurosistema⁶ med letoma 2002 in 2005 zavarovanja v uporabi v kreditnih operacijah Eurosistema narasla za približno 33 %, s 650 milijard EUR na 866 milijard EUR.

Vedno pogostejši je tudi trend, da nasprotna stranka v Eurosistemu v določeni državi članici na območju eura uporablja zavarovanje, ki izhaja iz druge države članice z območja eura. Konec leta 2005 je bilo v bankah Eurosistema uporabljenih skoraj 50 % čezmejnih zavarovanj v primerjavi z letom 1999, ko jih je bilo le 12 %. To je ponazorjeno v naslednji shemi⁷.

Shema 1: Domača uporaba zavarovanj v primerjavi s čezmejno



Cross-border	Čezmejna
Domestic	Domača

⁴ Avstrija in Združeno kraljestvo.

⁵ Združenje mednarodnih kapitalskih trgov (ICMA), Evropska raziskava trga repo poslov, marec 2006.

⁶ Tj. sporazum, po katerem ECB in nacionalne centralne banke, ki so sprejele evro, na območju eura opravljajo naloge Evropskega sistema centralnih bank.

⁷ Mesečni bilten ECB, maj 2006: Enotni seznam v zavarovalnem okviru Eurosistema, str. 78.

Te številke ponazarjajo, da Direktiva ni bila sprejeta brez smisla, ampak je za današnji finančni sektor zelo pomembna.

3.2. Uspešnost

Prezgodaj je, da bi ocenjevali, ali so evropski finančni trgi zaradi Direktive bolj integrirani in stroškovno učinkovitejši. Vendar se na splošno anketiranci⁸ strinjajo, da je Direktiva olajšala uporabo finančnih zavarovanj na evropskem finančnem trgu in poenostavila postopke, ki so zaradi tega občutno učinkovitejši.

Direktiva je zmanjšala pravne in upravne obremenitve ob sprejemanju in izvajanju zavarovanja. Poenostavila je postopke za ustanovitev, veljavnost, izpolnitev in izvršljivost finančnega zavarovanja s tem, da je izdala enoten formalni pogoj za njegovo zagotavljanje, ki mora biti dokazan v pisni obliki ali na zakonsko enakovreden način. Obenem je tudi izboljšala pravno varnost v zvezi z nekaterimi tehnikami, ki se uporabljajo pri zavarovalnih transakcijah. Direktiva pomaga udeležencem na trgu, da bolje obvladujejo pravno tveganje, in tako prispeva k zmanjševanju kapitalskih obremenitev v skladu z Baslom II.

Evropski zavarovalni programi so se v zadnjih letih zelo razširili: od decembra 2002 ABN AMRO na primer poroča o povišanju števila dogovorov o finančnem zavarovanju z nasprotnimi strankami v EU za 240 % in o podobnem povišanju uporabe nominiranih sredstev EU kot zavarovanja⁹. ABN AMRO meni, da je (pričakovani prihod) Direktive olajšal sklepanje teh dogovorov, in s tem se strinjajo tudi drugi¹⁰. Komisija se strinja s tem mnenjem.

3.3. Učinkovitost

Udeleženci na trgu so imeli pri spreminjanju svojih informacijskih sistemov manjše stroške, pomembneje pa je, da je Direktiva zmanjšala pravne in upravne stroške pri sprejemanju in izvajanju zavarovanja s poenostavitvijo omenjenih postopkov v zvezi s finančnimi zavarovanji, in rezultat tega je, da imajo mnenja o zavarovanju manj omejitev¹¹.

4. KLJUČNA VPRAŠANJA

V tem poglavju je predstavljenih sedem ključnih vprašanj, ki so bila ugotovljena pri ocenjevanju. Najprej je upoštevano vprašanje, ali bi morale dodatne vrste sredstev, kot so bančna posojila, ki se uporabljajo na finančnih trgih, biti zavarovane na podlagi Direktive. Nato so ocenjene tri izključitvene določbe, pravica ponovne uporabe, poziv k boljši pravni ureditvi realizacije neto izravnave in nazadnje mednarodno zasebno pravo.

