

# EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

## STANOVISKO EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

zo 17. marca 2005

na žiadosť Rady Európskej únie k návrhu rozhodnutia Rady o podpise Haagskeho dohovoru o rozhodnom práve pre určité práva k cenným papierom držaným sprostredkovateľom (KOM(2003) v konečnom znení)

(CON/2005/7)

(2005/C 81/08)

### Úvod

1. Európska centrálna banka (ECB) prijala 31. januára 2005 žiadosť Rady Európskej únie o poskytnutie stanoviska k návrhu rozhodnutia Rady o podpise Haagskeho dohovoru o rozhodnom práve pre určité práva k cenným papierom držaným sprostredkovateľom (ďalej len „navrhované rozhodnutie“) <sup>(1)</sup>.
2. Právomoc ECB zaujať stanovisko je založená na článku 105 ods. 4 prvej zarážke Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva. Jediným cieľom navrhovaného rozhodnutia je poverenie na podpis dohovoru v mene Spoločenstva. Navrhované rozhodnutie je „návrhom aktu Spoločenstva“ v zmysle článku 105 ods. 4 zmluvy z týchto dôvodov:

— medzinárodná zmluva je pre Spoločenstvo záväzná a je neoddeliteľnou súčasťou práva Spoločenstva <sup>(2)</sup>, a

— rozhodnutie inštitúcie Spoločenstva, ktorým sa udeľuje poverenie podpísať v mene Spoločenstva medzinárodnú zmluvu, ktorá má mať právne účinky v Spoločenstve, je samo osebe aktom Spoločenstva <sup>(3)</sup>.

Dohovor sa priamo týka oblastí právomoci Eurosystému a ECB, keďže:

- i) by mohol mať dopad na plynulé, účinné a spoľahlivé fungovanie zúčtovacích a platobných systémov v eurozóne (článok 105 ods. 2 zmluvy a článku 3.1 a 22 Štatútu Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky), a
- ii) by mohol mať dopad na tvorbu a uskutočňovanie menovej politiky v eurozóne (článok 105 ods. 2 zmluvy a článok 3.1. štatútu), predovšetkým vzhľadom na povinnosť Eurosystému uskutočňovať svoje úverové operácie na základe primeraného kolaterálu (článok 18.1. štatútu).

<sup>(1)</sup> KOM (2003) 783 v konečnom znení.

<sup>(2)</sup> Pozri napr. rozsudok Súdneho dvora Európskych spoločenstiev z 30. apríla 1974 (vo veci C-181/73 R & V. *Haegeman/Belgicko*, Zb.1974, I-449), bod 5.

<sup>(3)</sup> Pozri napr. rozsudok Súdneho dvora Európskych spoločenstiev z 9. augusta 1994 (vo veci C-327/91 *Francúzska republika/Komisia Európskych spoločenstiev*, Zb. 1994, I-3641), body 15 až 17.

ECB tiež poznamenáva, že dohovor, ak bude podpísaný a ratifikovaný Spoločenstvom, by sa nadobudnutím platnosti priamo dotkol kľúčových ustanovení v právnych predpisoch Spoločenstva, v súvislosti s ktorými sa v minulosti uskutočnili konzultácie s ECB a Európskym menovým inštitútom (EMI) <sup>(1)</sup>.

V súlade s článkom 17.5 prvou vetou rokovacieho poriadku Európskej centrálnej banky Rada guvernérov prijala toto stanovisko.

