

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 17 maart 2005

op verzoek van de Raad van de Europese Unie inzake een voorstel voor een besluit van de Raad betreffende de ondertekening van het Verdrag van Den Haag inzake het recht dat van toepassing is op bepaalde rechten ten aanzien van effecten die bij een intermediair worden aangehouden (COM(2003) 783 definitief)

(CON/2005/7)

(2005/C 81/08)

Inleiding

1. Op 31 januari 2005 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) een verzoek van de Raad van de Europese Unie voor een advies inzake een voorstel voor een besluit van de Raad betreffende de ondertekening van het Verdrag van Den Haag inzake het recht dat van toepassing is op bepaalde rechten ten aanzien van effecten die bij een intermediair worden aangehouden (hierna het „voorstel” ⁽¹⁾).
2. De bevoegdheid van de ECB om een advies uit te brengen is gebaseerd op artikel 105, lid 4, eerste streepje, van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap. Het voorstel heeft uitsluitend tot doel machtiging te verlenen het Verdrag van Den Haag (hierna het „Haags Verdrag”) namens de Gemeenschap ondertekenen. Het voorstel is om de volgende redenen een „voorstel voor een communautair besluit” in de zin van artikel 105, lid 4 van het Verdrag:
 - een internationale overeenkomst is bindend voor de Gemeenschap en vormt een integrerend onderdeel van de communautaire wetgeving ⁽²⁾; en
 - een besluit van een communautaire instelling waarbij machtiging verleend wordt om namens de Gemeenschap een internationale overeenkomst te ondertekenen die beoogt rechtsgevolgen teweeg te brengen in de Gemeenschap, is zelf een communautair besluit ⁽³⁾.

Het Haags Verdrag heeft rechtstreeks betrekking op de gebieden die onder de bevoegdheid van het Eurosysteem en de ECB vallen, omdat het:

- i) gevolgen zou kunnen hebben voor de goede, doelmatige en deugdelijke werking van verrekenings- en betalingssystemen in het eurogebied (artikel 105, lid 2 van het Verdrag en artikel 3.1 en artikel 22 van de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank); en
- ii) gevolgen zou kunnen hebben voor het bepalen en ten uitvoer leggen van monetair beleid in het eurogebied (artikel 105, lid 2 van het Verdrag en artikel 3.1 van de statuten), met name met het oog op de verplichting van het Eurosysteem zijn krediettransacties te verrichten gedekt door toereikend onderpand (artikel 18.1 van de statuten).

⁽¹⁾ COM(2003) 783 definitief.

⁽²⁾ Zie bijv. Arrest van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen van 30 april 1974 (zaak C-181/73 R. & V. Haegeman/België [1974] ECR I-449), paragraaf 5.

⁽³⁾ Zie bijv. Arrest van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen van 9 augustus 1994 (Zaak C-327/91 Frankrijk/Commissie van de Europese Gemeenschappen [1994] ECR I-3641), paragraaf 15 tot 17.

De ECB merkt ook op dat, indien het Haags Verdrag door de Gemeenschap zou worden ondertekend en bekrachtigd, het na inwerkingtreding een directe uitwerking zou hebben op sleutelbepalingen in de communautaire wetgeving waarover de ECB en het Europees Monetair Instituut (EMI) in het verleden zijn geraadpleegd⁽¹⁾.

Overeenkomstig de eerste volzin van artikel 17.5 van het Reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