⁸ Glej na primer odgovore Mednarodnega združenja za zamenjalne posle in izvedene finančne instrumente (ISDA), Skupine odvetnikov za evropske trge (EFMLG) in Skupine evropskih hranilnic (ESBG).

⁹ Odgovor ABN AMRO na vprašanje 5.

¹⁰ Odgovor Zentraler Kreditausschuss na vprašanje 3.

¹¹ Odgovor City of London Law Society Financial Law Committee na vprašanje 3.

4.1. Materialno področje uporabe Direktive – bančna posojila

4.1.1. Nove vrste zavarovanj

Tri države članice – Češka, Francija in Švedska – na seznamu sredstev, ki jih uporabljajo za zavarovanje v skladu z Direktivo, navajajo nekatere vrste terjatev, kot so bančna posojila ali drugi zahtevki. Tako so na področju svojih pristojnosti razširile materialno področje uporabe Direktive. Češka je v nacionalno zakonodajo vključila bančna posojila. Francija je prav tako vključila zahtevke in različne pravice, če so te prenosljive. Švedska je v nacionalno zakonodajo vključila denarna posojila. Bančna posojila se ob upoštevanju pravnih pogojev prav tako lahko zavarujejo v nekaterih drugih državah članicah.

V zadnjih nekaj letih so za zavarovalne kreditne operacije na finančnih trgih ali za namene centralne banke postale pomembne tudi nove vrste sredstev. Svet ECB se je odločil, da bo za kreditne operacije Eurosistema s 1. januarjem 2007 kot primerno vrsto zavarovanja uvedel zlasti bančna posojila. Zato se je pojavilo vprašanje, ali bi se morala bančna posojila za namene centralne banke zavarovati na podlagi Direktive.

4.1.2. Merila primernosti

Julija 2005 je ECB objavila določena merila primernosti, ki bodo veljala za tista bančna posojila¹², ki bodo vsebovala med drugim naslednje: kraj ustanovitve dolžnika (ali garanta) je omejen na državo članico območja eura. Posojilno pogodbo mora urejati zakonodaja države članice območja eura. Obseg primernih dolžnikov je omejen na nefinančne družbe in osebe javnega sektorja.

Zato bodo od 1. januarja 2007 po vsem območju eura kot zavarovanje prvič primerna nekatera bančna posojila. V tem trenutku je težko oceniti skupno dejansko uporabo bančnih posojil v vseh sodelujočih državah članicah. Kljub temu je ECB navedla, da bodo primerna na primer le posojila do 800 milijard EUR, odobrena za sektor država in jih bodo lahko nasprotno stranke uporabljale v kreditnih operacijah Eurosistema.