3. Dohovorom sa má vytvoriť všeobecne platný režim kolíznych noriem, ktorý určuje rozhodné právo v niektorých otázkach týkajúcich sa držby, prevodu a zabezpečenia cenných papierov pripísaných v prospech účtu cenných papierov (ďalej len „zaknihované cenné papiere“) držaných sprostredkovateľom v medzinárodnom kontexte. Ako sa uvádza v preambule dohovoru, dôvodom na prijatie dohovoru je „praktická potreba zabezpečiť na veľkom a rastúcom globálnom finančnom trhu právnu istotu a predvídateľnosť, pokiaľ ide o rozhodné právo vo vzťahu k cenným papierom, ktoré sú v súčasnosti bežne držané prostredníctvom systémov zúčtovania a vyrovnania alebo iných sprostredkovateľov“ s cieľom „znižovania právneho rizika, systémového rizika a súvisiacich nákladov ...“, aby sa uľahčil medzinárodný pohyb kapitálu a prístup na kapitálové trhy“. Podstata režimu dohovoru je ustanovená v článku 4 ods. 1. Podľa tohto ustanovenia sa otázky upravené dohovorom spravujú platným právnym poriadkom štátu, ktorý sa výslovne dojednal medzi príslušným sprostredkovateľom a majiteľom účtu ako právny poriadok, ktorým sa spravuje dohoda o účte, alebo právnym poriadkom štátu, ktorý táto dohoda výslovne určuje ako právny poriadok, ktorým sa spravujú tieto otázky. Tento základný hraničný ukazovateľ je zmiernený takzvaným „testom reality“, keďže dohovor takisto vyžaduje, aby príslušný sprostredkovateľ mal v čase uzavretia dohody v tom štáte miesto činnosti, ktoré je zapojené do vedenia účtov cenných papierov v rámci obchodnej alebo inej pravidelnej činnosti (ďalej len „požiadavka na príslušné miesto činnosti“). Dohovor tým vytvára režim kolíznych noriem založený v prvom rade na zmluvnej slobode príslušného sprostredkovateľa a majiteľa účtu, ktorá podlieha len požiadavke na príslušné miesto činnosti, ktorej účelom je zabrániť úplne svojoľnej voľbe práva. Dohovor ustanovuje tri podporné hraničné ukazovatele na určenie rozhodného práva pre prípad, že zmluvné strany dohody o účte výslovne ne zvolili rozhodné právo.
4. Dohovor neurčuje len rozhodné právo pre právny charakter práv vyplývajúcich z pripísania cenných papierov v prospech účtu cenných papierov a účinky týchto práv voči sprostredkovateľovi alebo právny charakter a účinky nakladania s cennými papiermi držanými sprostredkovateľom. Určuje aj rozhodné právo pre právny charakter a účinky práv vyplývajúcich z takéhoto pripísania cenných papierov alebo nakladania s nimi voči tretím osobám vrátane toho, či právo osoby k cenným papierom držaným sprostredkovateľom spôsobuje zánik práva inej osoby alebo či má pred ním prednosť. Takisto vzhľadom na široké vymedzenie požiadavky medzinárodného prvku v článku 3 dohovoru: „všetky veci, v ktorých dochádza k voľbe medzi právnymi poriadkami rôznych štátov“ by sa dohovor uplatňoval nad rámec tradičných prípadov kolízie právnych poriadkov na všetky prípady týkajúce sa zaknihovaných cenných papierov s cudzím prvkom (pozri odseky 3-1 až 3-5 dôvodovej správy k Haagskemu dohovoru o rozhodnom práve pre určité práva k cenným papierom držaným sprostredkovateľom (ďalej len „správa k Haagskemu dohovoru“) a odseky 3-8 a 3-9, ktoré objasňujú rozsah požiadavky medzinárodného prvku).

<sup>(1)</sup> Pozri stanovisko ECB CON/2001/13 z 13. júna 2001 na žiadosť Rady Európskej únie týkajúce sa návrhu smernice Európskeho parlamentu a Rady o dohodách o finančných zárukách (Ú. v. ES C 196, 12.7.2001, s. 10), stanovisko EMI CON/96/09 týkajúce sa návrhu smernice Európskeho parlamentu a Rady o konečnom zúčtovaní a zabezpečení zárukou (Ú. v. ES C 156, 21.5.1998, s. 17) a stanovisko EMI CON/96/02 v rámci konzultácií Rady Európskej únie podľa článku 109f ods. 6 Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva (zmluva) a článku 5.3 Štatútu EMI ku Komisiiu pripravenému zmenenému a doplnenému návrhu smernice Európskeho parlamentu a Rady o reorganizácii a likvidácii úverových inštitúcií (Ú. v. ES C 32, 30.10.1998, s. 13).