3. Het Haags Verdrag beoogt een universeel toepasbaar regime van conflictenrecht vast te stellen dat het recht aanwijst dat van toepassing is op bepaalde aangelegenheden betreffende het aanhouden, overdragen en als zekerheid stellen van effecten die gecrediteerd zijn op een effectenrekening (hierna „giraal overdraagbare effecten”) die wordt aangehouden bij een intermediair in een internationale context. Zoals in de preambule bij het Haags Verdrag wordt opgemerkt, is het Verdrag gemotiveerd door de „in een grote en nog steeds groeiende wereldwijde financiële markt bestaande praktische noodzaak om rechtszekerheid en voorspelbaarheid te bieden ten aanzien van het recht dat van toepassing is op effecten die tegenwoordig gewoonlijk via clearing- en afwikkelingssystemen of andere intermediairs worden aangehouden”, met als doel „het juridisch risico, het systeemrisico en [daaraan verbonden] kosten ... te beperken teneinde de internationale kapitaalstromen en de toegang tot de kapitaalmarkten te bevorderen”. De kern van het regime van het Haags Verdrag is vastgelegd in artikel 4, lid 1. Volgens deze bepaling is het recht dat van toepassing is op de door het Haags Verdrag bestreken aangelegenheden, het recht dat geldt in de staat dat de betrokken intermediair en de rekeninghouder uitdrukkelijk zijn overeengekomen als het recht dat hun rekeningovereenkomst beheerst, of het recht van de staat dat deze overeenkomst uitdrukkelijk aanwijst als zijnde van toepassing op deze aangelegenheden. Deze basisregel wordt afgezwakt door een zogeheten „realiteitstoets” aangezien het Haags Verdrag ook vereist dat de betrokken intermediair op het tijdstip van het sluiten van de overeenkomst in de betrokken staat een kantoor heeft dat een bedrijfsactiviteit of andere regelmatige werkzaamheid op het gebied van het bijhouden van effectenrekeningen uitoefent (hierna het „vereiste van een relevant kantoor”). Het Haags Verdrag stelt dus een regime van conflictenrecht vast dat in de eerste plaats gebaseerd is op de contractvrijheid van de betrokken intermediair en de rekeninghouder, behoudens het vereiste van een relevant kantoor dat beoogt volledig arbitraire keuzes te voorkomen. Het Haags Verdrag zet drie alternatieve regels uiteen om het van toepassing zijnde recht aan te wijzen, indien de partijen bij de rekeningovereenkomst geen uitdrukkelijke keuze hebben gemaakt voor het van toepassing zijnde recht.
4. Het Haags Verdrag wijst niet alleen het recht aan dat van toepassing is op de juridische aard en gevolgen voor een intermediair van de rechten die voortvloeien uit een creditering van effecten op een effectenrekening, of op de genoemde aard en gevolgen van een vervreemding van bij een intermediair aangehouden effecten. Het wijst eveneens het recht aan dat van toepassing is op de juridische aard en gevolgen voor derden van de rechten die voortvloeien uit een dergelijke creditering, of op aard en gevolgen van een dergelijke vervreemding, met inbegrip van de vraag of het recht van een persoon op effecten die bij een intermediair worden aangehouden, het recht van een andere persoon teniet doet of ondergeschikt maakt. Gezien de brede definitie van het vereiste van internationaliteit in artikel 3 van het Haags Verdrag als „alle gevallen waarin uit het recht van verschillende lidstaten moet worden gekozen”, zou het Haags Verdrag behalve op de traditionele gevallen van conflictenrecht ook van toepassing zijn op elk geval waarbij sprake is van giraal overdraagbare effecten met een buitenlands element (zie paragraaf 3-1 tot 3-5 van het Toelichtend Rapport bij het Verdrag van Den Haag inzake het recht dat van toepassing is op bepaalde rechten ten aanzien van effecten die bij een intermediair worden aangehouden (hierna het „Rapport bij het Haags Verdrag”), en paragraaf 3-8 en 3-9 die een illustratie vormen van de reikwijdte van het vereiste van internationaliteit).

⁽¹⁾ Zie Advies van de Europese Centrale Bank van 13 juni 2001 op verzoek van de Raad van de Europese Unie inzake een voorstel van de Commissie voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten (CON/2001/13) (PB C 196 van 12.7.2001, blz. 10); Standpunt van het Europees Monetair Instituut over een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de finaliteit van afrekening en onderpand (CON/96/09) (PB C 156 van 21.5.1998, blz. 17); en Advies van het Europees Monetair Instituut met betrekking tot een raadpleging door de Raad van de Europese Unie uit hoofde van artikel 109 F, lid 6 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (het „Verdrag”), en artikel 5.3 van de statuten van het Europees Monetair Instituut (EMI), over een gewijzigd voorstel van de Commissie voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (CON/96/02) (PB C 332 van 30.10.1998, blz. 13).

Algemene overwegingen

5. De ECB erkent het eminente belang van „ex ante” rechtszekerheid met betrekking tot het recht dat van toepassing is op bepaalde aangelegenheden betreffende het houden, overdragen and als zekerheid stellen van giraal overdraagbare effecten die worden aangehouden bij intermediairs in een internationale context, en van het beperken van systeemrisico's die zouden kunnen voortvloeien uit onzekerheden in dit opzicht. De ECB erkent ook de voordelen van het vaststellen van een universeel toepasbaar en uniform regime van conflictenrecht, zoals dat van het Haags Verdrag, voor het bevorderen van de doelmatigheid en flexibiliteit van zowel Europese als wereldwijde financiële markten. In het algemeen verwelkomt de ECB daarom het doel van het Haags Verdrag.
6. In haar advies aan de Raad inzake de Zekerhedenrichtlijn ⁽¹⁾ merkte de ECB op: „de ECB [steunt] het scheppen van rechtszekerheid met betrekking tot het grensoverschrijdende gebruik van giraal overdraagbare activa door het invoeren van één duidelijke regel voor de locatiebepaling van dergelijke activa, uitgaande van de in de Finaliteitsrichtlijn vastgelegde principes die nader worden gespecificeerd. Zulks verhoogt niet alleen de efficiëntie van voor het uitvoeren van het gemeenschappelijke monetaire beleid noodzakelijke transacties waarbij het Eurosysteem liquiditeiten verstrekt aan zijn wederpartijen tegen zakelijke zekerheden, zowel nationaal alsmede grensoverschrijdend, maar versterkt ook de rechtszekerheid en de efficiëntie van transacties waarbij deelnemers op de geldmarkten deze liquiditeiten op evenwichtige wijze over de markt verdelen middels onderlinge transacties waarmee individuele liquiditeitsoverschotten en -tekorten worden weggewerkt Tegen die achtergrond dringt de ECB er bij de betrokken entiteiten op aan, met name bij de lidstaten, binnen het kader van de lopende discussies betreffende een ontwerpverdrag betreffende „het toepasselijke recht inzake de beschikking ten aanzien van middels indirecte holdingsystemen gehouden effecten” op het niveau van de Conferentie van Den Haag inzake internationaal privaatrecht, een oplossing te vinden die strookt met de zowel in artikel 10 van het voorstel voor een richtlijn, alsmede in artikel 9, lid 2 van de Finaliteitsrichtlijn vastgelegde principes” ⁽²⁾.
7. De ECB merkt ook op dat de Gemeenschap terecht heeft getracht de problemen aan te pakken die zich voordoen bij het toepassen van traditionele beginselen van „lex rei sitae” op giraal overdraagbare effecten door regels van conflictenrecht te ontwikkelen en daarbij een „look-through” benadering af te wijzen en het toepasselijk recht aan te wijzen op basis van de plaats waar de betreffende rekening is gelokaliseerd, geregistreerd, wordt aangehouden en/of bijgehouden.