4.1.3. Ekonomska utemeljitev za razširitev primerne zavarovanja na bančna posojila

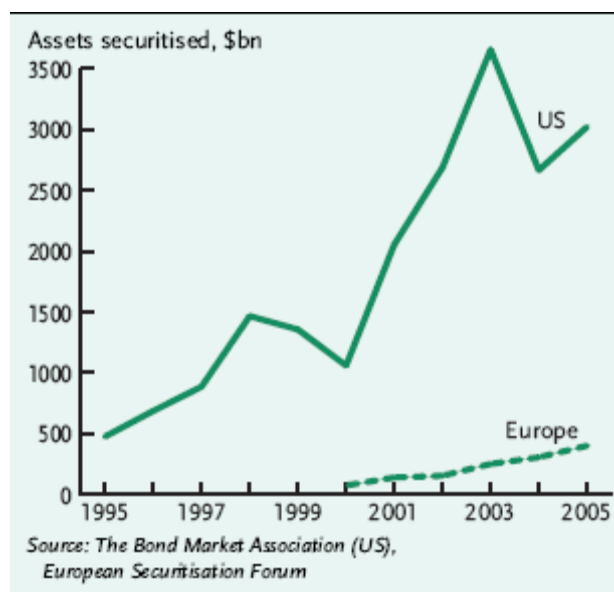
Povečana uporaba zavarovanj je pozitiven razvoj, ker vlagateljem omogoča dostop do sredstev, kreditnim institucijam pa zagotavlja učinkovitejše posojanje. Razširitev obsega Direktive primernih zavarovanj na bančna posojila bi še dodatno prispevala k enakim konkurenčnim pogojem med kreditnimi institucijami v vseh državah članicah in spodbudila čezmejno uporabo tega instrumenta zavarovanja. Če bi uporaba bančnih posojil postala enostavnejša, bi imeli koristi tudi potrošniki/dolžniki, ker bi lahko uporaba bančnih posojil kot zavarovanj na koncu povzročila intenzivnejšo konkurenčnost in boljši dostop do posojil.

Ker bančna posojila trenutno niso primerna zavarovanja, je veliko kapitala v obliki bančnih posojil neuporabljenega na bilancah stanja v kreditnih institucijah po Evropi. ECB ocenjuje, da ta količina presega 50 % bilančnega stanja kreditnih institucij na območju eura. Z razširitvijo primerne zavarovanja na bančna posojila bi ta znaten kapital lahko mobilizirali in ga tako učinkoviteje uporabili v evropskem gospodarstvu. Obenem bi evropske kreditne institucije postale enakopravnejše mednarodnim konkurentom, kot so ZDA, kjer bančna

¹² Za dodatne informacije glej publikacijo ECB z naslovom: Izvajanje denarne politike na območju eura: Splošna dokumentacija o instrumentih in postopkih denarne politike Eurosistema 15. septembra 2006.

posojila že tradicionalno predstavljajo veliko manjši del bilance stanja. Na shemi je ponazorjena različna raven listninjenja.

Shema 2: Izdaja listninjenja



Assets securitised, \$bn	Listninjena sredstva v milijardah dolarjev
Source: The Bond Market Association (US), European Securitisation Forum	Vir: The Bond Market Association (ZDA), European Securitisation Forum
US	ZDA
Europe	Evropa

Enotni pravni okvir, ki bi zviševal stopnjo uporabnosti bančnih posojil kot zavarovanj, bi prav tako koristil transakcijam na finančnem trgu in povečal dostopnost novih vrst sredstev, na primer v smislu listninjenih kreditnih operacij. Razen tega bi bila lahko razširitev primernih zavarovanj na bančna posojila uporabna dopolnitev listninjenju. Listninjenje je pomemben in dragocen instrument, ki ponuja vlagateljem še eno vrsto posojilnega instrumenta ter omogoča bankam, da enostavneje zbirajo sredstva. Kljub temu udeležence tudi izpostavlja nestabilnosti kapitalskih trgov. Za tiste kreditne institucije, ki niso pripravljene zbirati sredstev na kapitalskih trgih, bi razširitev primernih zavarovanj na bančna posojila pomenila enostavnejšo uporabo zavarovanj in tako na koncu dopolnilo listninjenje.

V državah članicah EU so zdaj razlike v formalnostih in razpoložljivih tehnikah, s katerimi se zavarujejo bančna posojila, ravno tako kot je bilo to v primeru vrednostnih papirjev in denarja pred nastankom Direktive. Razširitev področja uporabe Direktive na bančna posojila bi omogočila enake konkurenčne pogoje za vse udeležence na trgu po vsej EU.

Končno bi bančna posojila kot del primerne zavarovanja v vseh državah članicah prispevala k povečanju dostopnosti visoko likvidnih zavarovanj za finančne transakcije. Bančna posojila, uporabljena kot primerno zavarovanje za ECB, bi dovoljevala kreditnim institucijam uporabo visoko likvidnih sredstev na primer državnih vrednostnih papirjev, ki se zdaj pri Eurosistemu uporabljajo za druge namene v evropskem gospodarstvu.