## Všeobecné úvahy

5. ECB uznáva zásadný význam právnej istoty *ex ante*, pokiaľ ide o rozhodné právo pre určité otázky týkajúce sa držby, prevodu a zabezpečenia zaknihovaných cenných papierov držaných sprostredkovateľmi v medzinárodnom kontexte, a znižovania systémových rizík, ktoré by mohli vyplývať z akýchkoľvek nejasností v tejto súvislosti. ECB tiež uznáva prínos vytvorenia všeobecne platného a jednotného režimu kolíznych noriem, akým je režim upravený dohovorom, spočívajúci v zvýšení účinnosti a flexibility tak európskeho, ako aj globálneho finančného trhu. ECB preto celkovo víta účel dohovoru.
6. ECB, keď s ňou Rada konzultovala smernicu o finančných zárukách<sup>(1)</sup>, uviedla: „ECB podporuje vytváranie právnej istoty v oblasti cezhraničného používania zaknihovaných aktív zavedením jasného a jediného pravidla na určenie, kde sa takéto aktíva nachádzajú, ktoré vychádza zo zásad ustanovených v smernici o konečnom zúčtovaní a ďalej ich špecifikuje. To prispeje nielen k účinnosti operácií potrebných na uskutočňovanie jednotnej menovej politiky, v rámci ktorých Eurosystem svojim protistranám zabezpečuje likviditu voči kolaterálu tak vo vnútroštátnom, ako aj cezhraničnom kontexte, ale aj zvýši právnu istotu a účinnosť tých operácií, v rámci ktorých účastníci peňažného trhu vyrovnávajú túto likviditu na trhu prostredníctvom transakcií medzi sebou, ktoré zodpovedajú jednotlivým prebytkom a schodkom likvidity ... V tejto súvislosti ECB vyzýva na príslušné subjekty, najmä členské štáty, aby sa v súvislosti s prebiehajúcou diskusiou o návrhu dohovoru o „rozhodnom práve pri nakladaní s cennými papiermi držanými prostredníctvom systémov nepriamej držby“ na úrovni Haagskej konferencie o medzinárodnom práve súkromnom pokúsili dosiahnuť riešenie, ktoré je v súlade so zásadami uvedenými tak v článku 10 navrhovanej smernice, ako aj v článku 9 ods. 2 smernice o konečnom zúčtovaní“<sup>(2)</sup>.
7. ECB tiež poznamenáva, že Spoločenstvo sa správne snažilo riešiť problémy s uplatňovaním tradičných princípov *lex rei sitae* na zaknihované cenné papiere vytvorením kolíznych noriem, ktoré odmietajú transparentný prístup a určujú rozhodné právo na základe miesta, kde sa príslušný účet nachádza, je zapísaný, držaný a/alebo vedený.

ECB upriamuje v tejto súvislosti pozornosť na právne predpisy Spoločenstva týkajúce sa platobných a zúčtovacích systémov<sup>(3)</sup>, konkurzného konania všeobecne<sup>(4)</sup>, reorganizácie a likvidácie poisťovní<sup>(5)</sup> a úverových inštitúcií<sup>(6)</sup> osobitne a dohôd o finančných zárukách<sup>(7)</sup>.

8. ECB ďalej poznamenáva, že režim nakoniec prijatý tvorcami dohovoru, sa značne odkláňa od režimu kolíznych noriem, ktorý sa v súčasnosti uplatňuje v členských štátoch na viacstupňovú držbu zaknihovaných cenných papierov a ktorý je založený na vyššie uvedených právnych predpisoch Spoločenstva. ECB berie na vedomie dôvody tohto odklonu uvedené v správe k Haagskemu dohovoru (pozri odseky Int-41 až 46, odseky 4-4 a 4-24 až 4-25). ECB si je tiež vedomá toho, že v stále viac sa integrujúcom globálnom finančnom systéme môže byť na účely kolíznych noriem niekedy ťažké určiť, v ktorej konkrétnej jurisdikcii sa účet cenných papierov nachádza. ECB si uvedomuje problémy, ktorým v tejto súvislosti čelia účastníci finančných trhov vykonávajúci činnosť presahujúcu hranice štátu, a chcela by konštruktívne pripieť k prijatiu všeobecne platného a jednotného režimu.