De ECB wijst in dit verband op de communautaire wetgeving inzake betalings- en afwikkelingssystemen ⁽³⁾, insolventieprocedures in het algemeen ⁽⁴⁾, de sanering en liquidatie van verzekeringsondernemingen ⁽⁵⁾ en met name kredietinstellingen ⁽⁶⁾, en financiële zekerheidsovereenkomsten ⁽⁷⁾.

8. De ECB merkt verder op dat het uiteindelijk door de opstellers van het Haags Verdrag vastgestelde regime aanmerkelijk afwijkt van het regime van conflictenrecht dat thans in de lidstaten van toepassing is op „multi-tiered” bezit van giraal overdraagbare effecten, welk regime gebaseerd is op de bovengenoemde communautaire wetgeving. De ECB neemt kennis van de redenen die voor deze afwijking worden gegeven in het Rapport bij het Haags Verdrag (zie paragraaf In-41 tot 46, 4-4 en 4-24 tot 4-25). De ECB is zich er ook van bewust dat het in een steeds verder geïntegreerd wereldwijd financieel systeem in sommige gevallen moeilijk kan zijn een effectenrekening in een bepaalde jurisdictie voor doeleinden van conflictenrecht te lokaliseren. De ECB neemt nota van de uitdagingen waarmee deelnemers aan financiële markten die grensoverschrijdend opereren, in dit opzicht worden geconfronteerd, en wenst op een constructieve manier bij te dragen aan de vaststelling van een universeel toepasbaar en uniform regime.

⁽¹⁾ Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten (PB L 168 van 27.6.2002, blz. 43)

⁽²⁾ Zie ECB Advies CON/2001/13, paragraaf 6 en 19.

⁽³⁾ Zie artikel 9, lid 2 van Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen (PB L 166 van 11.6.1998, blz. 45; hierna de „Finaliteitsrichtlijn”). Zie ook EMI Standpunt CON/96/09.

⁽⁴⁾ Zie artikel 14, derde streepje, van Verordening (EG) nr. 1346/2000 van de Raad van 29 mei 2000 betreffende insolventieprocedures (PB L 160 van 30.6.2000, blz. 1).

⁽⁵⁾ Zie artikel 25, onder c) van Richtlijn 2001/17/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 maart 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van verzekeringsondernemingen (PB L 110 van 20.4.2001, blz. 28).

⁽⁶⁾ Zie artikel 24 en artikel 31, derde streepje, van Richtlijn 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (PB L 125 van 5.5.2001, blz. 15). Zie ook EMI Advies CON/96/02.

⁽⁷⁾ Zie artikel 19, lid 1 juncto artikel 2, lid 1, onder h) van Richtlijn 2002/47/EG. Zie ook ECB Advies CON/2001/13.

9. Desalniettemin is de ECB van mening dat de bestaande communautaire wetgeving aanzienlijk heeft bijgedragen tot de rechtszekerheid en tot het beperken van systeemrisico's binnen de Gemeenschap. Het is dan ook noodzakelijk zorgvuldig te beoordelen of de benadering van het Haags Verdrag vergeleken met de bestaande communautaire wetgeving, wat bepaalde kernaspecten betreft, een grotere mate van rechtszekerheid en bescherming tegen systeemrisico's biedt. De ECB is van mening dat het Haags Verdrag in dit opzicht een aantal potentieel belangrijke kwesties aan de orde stelt die verder door de Gemeenschap zouden dienen te worden onderzocht alvorens een besluit te nemen over het al dan niet vervangen van het huidige regime door het Haags Verdrag. De ECB stelt voor deze kwesties aan te pakken als onderdeel van een brede effectbeoordeling van het Haags Verdrag vanuit een communautair perspectief (zie paragraaf 20).