Glede na to Komisija sklepa, da bi se z vključitvijo bančnih posojil v Direktivo povečal gospodarski vpliv sklepa Sveta ECB in da bi od tega imeli koristi udeleženci na finančnem trgu.

4.1.4. Pravna vprašanja v zvezi z uporabo bančnih posojil kot zavarovanj

Da bi Eurosistem lahko vzpostavil pravno veljavno lastništvo nad finančnim premoženjem pri bančnih posojilih, je treba obravnavati še nekatera pravna vprašanja. Takšna vprašanja so povezana na primer s tem, ali mora biti dolžnik obveščen o zavarovanju svojega bančnega posojila, z bančno tajnostjo v zvezi z informacijami o dolžniku in z odpravljanjem morebitnih omejitev v zvezi z mobilizacijo in realizacijo posojil. Ker ni enotnega pravnega okvira EU glede bančnih posojil in njihove uporabe kot zavarovanje, ta vprašanja v različnih nacionalnih zakonodajah niso obravnavana enotno.

Očiten način za reševanje teh vprašanj bi bila razširitev področja uporabe Direktive. Eurosistem zdaj raziskuje tehnična vprašanja v zvezi z uporabo bančnih posojil kot zavarovanjem. Na podlagi napredka tega prizadevanja bo Komisija med letom 2007 razmislila o predlogu spremembe.

4.2. Izključitvene določbe

4.2.1. Osebnostno področje uporabe Direktive – člen 1(3)

Med pogajanjimi o Direktivi (kot tudi v izvedbeni fazi) je bilo veliko pozornosti namenjene vprašanju, kdo naj bo upravičen do zavarovanja iz Direktive, ker bi bilo namreč posebno obravnavanje dogovorov o zavarovanju lahko razumeti kot nasprotno splošnemu načelu enakega obravnavanja upnikov v postopku nesolventnosti. Člen 1(3) Direktive daje državam članicam možnost, da s področja uporabe te direktive izključijo dogovore, v katerih je ena od strank oseba, imenovana v členu 1(2)(e).

Več držav članic je razmišljalo o možnosti polne uporabe izključitev, vendar se je na koncu le Avstrija odločila za to. Le pet držav članic je uporabilo možnost delne uporabe izključitev: Češka, Slovenija, Švedska, Francija in Nemčija. Na Češkem se pri izvedbeni zakonodaji izključitvena določba uporablja le pri podjetjih določene velikosti pri dveh od naslednjih treh meril: sredstva, promet in kapital. V Sloveniji so pri izvedbeni zakonodaji izključeni tisti pravni subjekti, ki po zakonu o komercialnih družbah niso opredeljeni kot „velika podjetja“, kot so mala in srednje velika podjetja, združenja in nekateri pravni subjekti civilnega prava. Švedska zakonodaja omejuje možnost ponovne zastavitve sredstev finančnim zastopnikom. Francija je uporabila delno izključitev za transakcije v skladu s posebno ureditvijo, ki izključuje zlasti navadna podjetja. Nemški prenos vključuje transakcije med dvema družbama, ki sta opredeljeni kot podjetji, razen fizičnih oseb, posameznih trgovcev in partnerstev. Če pa je izdajatelj zavarovanja podjetje, je vključeno le finančno zavarovanje, s katerim se zavarujejo natančno določene finančne obveznosti, in tako so večinoma izključena dolgoročna gotovinska posojila.

Deset držav članic (Belgija, Danska, Estonija, Finska, Francija, Nemčija, Italija, Luksemburg, Španija in Združeno kraljestvo) je razširilo osebno področje uporabe in tako vključilo subjekte, ki jih Direktiva ne omenja.