<sup>(1)</sup> Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/47/ES zo 6. júna 2002 o dohodách o finančných zárukách (Ú. v. ES L 168, 17. 6. 2002, s. 43).

<sup>(2)</sup> Pozri stanovisko ECB CON/2001/13, odseky 6 a 19.

<sup>(3)</sup> Pozri článok 9 ods. 2 smernice Európskeho parlamentu a Rady č. 98/26/ES z 19. mája 1998 o konečnom zúčtovaní v platobných systémoch a zúčtovacích systémoch cenných papierov (Ú. v. ES L 166, 11.6.1998, s. 45, ďalej len „smernica o konečnom zúčtovaní“). Pozri tiež stanovisko EMI CON/96/09.

<sup>(4)</sup> Pozri článok 14 tretiu zarážku nariadenia Rady (ES) č. 1346/2000 z 29. mája 2000 o konkurznom konaní (Ú. v. ES L 160, 30. 6. 2000, s. 1).

<sup>(5)</sup> Pozri článok 25 písm. c) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2001/17/ES z 19. marca 2001 o reorganizácii a likvidácii poisťovní (Ú. v. ES L 110, 20. 4. 2001, s. 28).

<sup>(6)</sup> Pozri článok 24 a článok 31 tretiu zarážku smernice Európskeho parlamentu a Rady 2001/24/ES zo 4. apríla 2001 o reorganizácii a likvidácii úverových inštitúcií (Ú. v. ES L 125, 5. 5. 2001, s. 15). Pozri tiež stanovisko EMI CON/96/02.

<sup>(7)</sup> Pozri článok 9 ods. 1 v spojení s článkom 2 ods. 1 písm. h) smernice 2002/47/ES. Pozri tiež stanovisko ECB CON/2001/13.

9. ECB však zastáva názor, že existujúce právne predpisy Spoločenstva významne prispeli k právnej istote a k zníženiu systémového rizika v rámci Spoločenstva. Preto je potrebné starostlivo posúdiť, či by prístup ustanovený dohovorom poskytol v určitých kľúčových bodoch vyšší stupeň právnej istoty a ochrany pred systémovým rizikom v porovnaní s existujúcimi právnymi predpismi Spoločenstva. ECB zastáva názor, že dohovor v tejto súvislosti nastoluje množstvo potenciálne významných otázok, ktoré by si vyžadovali ďalšie preskúmanie zo strany Spoločenstva predtým, ako sa rozhodne o nahradení súčasného režimu dohovorom. ECB navrhuje, aby sa k týmto otázkam pristúpilo ako k súčasť celkového hodnotenia dopadu dohovoru z perspektívy Spoločenstva (pozri odsek 20).