Specifieke overwegingen

Diversiteit van toepasselijk recht binnen één systeem of bewaarinstelling

10. Zoals opgemerkt in eerdere adviezen betreffende ontwerp-versies van nationale wetgeving ter uitvoering van de Zekerhedenrichtlijn „wenst de ECB te benadrukken dat alle in het wetgevingsproces betrokken partijen nauwgezet dienen te onderzoeken wat het mogelijke effect van het Haags Verdrag is op de stabiliteit van het systeem en op de behandeling van zekerheidstransacties om te voorkomen dat het huidige beschermingsniveau wordt ondermijnd. Dit zou onder meer kunnen inhouden dat de keuze van het recht dat van toepassing is op eigendomsrechten betreffende effecten die aangehouden worden op rekeningen in een systeemkritisch systeem (met name door het Eurosysteem geëvalueerde en gebruikte effectenafwikkelingssystemen) wordt beperkt tot het recht dat het betreffende systeem beheerst, alsook andere maatregelen om systeemfinaliteit, zekerheid en transparantie te waarborgen”⁽¹⁾. In dit verband wijst de ECB ook op de „Standaarden voor de clearing en afwikkeling van effecten in de Europese Unie” uitgegeven door de ECB en het Comité van Europese effectenregelgevers (CEER) (hierna de „ESCB-CEER standaarden”)⁽²⁾. Tot deze standaarden behoren beginselen voor veiligheid, deugdelijkheid en doelmatigheid bij de clearing en afwikkeling van effecten. Standaard 1 stelt dat „systemen voor de clearing en afwikkeling van effecten en koppelingen tussen de systemen onderling een goed gefundeerde, duidelijke en transparante juridische basis dienen te hebben in de desbetreffende jurisdicties”. Zoals wordt opgemerkt op pagina 15 van het ESCB/CEER rapport van september 2004, houdt deze standaard, die onder meer is gericht tot centrale effectenbewaarinstellingen en belangrijke bewaarnemers, in dat „met het oog op systeemrisico's de harmonisatie van regels dient te worden bevorderd teneinde discrepanties als gevolg van verschillende nationale regels en rechtskaders te minimaliseren”. Met name „verhoogt het toepassen van meerdere jurisdicties binnen een systeem de juridische gecompliceerdheid, hetgeen mogelijk de stabiliteit van het systeem zou kunnen aantasten. De Finaliteitsrichtlijn heeft deze risico's beperkt door duidelijke regels te verschaffen betreffende het recht dat het systeem beheerst en het recht dat de rechten en verplichtingen van een deelnemer in een situatie van insolventie beheerst. In dezelfde geest dient het aantal jurisdicties dat gekozen wordt in verband met een systeem, zo klein mogelijk te worden gehouden. Afhankelijk van een juridische risicoanalyse kan het raadzaam blijken te zijn slechts één rechtssysteem te kiezen dat de eigendomsaspecten van alle effecten beheerst die worden aangehouden op de rekeningen van de deelnemers in het systeem, en evenzo slechts één rechtssysteem dat de contractuele aspecten beheerst van de relatie tussen het systeem en elke deelnemer ervan. Voor het waarborgen van systeemfinaliteit, zekerheid en transparantie, zou het gekozen recht idealiter gelijk moeten zijn aan het recht dat het systeem beheerst” (zie ESCB/CEER rapport nr. 37 van september 2004).
11. Onder het vigerende communautaire regime valt de jurisdictie waarvan het recht een effectenafwikkelingssysteem of centrale effectenbewaarinstelling beheerst, samen met de jurisdictie waarvan het recht de eigendomsaspecten beheerst van de rechten die voortvloeien uit giraal overdraagbare effecten die worden aangehouden bij dat effectenafwikkelingssysteem of bij die centrale effectenbewaarinstelling, waarmee rechtszekerheid en transparantie worden verzekerd en systeemrisico's worden vermeden.

⁽¹⁾ Zie paragraaf 13 van Advies van de Europese Centrale Bank van 26 juni 2003 op verzoek van het Oostenrijkse Federale Ministerie van Justitie inzake een voorstel van wet ter uitvoering van Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiële zekerheidsvereenkomsten (CON/2003/11). Zie ook paragraaf 13 van Advies van de Europese Centrale Bank van 4 augustus 2004 op verzoek van het Belgische Ministerie van Financiën inzake een voorontwerp van wet betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke zekerheidsvereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten (CON/2004/27).

⁽²⁾ Beschikbaar op www.ecb.int en www.cesr-eu.org.