Nekateri predstavniki energetike (npr. Evropska zveza trgovcev z energijo (EFET)) želijo Direktivo razširiti tako, da bi vključevala zakonsko neurejene subjekte, kot so podjetja za

trženje energije, tako da bi bili zavarovani tudi dogovori med takšnimi subjekti (vključno z določili realizacije neto izravnave v teh dogovorih). Komisija je razmislila o tem predlogu, vendar meni, da bi bila takšna razširitev zunaj nameravanega področja uporabe Direktive, ki zajema varovanje dogovorov, katerih najmanj ena stranka je organizacija javnega sektorja, centralna banka ali finančna institucija.

4.2.2. Možnost izključitve nekaterih delnic – člen 1(4)(b)

Člen 1(4)(b) Direktive daje državam članicam možnost, da lahko s področja uporabe te direktive izločijo finančno zavarovanje, ki se sestoji iz lastnih delnic dajalca zavarovanja, iz delnic hčerinskih podjetij, v smislu Sedme Direktive Sveta 83/349/EGS z dne 13. junija 1983 o konsolidiranih računovodskih izkazih, in iz delnic v podjetjih, katerih izključni namen je lastništvo sredstev proizvodnje kot osnova za poslovanje dajalca zavarovanja ali lastništvo nepremičnin.

Le ena država članica – Danska – je uporabila možnost polne izključitve iz člena 1(4)(b). Delno izključitev za določene vrste sredstev so uporabili v Nemčiji, na Irskem in Švedskem. Nemčija lastnih delnic dajalca zavarovanja in delnic hčerinskih podjetij ne upošteva kot finančno zavarovanje v smislu Direktive 83/349/EGS, če je dajalec zavarovanja ali hčerinsko podjetje družba ali druga oseba iz člena 1(2)(e) Direktive. Irska s področja uporabe Direktive izključuje finančno zavarovanje podjetij, katerih izključni namen je lastništvo sredstev proizvodnje kot osnova za poslovanje dajalca zavarovanja ali lastništvo nepremičnin. Na Švedskem se izključitev nenavedenih delnic v hčerinskih podjetjih razširja le v primeru stečaja.

Ker ni zaznati vpliva na delovanje notranjega trga, Komisija ne želi ponovno začenjati razprave na evropski ravni in zato ne bo predstavila predlogov za izbris katere od izključitvenih določb.

4.2.3. Prisvojitve – člen 4(3)

Člen 4(3) Direktive dovoljuje nekaterim državam članicam, da izključijo pravico do prisvojitve za uporabnika zavarovanja. Prisvojitve dejansko pomeni, da lahko uporabnik zavarovanja v dogodku izvršitve pod nekaterimi pogoji obdrži sredstva kot svojo lastnino, namesto da bi jih prodal. Vendar te možnosti ni uporabila nobena država članica. Posledično zdaj vseh 25 držav članic v primeru dogodka izvršitve priznava prisvojitve za uporabnika zavarovanja. Zato se lahko ob naslednji reviziji Direktive člen 4(3) črta.

4.3. Pravica uporabe – člen 5

Člen 5(1) Direktive določa, da morajo države članice zagotoviti, da lahko uporabnik zavarovanja uveljavlja pravico uporabe v zvezi s finančnim zavarovanjem, ki je zagotovljeno na podlagi dogovora o finančnem zavarovanju z vrednostnimi papirji, če in kolikor pogoji dogovora to omogočajo. Pravica uporabe pomeni, da ima uporabnik zavarovanja pravico odtujiti finančno zavarovanje v korist tretje stranke, tako da prenese lastništvo ali dodeli poroštveno udeležbo. Z možnostjo odobritve splošne pravice odtujitve uporabniku zavarovanja Direktiva povečuje likvidnost gotovine in trgov vrednostnih papirjev.