### Konkrétne úvahy

#### *Rozmanitosť rozhodných práv v rámci jedného systému alebo depozitára*

10. Ako bolo uvedené v predchádzajúcich stanoviskách k návrhom vnútroštátnych právnych predpisov, ktoré vykonávajú smernicu o zárukách, „ECB by chcela zdôrazniť, že všetky strany, ktoré sa zúčastňujú legislatívneho procesu, by mali podrobne preskúmať potenciálny dopad dohovoru na systémovú stabilitu a na úpravu zabezpečených transakcií s cieľom zabrániť oslabeniu súčasnej úrovne ochrany. To by mohlo okrem iného zahŕňať obmedzenie voľby práva, ktoré sa uplatňuje na vlastnícke práva k cenným papierom vedeným na účtoch v rámci systémovo dôležitého systému (najmä systémov zúčtovania obchodov s cennými papiermi posúdených a používaných Eurosystémom) na právny poriadok, ktorým sa spravuje tento systém, ako aj na iné opatrenia vytvorené na zaistenie neodvolateľnosti, istoty a transparentnosti systému“<sup>(1)</sup>. V tejto súvislosti ECB sústreďuje svoju pozornosť aj na dokument „Standards for Securities Clearing and Settlement in the European Union“ (Normy pre zúčtovanie a vyrovnanie obchodov s cennými papiermi v Európskej únii), ktoré boli uverejnené ECB a Výborom európskych regulačných orgánov cenných papierov (CESR) (ďalej len „normy ESCB-CESR“) (2). Tieto normy obsahujú zásady bezpečnosti, spoľahlivosti a účinnosti zúčtovania a vyrovnania obchodov s cennými papiermi. Norma 1 uvádza, že: „systémy zúčtovania a vyrovnania obchodov s cennými papiermi a vzťahy medzi nimi by mali mať dobre odôvodnený, jasný a transparentný právny základ v príslušných jurisdikciách.“ Ako je uvedené na strane 15 správy ESCB/CESR zo septembra 2004, táto norma, ktorá je okrem iného určená centrálnym depozitárom cenných papierov (CSD) a dôležitým uschovávateľom, uvádza, že „na účely systémového rizika by sa mala podporovať harmonizácia pravidiel tak, aby sa minimalizovali akékoľvek nezrovnalosti vyplývajúce z rozdielnych vnútroštátnych úprav a právnych rámcov“. Predovšetkým „uplatňovanie viacerých jurisdikcií v rámci systému zvyšuje právnu zložitosť a mohlo by potenciálne ovplyvniť systémovú stabilitu. Smernica o konečnom zúčtovaní znížila tieto riziká tým, že ustanovila jasné pravidlá pre právny poriadok, ktorým sa má spravovať systém, a právny poriadok, ktorým sa majú spravovať práva a povinnosti účastníka v prípade platobnej neschopnosti. V rovnakom zmysle by sa mal čo najviac obmedziť počet jurisdikcií zvolených v súvislosti so systémom. Za predpokladu uskutočnenia analýzy právneho rizika sa možno ukáže ako vhodné, aby sa aspekty vlastníckeho práva k cenným papierom vedeným na účtoch účastníkov v rámci systému spravovali len jedným zvoleným právnym systémom, a podobne, aby sa zmluvné aspekty vzťahu medzi systémom a všetkými jeho účastníkmi spravovali len jedným právnym systémom. V ideálnom prípade by zvolené právo malo byť rovnaké ako právo, ktorým sa spravuje systém, aby sa zaistila neodvolateľnosť, istota a transparentnosť systému.“ (pozri správu ESCB/CESR zo septembra 2004, č. 37).
11. Podľa súčasného režimu Spoločenstva sa jurisdikcia, ktorej právom sa spravuje systém zúčtovania obchodov s cennými papiermi (SSS) alebo centrálny depozitár cenných papierov, zhoduje s jurisdikciou, ktorej právom sa spravujú vlastnícke aspekty práv vyplývajúcich zo zaknihovaných cenných papierov držaných systémom zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálnym depozitárom cenných papierov, a takýmto spôsobom je zabezpečená právna istota a transparentnosť

(1) Pozri odsek 13 stanoviska ECB CON/2003/11 z 26. júna 2003 na žiadosť rakúskeho federálneho ministerstva spravodlivosti k návrhu federálneho zákona, ktorým sa vykonáva smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/47/ES zo 6. júna 2002 o dohodách o finančných zárukách. Pozri tiež odsek 13 stanoviska ECB CON/2004/27 zo 4. augusta 2004 na žiadosť belgického ministerstva financií k návrhu zákona o finančnom kolaterále a rôznych daňových predpisoch vo vzťahu k dohodám o vecnom kolaterále a úveroch pre finančné nástroje.