Vergeleken met het huidige regime is het onduidelijk of het Haags Verdrag, dat wellicht de rechtszekerheid vergroot wat betreft de praktische moeilijkheden om een effectenrekening te lokaliseren voor doeleinden van conflictenrecht, niet tegelijkertijd rechtsonzekerheid zou creëren door mogelijk uiteenlopende conflicten toe te laten tussen afwijkende van toepassing zijnde rechtssystemen binnen hetzelfde effectenafwikkelingssysteem of dezelfde centrale effectenbewaarinstantie. Door het recht dat van toepassing is op de rechten die voortvloeien uit giraal overdraagbare effecten, aan te wijzen op basis van het recht dat wordt gekozen in de overeenkomst tussen het effectenafwikkelingssysteem of de centrale effectenbewaarinstantie en de rekeninghouder, zou in beginsel inderdaad de situatie kunnen ontstaan dat binnen één effectenafwikkelingssysteem of centrale effectenbewaarinstantie verschillende rechtssystemen deze eigendomsaspecten beheersen, met inbegrip van één of meer rechtssystemen van buiten de jurisdictie waarin het effectenafwikkelingssysteem of de centrale effectenbewaarinstantie is gelokaliseerd of zelfs van buiten de Gemeenschap. Indien deze rechtssystemen niet worden geharmoniseerd, zouden de effecten van een dergelijke diversiteit op het definitieve karakter van de afwikkeling, met name indien het recht dat in de rekeningovereenkomst wordt gekozen geen bescherming biedt die vergelijkbaar is met de bescherming ingevolge de Finaliteitsrichtlijn, mogelijk de deugdelijkheid van het gehele systeem in gevaar kunnen brengen en systeemrisico's kunnen inhouden. Voorts zou deze diversiteit en/of toepassing van het recht van een derde land het uitoefenen van toezicht en regelgevende taken met betrekking tot het effectenafwikkelingssysteem of de centrale effectenbewaarinstantie door de bevoegde autoriteiten van de jurisdictie waarin het effectenafwikkelingssysteem of de centrale effectenbewaarinstantie is gelokaliseerd, kunnen bemoeilijken.

12. De ECB erkent dat een in de Gemeenschap gelokaliseerd effectenafwikkelingssysteem of gelokaliseerde centrale effectenbewaarinstantie in de praktijk wel niet voornemens zal zijn om toe te staan dat de eigendomsrechtelijke aspecten van giraal overdraagbare effecten binnen het systeem worden beheerd door verschillende rechtssystemen, omdat dat de dooreenleverbaarheid van de binnen het systeem aangehouden, overgedragen of verpande effecten in gevaar zou brengen, alsmede afbreuk zou doen aan de bescherming van finaliteit die ingevolge de Finaliteitsrichtlijn aan deelnemers van een systeem wordt geboden, of om toe te staan dat deze aspecten worden beheerd door één enkel recht dat niet het recht is dat het systeem beheerst overeenkomstig de Finaliteitsrichtlijn. Indien het Haags Verdrag wordt ondertekend en bekrachtigd, kan echter niet worden gegarandeerd dat dit niettemin het geval zou zijn. Vanwege deze mogelijkheid is de ECB van mening dat de implicaties van het Haags Verdrag binnen de Gemeenschap voor het definitieve karakter van afwikkeling en daarmee samenhangende aspecten van afwikkeling en bewaarneming voldoende ernstig zijn en mogelijk problemen van systeemrisico's oproepen. Dit is ook een aspect dat verder in overweging dient te worden genomen als onderdeel van een de gehele Gemeenschap bestrijkende effectbeoordeling van het Haags Verdrag (zie paragraaf 20).

Rechten van derden

13. Wat het effect van het Haags Verdrag op de rechten van derden betreft, merkt de ECB in de eerste plaats op dat, indien een crediteur van de rekeninghouder beslag laat leggen op de effecten, het ingevolge het Haags Verdrag aangewezen recht de prioriteit van het recht van de beslagleggende crediteur op de effecten en de plichten van de intermediair jegens deze crediteur zal bepalen (artikel 2, lid 1, onder d) en e) van het Haags Verdrag). Hetzelfde recht dat ingevolge het Haags Verdrag is aangewezen, hoeft niet noodzakelijkerwijs ook van toepassing te zijn op de vereisten betreffende procedures en jurisdictie die gelden voor de beslaglegging en de eropvolgende tenuitvoerlegging daarvan, gelet op de huidige regels in verschillende lidstaten die bepalen dat een beslaglegging op giraal overdraagbare effecten en de tenuitvoerlegging daarvan worden beheerd door het recht van de plaats waar de effecten zich bevinden, en zijn onderworpen aan de jurisdictie van de gerechten van die plaats. Ook indien het Haags Verdrag de bestaande vereisten betreffende procedures en jurisdictie die gelden voor beslaglegging en tenuitvoerlegging, ongewijzigd laat, hetgeen nog niet is onderzocht, zou het Haags Verdrag belangrijke wijzigingen in de rechtspraktijk kunnen inhouden. Met name zou het aantal gevallen aanzienlijk toenemen waarin een rechtbank die rechtsmacht heeft in procedures van beslaglegging betreffende giraal overdraagbare effecten of van de tenuitvoerlegging daarvan, vreemd recht — d.w.z. het recht dat ingevolge het Haags Verdrag van toepassing is — zou moeten toepassen om de aard en prioriteit van de aanspraak van de beslagleggende crediteur op de beslagen effecten te bepalen. De opstellers van het Haags Verdrag waren zich bewust van deze moeilijkheid, getuige de opmerking dat „het recht dat van toepassing is op eigendomsrechtelijke kwesties, het recht dient te zijn van de plaats waar de registratie van eigendom wordt bijgehouden en bevelschriften met betrekking tot de eigendom