Za mnoge države članice je bila pravica ponovne uporabe novost, zdaj pa vse države članice v svojih pravnih sistemih določajo, da ima uporabnik zavarovanja pravico ponovne uporabe, če je (in kolikor je) to predvideno v dogovoru o finančnem zavarovanju. Videti je, da

vzpostavitev ponovne uporabe iz Direktive ne odpira novih težav, treba pa bo počakati na izkušnje, ki jih bo imel trg pri uporabi te pravice. Zato Komisija meni, da zdaj ni potreba po novih ukrepih.

4.4. Priznavanje določil realizacije neto izravnave – člen 7

Realizacija neto izravnave je dogovor, ki se pogosto uporablja na finančnih trgih za urejanje vseh dogovorjenih ter še ne predpisanih obveznosti in zahtevkov za nasprotno stranko z enim samim zahtevkom/obveznostjo. Realizacija neto izravnave je pomembna za učinkovitost finančnih trgov, ker zmanjšuje kreditno tveganje in omogoča finančnim institucijam, da zmanjšajo svoj zahtevani predpisani kapital in/ali povečajo svojo izpostavljenost. Po splošnem pravu o nesolventnosti v nekaterih državah članicah se terjatve do drugih udeležencev ne morejo več neto izravnati, če udeleženec v transakciji postane nesolventen.

Direktiva to priznava tako, da je v člen 7 uvedla obveznost, da določilo realizacije neto izravnave začne veljati v skladu s svojimi pogoji ne glede na začetek nesolventnosti ali podobnih postopkov in dogodkov ter ne glede na nekatera druga vprašanja, ki bi lahko vplivala na realizacijo neto izravnave. Za veliko držav članic je bila tudi to novost in dobro premišljen korak stran od načela enakega obravnavanja nesolventnih upnikov. Zdaj je načelo realizacije neto izravnave dobro uveljavljeno v vseh državah članicah, kljub temu pa je treba počakati na praktično izvajanje teh določil neto izravnave.

Predloženi so bili tudi predlogi za izboljšanje skladnosti zakonodaje EU o neto izravnavi in za izboljšanje materialnega obsega uporabe zunaj dogovorov o zavarovanju. Komisija je odprta za obravnavanje takšnih predlogov, ker pa ta direktiva prvotno obravnava finančna zavarovanja in le obrobno obravnava neto izravnavo kot metodo za izvajanje dogovorov o zavarovanju, meni, da bi bilo za izboljšanje splošnega okvira EU v zvezi z neto izravnavo primerno spremeniti Direktivo. Bolje bi bilo imeti enoten krovni sklop predlogov sprememb kot več veljavnih direktiv, katerih cilj je izboljšanje doslednosti pravnega reda. Razen člena 7 Direktive obstajajo še drugi pomembni finančni instrumenti EU, ki vsebujejo določbe o neto izravnavi (in kompenzaciji) kot so DDP (člen 2(k) in člen 3), Direktiva o kreditnih institucijah¹³ (člena 23 in 25) in Uredba 1346/2000 (ES) o postopkih v primeru insolventnosti (člen 6). Vendar je za ugotovitev, ali bi bila to ustrezna rešitev, potreben nadaljnji razmislek.

4.5. Mednarodno zasebno pravo – člen 9

Cilj mednarodnega zasebnega prava iz člena 9 Direktive je določiti, katero pravo naj ureja določene lastniške vidike v zvezi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji s tujim elementom, vprašanjem, ki lahko v nasprotnem primeru povzroči pravno negotovost. Člen 9 Direktive kaže na prevladujoče mednarodno zasebno pravo Skupnosti, ki je tudi v členu 9(2) DDP in členu 24 Direktive o kreditnih institucijah ter ki temelji na načelu lokacije računa za vrednostne papirje. To pravo se razlikuje od prava iz Haaške konvencije o vrednostnih papirjih iz leta 2002, ki strankam pogodbe o računu dovoljuje določeno stopnjo svobode pri izbiri uporabnega prava za določanje lastniških pravic na vrednostnih papirjih. Ti vrsti prava sta nezdružljivi in če bi Evropska skupnost sprejela Konvencijo, bi bilo treba temu primerno spremeniti tudi omenjene tri direktive.