(2) Dostupné na [www.ecb.int](http://www.ecb.int) a [www.cesr.eu.org](http://www.cesr.eu.org).

a vyhnutie sa systémovému riziku. V porovnaní so súčasným režimom nie je jasné, či dohovor, v prípade ktorého je diskutabilné, či môže posilniť právnu istotu s ohľadom na praktické ťažkosti určovania, kde sa účet cenných papierov na účely kolíznych noriem nachádza, by zároveň nevytvoril právnu neistotu tým, že by teoreticky umožnil, aby v rámci toho istého systému zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálného depozitára cenných papierov dochádzalo k rôznym kolíziám medzi rozdielnym rozhodným právom. V skutočnosti by určovanie rozhodného práva pre práva vyplývajúce zo zaknihovaných cenných papierov na základe práva zvoleného v dohode medzi systémom zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálnym depozitárom cenných papierov a majiteľom ich účtu mohlo teoreticky viesť k rôznym právnym poriadkom, ktorými sa spravujú tieto aspekty vlastníckeho práva v rámci jedného systému zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálného depozitára cenných papierov, vrátane jedného alebo viacerých právnych poriadkov mimo jurisdikcie, kde sa nachádza systém zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálny depozitár cenných papierov, alebo aj mimo Spoločenstva. Ak tieto právne poriadky nie sú harmonizované, účinky takýchto rozdielov na neodvolateľnosť zúčtovania by mohli potenciálne ohroziť spoľahlivosť celého systému a spôsobiť systémové riziká, predovšetkým v prípade, ak právny poriadok (právne poriadky) zvolený (zvolené) v dohode o účte neposkytuje ochranu porovnateľnú s ochranou podľa smernice o konečnom zúčtovaní. Navyiac by táto rozdielnosť a/alebo uplatňovanie právneho poriadku tretej krajiny mohli sťažiť vykonávanie funkcií dohľadu a regulačných funkcií nad systémom zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálnym depozitárom cenných papierov zo strany príslušných orgánov jurisdikcie, kde sa nachádza systém zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálny depozitár cenných papierov.

12. ECB uznáva, že v praxi ktoréhokoľvek systému zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálného depozitára cenných papierov, ktoré sa nachádzajú v Spoločenstve, nemusí byť zámerom umožniť, aby sa aspekty vlastníckych práv k zaknihovaným cenným papierom v rámci jeho systému spravovali odlišnými právnymi poriadkami, keďže takáto skutočnosť by mohla ohroziť zastupiteľnosť cenných papierov, ktoré sa v rámci systému držia, prevádzajú alebo sú založené, ako aj ochranu neodvolateľnosti priznanú účastníkom systému podľa smernice o konečnom zúčtovaní, alebo umožniť, aby sa tieto aspekty spravovali len jedným právnym poriadkom, iným ako je poriadok, ktorým sa spravuje systém v súlade so smernicou o konečnom zúčtovaní. Napriek tomu nie je žiadna záruka, že by takýto prípad skutočne nastal, ak by sa dohovor podpísal a ratifikoval. Berúc do úvahy túto možnosť, ECB zastáva názor, že dôsledky dohovoru na neodvolateľnosť zúčtovania a s tým spojené aspekty zúčtovania a úschovy v rámci Spoločenstva sú dostatočne závažné a môžu vyvolať problémy týkajúce sa systémového rizika. Uvedené je ďalším aspektom, ktorý odôvodňuje dôkladnejšie zváženie ako súčasť hodnotenia dopadu dohovoru v rámci celého Spoločenstva (pozri odsek 20).