daarom effectief ten uitvoer kunnen worden gelegd" (¹). Een ander voorbeeld van het effect van het Haags Verdrag op rechten van derden betreft wettelijke zekerheidsrechten. Hoewel het toepassingsgebied van het Haags Verdrag is beperkt tot bepaalde retentierechten ten gunste van de intermediair van de rekeninghouder (artikel 1, lid 2, onder c) van het Haags Verdrag), zou het niettemin een aanzienlijk effect kunnen hebben op andere wettelijke zekerheidsrechten op giraal overdraagbare effecten (bijv. zekerheidsrechten ten gunste van de belastingdienst), omdat het recht van het Haags Verdrag bijvoorbeeld de prioriteit van dergelijke zekerheidsrechten zal bepalen (zie paragraaf 1-31 van het Rapport bij het Haags Verdrag).

14. Bovendien, terwijl een partij bij een transactie van giraal overdraagbare effecten in ieder geval contractueel van haar wederpartij zou kunnen bedingen informatie te verschaffen betreffende het recht dat gekozen is in de betreffende rekeningovereenkomst, mist het Haags Verdrag transparantie jegens derden. Derden, zoals crediteuren van een rekeninghouder die beslag willen laten leggen op effecten om een vordering veilig te stellen of eraan te voldoen, zouden concurrerende rechten op de effecten kunnen hebben of in ieder geval een gerechtvaardigd belang om zich ervan te vergewissen waar de effecten zich bevinden. Naast mogelijke wettelijke verboden tot informatieverstrekking die van toepassing zijn op de betrokken intermediair, en/of daartoe strekkende bepalingen in de rekeningovereenkomst, zal het voor derden zeer moeilijk zijn de rekeninghouder om informatie te verzoeken betreffende het recht dat gekozen is in de overeenkomst tussen de rekeninghouder en zijn intermediair. Hoewel het in een regime van conflictenrecht dat gebaseerd is op de locatie van de rekening, ook niet altijd gemakkelijk is voor derden om zich ervan te vergewissen waar hun schuldenaars girale effectenrekeningen aanhouden, betekent de vrijheid van regimekeuze van het Haags Verdrag dat het recht dat van toepassing is op giraal overdraagbare effecten, voor het geldend maken van rechten van concurrerende derden, bijv. via beslaglegging, zal afhangen van en zal variëren met het subjectieve criterium van het recht dat in de vaak vertrouwelijk rekeningovereenkomst is gekozen, welke overeenkomst zelfs kan worden gewijzigd om dit recht te wijzigen (artikel 7, lid van het Haags Verdrag). De mogelijke effecten van het Haags Verdrag op rechten en gerechtvaardigde verwachtingen van derden, zoals geïllustreerd in de huidige en voorgaande paragraaf, zijn eveneens een reden om een voorafgaande effectbeoordeling van het Haags Verdrag uit te voeren (zie paragraaf 20).

Harmonisatie van materieel effectenrecht

15. De mogelijke implicaties voor de rechtszekerheid van de door het Haags Verdrag vastgelegde regel van conflictenrecht zouden niet rijzen indien het materiële recht betreffende het aanhouden, overdragen en als zekerheid stellen van bij een intermediair aangehouden giraal overdraagbare effecten in de gehele Gemeenschap of, waar het recht van een derde land van toepassing is, wereldwijd hetzelfde is. De ECB is daarom van mening dat, hoewel een duidelijke en effectieve, geharmoniseerde regel van conflictenrecht ongetwijfeld bijdraagt tot het wegnemen van onzekerheid in de context van grensoverschrijdend, „multi-tiered” bezit van giraal overdraagbare effecten, een hervorming van het conflictenrecht idealiter dient te worden behandeld als een integrerend onderdeel van een bredere hervorming waarbij ook aspecten van materieel recht worden meegenomen. Een dergelijke hervorming en harmonisatie van materieel recht zou in feite het effect van een contractuele keuze van het toepasselijke recht verminderen. In dit opzicht verwelkomt de ECB ten eerste de oprichting en het werk van de EU Werkgroep Rechtszekerheid inzake Clearing en Afwikkeling van de Europese Commissie (hierna het „Rechtszekerheidsproject”), waardoor een unieke gelegenheid wordt verschaft om beide hervormingen te combineren en te komen tot één enkele, consistente oplossing, zoals door de Commissie wordt bepleit. Voorts, met het oog op de steeds verder geïntegreerde wereldwijde financiële markten, volgt de ECB ook nauwgezet de voortgang die door Unidroit gemaakt wordt met de wereldwijde harmonisatie van materieel recht betreffende giraal overdraagbare effecten door middel van haar „Voorlopig ontwerpverdrag inzake geharmoniseerde materiële regels betreffende bij een intermediair aangehouden effecten” (hierna het „Unidroit ontwerpverdrag”). In dit verband wordt opgemerkt dat het bezwaar van een alleenstaande hervorming van conflictenrecht ook door Unidroit wordt erkend, getuige haar opmerking dat „zelfs in het geval van een duidelijke en betrouwbare regel van conflictenrecht het