¹³ Direktiva 2001/24/ES o reorganizaciji in prenehanju kreditnih institucij, UL L 125, 5.5.2001, str. 15–23.

Na podlagi predloga Komisije iz leta 2003¹⁴ Svet razpravlja o tem, ali naj Skupnost podpiše Konvencijo. V svojem pravnem mnenju¹⁵ so službe Komisije znova poudarile svojo podporo Haaški konvenciji o vrednostnih papirjih. Namen te ocene ni primerjati obe pravni ureditvi ali podvajati to razpravo. Skupno obema ureditvama je, da je njun namen doseči pravno varnost v uporabnem pravu za nematerializirane vrednostne papirje. Komisija meni, da zdaj ni dovolj visoke stopnje pravne varnosti niti na mednarodni ravni niti na ravni Skupnosti. Zato bi morali tudi v primeru, če bi se Svet odločil zavrniti Konvencijo, spremeniti člen 9 Direktive (ter tudi člen 9 DDP in člen 24 Direktive o kreditnih institucijah) in določiti natančna merila za določanje zadevnih lokacij računov ter tako izboljšati položaj v Skupnosti. Primer dveh držav članic (Francije in Portugalske), ki sta razvili takšna merila, kaže na to, da so takšne interpretacije v resnici mogoče.

5. SKLEPI

Večina držav članic je prenesla določbe Direktive v svoje zakonodaje po izvedbenem roku, ki ga je določila Direktiva, devet držav pa šele leta 2005. Izkušenj s trga v zvezi z Direktivo je torej sorazmerno malo in je tako prežgodaj dajati končno oceno o njenem vplivu. Kljub temu je splošni vtis, da dobro deluje in da je nastala ob pravem trenutku. Z odstranitvijo upravnih obremenitev in pravnih formalnosti, ki so pred tem ovirale zavarovalne postopke, sta po zaslugi Direktive sprejemanje finančnega zavarovanja in izvajanje zavarovalnih obveznosti preprostejša in učinkovitejša.

Na podlagi ugotovitev Komisija predlaga naslednje ukrepe:

- (1) Bančna posojila: Komisija bo to proučila, da bi predlagala spremembe in tako razširila Direktivo glede na napredek glede tehničnih vprašanj v zvezi z uporabo bančnih posojil kot zavarovanja.
- (2) Izključitvene določbe na področju uporabe: ohraniti izključitvene določbe.
- (3) Izključitvene določbe na področju prisvojitve: črtati člen 4(3) pri naslednji reviziji Direktive.
- (4) Pravica uporabe: zdaj ukrepi niso potrebni.
- (5) Neto izravnava: Komisija bo še naprej raziskovala možnost izboljšanja splošnega okvira EU za neto izravnavo.
- (6) Ureditev mednarodnega zasebnega prava: Kot posledico sklepa Sveta, da podpiše Haaško konvencijo o vrednostnih papirjih, ali (če podpisa ne bi bilo) za določitev natančnih meril za določanje lokacija računa, je treba spremeniti člen 9 Direktive (kot tudi člena 9(2) DDP in člen 24 Direktive o kreditnih institucijah).

- - - - -

¹⁴ Predlog za sklep Sveta o podpisu Haaške konvencije o pravu, ki se uporablja za nekatere pravice v zvezi z vrednostnimi papirji, ki se nahajajo pri posredniku COM(2003) 783 z dne 15.12.2003.

¹⁵ Delovni dokument služb Komisije Pravno mnenje o nekaterih vidikih Haaške konvencije o vrednostnih papirjih, SEC (2006) 910, z dne 3.6.2006.