#### *Práva tretích osôb*

13. Pokiaľ ide o dopad dohovoru na práva tretích osôb, ECB predovšetkým poznamenáva, že keď veriteľ majiteľa účtu pozastaví právo nakladať s cennými papiermi, právny poriadok určený podľa dohovoru bude určovať prednosť práva tohto veriteľa k cenným papierom a povinnosti sprostredkovateľa voči tomuto veriteľovi (článok 2 ods. 1 písm. d) a e) dohovoru). Rovnaký právny poriadok určený podľa dohovoru sa nebude nevyhnutne uplatňovať aj na požiadavky na jurisdikciu a procesné požiadavky pozastavenia práva nakladať s cennými papiermi a následného nariadenia výkonu rozhodnutia, vzhľadom na existujúce hraničné ukazovatele v rôznych členských štátoch, ktoré ustanovujú, že pozastavenie práva nakladať s cennými papiermi a nariadenie výkonu rozhodnutia vo vzťahu k zaknihovaným cenným papierom sa spravujú právnym poriadkom a podliehajú právomoci súdu miesta, kde sa cenné papiere nachádzajú. Aj keď dohovor ponecháva nezmenené existujúce požiadavky na jurisdikciu a procesné požiadavky pozastavenia práva nakladať s cennými papiermi a nariadenia výkonu rozhodnutia, pričom táto skutočnosť sa ešte neposúdila, dohovor by mohol spôsobiť podstatné zmeny v súdnej praxi. Predovšetkým by mohol podstatne zvýšiť počet prípadov, kedy by bol súd, ktorý má právomoc v konaniach o pozastavení práva nakladať s cennými papiermi a nariadení výkonu rozhodnutia vo vzťahu k zaknihovaným cenným papierom, povinný uplatňovať

cudzie právo – t. j. rozhodné právo podľa dohovoru – na určenie charakteru a prednosti nároku veriteľa, ktorý pozastavil právo nakladať s cennými papiermi, na pozastavené cenné papiere. Tvorcovia dohovoru si uvedomujú tieto ťažkosti, pričom uvádzajú, že „rozhodné právo pre otázky vlastníckeho práva by malo byť právo miesta, kde sa právny titul registruje a kde preto môžu byť príkazy súvisiace s vlastníctvom účinne vykonané“<sup>(1)</sup>. Iný príklad dopadu dohovoru na práva tretích osôb sa týka zákonného záložného práva. Zatiaľ čo rozsah pôsobnosti dohovoru je obmedzený na niektoré záložné práva v prospech sprostredkovateľa majiteľa účtu (článok 1 ods. 2 písm. c) dohovoru), napriek tomu by mohol podstatným spôsobom ovplyvniť ostatné zákonné záložné práva voči zaknihovaným cenným papierom (pozri odsek 1-31 správy k haagskemu dohovoru).

14. Naviac, zatiaľ čo by strana transakcie so zaknihovanými cennými papiermi mohla aspoň zmluvne zaviazat' svoju protistranu k poskytnutiu informácií vzťahujúcich sa na zvolené právo v príslušnej dohode o účte, dohovoru chýba voči tretím osobám transparentnosť. Tretie osoby, ako napríklad veriteľia majiteľa účtu, ktorí sa usilujú o pozastavenie práva nakladať s cennými papiermi s cieľom ochrany alebo uspokojenia svojej pohľadávky, by mohli mať konkurujúce práva vo vzťahu k cenným papierom alebo aspoň oprávnený záujem zistiť, kde sa cenný papier nachádza. Okrem možných zákonných zákazov týkajúcich sa zverejňovania, ktoré sa vzťahujú na príslušného sprostredkovateľa, a/alebo ustanovení s týmto účinkom v dohode o účte, bude pre tretie osoby veľmi ťažké požadovať od majiteľa účtu informácie, ktoré sa týkajú práva zvoleného v dohode medzi majiteľom účtu a jeho sprostredkovateľom. Zatiaľ čo podľa režimu kolíznych noriem, ktorý vychádza z miesta, kde sa účet nachádza, nie je pre tretie osoby vždy jednoduché zistiť, kde ich dlžníci vedú účty so zaknihovanými cennými papiermi, sloboda voľby režimu podľa dohovoru znamená, že rozhodné právo pre zaknihované cenné papiere na účely výkonu konkurujúcich práv tretích osôb, napr. prostredníctvom pozastavenia práva nakladať s cennými papiermi, bude závisieť a bude sa odlišovať s ohľadom na subjektívne kritériá práva zvoleného v dohode o účte, ktorá má často dôverný charakter a ktorá môže byť aj zmenená s cieľom zmeniť toto právo (článok 7 ods. 1 dohovoru). Možné dôsledky dohovoru na práva a oprávnené očakávania tretích osôb, ako sú opísané v tomto a predchádzajúcich odsekoch, sú ďalším dôvodom na vykonanie predchádzajúceho hodnotenia dopadu dohovoru (pozri odsek 20).