⁽¹⁾ Zie het Rapport van de vergadering van de Werkgroep van deskundigen (15 tot 19 januari 2001) en ermee verband houdend informeel werk uitgevoerd door het Permanent Bureau betreffende het recht dat van toepassing is op vervreemding van bij een intermediair aangehouden effecten, blz. 17.

mogelijk is dat het recht van twee of meer jurisdicties de totaliteit van een bepaalde situatie kan beheersen ... omdat de conflictenrechtanalyse niet noodzakelijkerwijs hetzelfde antwoord zal geven voor elk afzonderlijk aspect van een algehele context" (zie het ontwerp van de Toelichting bij het Unidroit ontwerpverdrag, blz. 10; zie ook paragraaf 17). Gegeven de bestaande communautaire wetgeving op dit gebied, is de ECB er niet van overtuigd dat er een dwingende of urgente noodzaak voor de Gemeenschap is om het Haags Verdrag te aanvaarden, en beveelt ze aan de harmonisatie van de regels van conflictenrecht te synchroniseren met de harmonisatie van materieel recht, tenminste op het niveau van de Gemeenschap.

Interferentie van ander recht

16. Een ander element dat van belang is voor de rechtszekerheid, is dat het Haags Verdrag zelf niet garandeert dat één enkel recht van toepassing is op de aangelegenheden die het bestrijkt. Het Haags Verdrag bepaalt in feite dat de toepassing van het ingevolge het Haags Verdrag aangewezen recht ter zijde kan worden gesteld indien de gevolgen van een dergelijke toepassing kennelijk strijdig zouden zijn met de openbare orde van de staat van de rechter die gevraagd wordt het Haags Verdrag toe te passen (artikel 11, lid 1 van het Haags Verdrag, dat de traditionele uitzondering van „openbare orde” bevat). Voorts laat het Haags Verdrag de toepassing onverlet van de bepalingen van het recht van de staat van de rechter die, ongeacht het toepasselijk recht, absoluut moeten worden toegepast, zelfs op internationale situaties (artikel 11, lid 2 van het Haags Verdrag, dat de traditionele uitzondering van „dwingend recht” bevat). Niettegenstaande de beperking van de interferentie van dergelijk recht van openbare orde of dwingend recht op grond van artikel 11, lid 3 van het Haags Verdrag, kan het twijfelachtig zijn of een rechter slechts in „uitzonderlijk zeldzame gevallen” (zie paragraaf 11-1 van het Rapport bij het Haags Verdrag) de toepassing van het ingevolge het Haags Verdrag aangewezen recht op grond van artikel 11, lid 1 of 2, terzijde kan stellen of beperken. Bijvoorbeeld, een jurisdictie waarin een effectenafwikkelingssysteem of centrale effectenbewaarinstantie is gelokaliseerd, zou dergelijk dwingend recht kunnen aannemen, onder meer om te verzekeren dat het juridisch en operationeel kader waarop de effecteninfructuur is gebaseerd, met inbegrip van de effectenrekeningen, deugdelijk en effectief is.
17. In het algemeen gesproken en ongeacht directe interferentie door artikel 11, lid 1 of 2 van het Haags Verdrag, merkt de ECB op dat in veel jurisdicties een aanzienlijke hoeveelheid ander recht dat handelt over verschillende aangelegenheden betreffende effecten en/of effectenrekeningen, en dat vaak van publiekrechtelijke aard is, voor zijn toepassing verwijst naar de „situs” van deze effecten en effectenrekeningen. Onder de vigerende communautaire wetgeving betreffende de eigendomsrechtelijke aspecten van effecten, valt het „situs” recht samen met het recht dat deze eigendomsrechtelijke aspecten beheerst. Wanneer het huidige regime wordt vervangen door het Haags Verdrag, en zelfs al zou dit ander recht aangelegenheden betreffen die niet staan opgesomd in artikel 2, lid 1 van het Haags Verdrag, zouden dit ander recht en het recht van het Haags Verdrag toch direct of indirect met elkaar kunnen interfereren. Unidroit bevestigt ook die mogelijkheid: „aspecten van bijv. contractenrecht, ondernemingsrecht, insolventierecht, eigendomsrecht en effectenrecht kunnen al dan niet onderworpen zijn aan rechtskeuzebepalingen, en de regels van conflictenrecht kunnen voor bepaalde aspecten naar verschillende jurisdicties wijzen. ... Bepaalde voorheen onvermoede leemten in de wetgeving, gebrek aan duidelijkheid, complicaties of obstakels kunnen echter een deugdelijk juridisch resultaat in de weg staan, tenminste in een redelijke tijd. Onvolkomenheden binnen één binnenlands juridisch kader kunnen moeilijkheden creëren betreffende aspecten die door ander recht worden beheerst, etc. Dus, gezegd kan worden dat grensoverschrijdend bezit en grensoverschrijdende vervreemding de rechtszekerheid waarschijnlijk zullen vergroten” (zie ontwerp van de Toelichting bij het Unidroit ontwerpverdrag, blz. 10). Deze interferentie zou bijvoorbeeld ook betrekking kunnen hebben op het verzamelen van statistische gegevens door de ECB (zie artikel 5 van de statuten), dat de rapportageformaliteiten binnen het bestaand juridisch kader tracht te minimaliseren en waar een verandering van het vigerend regime van conflictenrecht de rapportage van grensoverschrijdende effectentransacties en posities zou kunnen beïnvloeden. Het mogelijke bestaan van een dergelijke relatie tussen een regel van conflictenrecht en het ermee samenhangend kader van overig relevant recht pleit ook ten gunste van een voorafgaande brede beoordeling van de effecten van het Haags Verdrag in de Gemeenschap en van een harmonisatie van het materieel effectenrecht (zie paragraaf 20).

„Opting-out” mogelijkheid

18. Tenslotte merkt de ECB kort op dat, zoals naar voren is gebracht in paragraaf 1-37 van het Rapport bij het Haags Verdrag, de mogelijkheid voor bepaalde specifieke effectenafwikkelingssystemen of centrale effectenbewaarinstellingen om zich onder bepaalde omstandigheden ingevolge artikel 1, lid 5 van het Haags Verdrag aan toepassing van het Haags Verdrag te onttrekken ook van belang kan zijn voor andere gelijksoortige systemen. De effecten van deze „opting-out” mogelijkheid op de werking van een effectenafwikkelingssysteem en op giraal overdraagbare effecten aangehouden bij een effectenafwikkelingssysteem zijn nog niet geanalyseerd en dienen daarom ook nader te worden beoordeeld.

Concluderende overwegingen

19. Aangezien deze consultatie de vraag betreft of een internationaal verdrag namens de Gemeenschap moet worden ondertekend, concentreert het huidige advies zich op, en beperkt het zich tot, algemene observaties die van direct belang zijn voor het adviseren van de Raad over het al dan niet goedkeuren van de ondertekening van het Haags Verdrag. De ECB heeft aanvullend juridisch en technisch commentaar op het Haags Verdrag, maar is van mening dat deze opmerkingen beter aan de orde gesteld kunnen worden in het kader van een effectbeoordeling door de Gemeenschap.
20. Samenvattend, de vigerende communautaire wetgeving betreffende het recht dat van toepassing is op het aanhouden, overdragen en als zekerheid stellen van „multi-tiered” giraal overdraagbare effecten die aangehouden worden bij een intermediair betekende een verbetering in rechtszekerheid en bescherming tegen systeemrisico's in de gehele Gemeenschap. Het Haags Verdrag biedt één mogelijke benadering voor het aanpakken van gerechtvaardigde aandachtspunten die het gevolg zijn van de moeilijkheid om in sommige gevallen de locatie van een effectenrekening duidelijk vast te stellen voor doeleinden van conflictenrecht in een steeds verder geïntegreerd wereldwijd financieel systeem. De ECB ondersteunt de doelstelling om te komen tot een universeel toepasbare benadering van conflictenrecht op dit gebied, maar met het oog op de mogelijke implicaties van het Haags Verdrag en de vigerende communautaire wetgeving zou ze niettemin een uitgebreide voorafgaande beoordeling van het effect van het Haags Verdrag in de Gemeenschap verwelkomen. De ECB en het Eurosysteem, waarvoor de systeemrisicoaspecten van het Haags Verdrag van het grootste belang zijn, staan klaar om hun bijdrage aan een dergelijk beoordeling te leveren als onderdeel van de taken van het Eurosysteem op grond van artikel 105, lid 5 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap. Teneinde een open uitkomst niet in de weg te staan, dient deze beoordeling te worden uitgevoerd voorafgaande aan een discussie over de mogelijke ondertekening van het Haags Verdrag, gelet op het feit dat het bestaande communautaire regime voldoende bruikbaar is en geen urgente of dwingende ondertekening van het Haags Verdrag vereist. Deze beoordeling doet geen afbreuk aan de initiatieven van de Gemeenschap op het gebied van clearing en afwikkeling, noch aan de behoefte aan een snelle hervorming en harmonisatie van materieel giraal effectenrecht, waardoor de financiële integratie in de Gemeenschap zou worden bevorderd.

Gedaan te Frankfurt am Main, 17 maart 2005.

De President van de ECB

Jean-Claude TRICHET