#### *Harmonizácia hmotného práva týkajúceho sa cenných papierov*

15. Možné dôsledky kolíznych noriem ustanovených dohovorom na právnu istotu by nevznikli, keby hmotné právo, ktoré sa týka držby, prevodu a zabezpečenia zaknihovaných cenných papierov držaných sprostredkovateľom, bolo rovnaké v rámci celého Spoločenstva, alebo keby sa na globálnej úrovni uplatňovalo právo tretej krajiny. ECB preto zastáva názor, že hoci jasné a účinné harmonizované kolízne normy nepochybné prispievajú k odstráneniu neistoty v súvislosti s cezhraničnou, viacstupňovou držbou zaknihovaných cenných papierov, reforma kolíznych noriem by sa mala v ideálnom prípade považovať za neoddeliteľnú súčasť rozsiahlejšej reformy, ktorá by zahŕňala aj hmotnoprávne aspekty. Takáto hmotnoprávna reforma a harmonizácia by skutočne znížila dopady zmluvnej voľby rozhodného práva. V tomto ohľade ECB veľmi víta vytvorenie a činnosť skupiny Európskej komisie nazvanej Zúčtovanie a vyrovnanie v EÚ: skupina pre právnu istotu (ďalej len „projekt právnej istoty“), ktorá poskytuje jedinečnú možnosť prepojiť obe reformy a dosiahnuť jednotné, súdržné riešenie, ktoré presadzuje Komisia. Okrem toho vzhľadom na stále viac sa integrujúce globálne finančné trhy ECB pozorne sleduje pokrok Unidroit v globálnej harmonizácii hmotného práva týkajúceho sa zaknihovaných cenných papierov prostredníctvom svojho „predbežného návrhu dohovoru o harmonizovaných hmotných pravidlách vzťahujúcich sa na cenné papiere držané sprostredkovateľom“ (ďalej len „návrh dohovoru Unidroit“). V tomto ohľade treba poznamenať, že Unidroit tiež uznáva ťažkosti samostatnej uskutočnenej reformy kolíznych noriem, pričom konštatuje, že „aj za

<sup>(1)</sup> Pozri správu o zasadnutí pracovnej skupiny expertov (15. - 19. januára 2001) a súvisiacich neformálnych aktivitách, ktoré uskutočnilo stále predsedníctvo k rozhodnému právu pre nakladanie s cennými papiermi držanými sprostredkovateľom, s. 17.

existencie jasných a spoľahlivých kolíznych noriem je možné, aby sa určitá celková situácia mohla spravovať dvomi alebo viacerými jurisdikciami ..., pretože analýzou kolíznych noriem nevyhnutne nedostaneme rovnakú odpoveď vo vzťahu ku každému jednotlivému aspektu v celkovom kontexte“ (pozri návrh dôvodovej správy k návrhu dohovoru Unidroit, strana 10; pozri aj odsek 17). Vzhľadom na existujúce právne predpisy Spoločenstva v tejto oblasti nie je ECB presvedčená, že je odôvodnené a naliehavo potrebné pre Spoločenstvo, aby prijalo dohovor, a odporúča, aby sa harmonizácia kolíznych noriem uskutočnila zároveň s harmonizáciou hmotného práva aspoň na úrovni Spoločenstva.

#### Vplyv iných právnych poriadkov

16. Ďalším prvkom, ktorý sa týka právnej istoty, je skutočnosť, že samotný dohovor nezaručuje, že na otázky upravené dohovorom by sa uplatňoval len jeden právny poriadok. Dohovor ustanovuje, že uplatňovanie právneho poriadku určeného podľa dohovoru možno odmietnuť, len ak by účinky takéhoto uplatňovania boli v zjavnom rozpore s verejným poriadkom štátu, ktorého súd koná podľa tohto dohovoru (článok 11 ods. 1 dohovoru, ktorý zakotvuje tradičnú výhradu „verejného poriadku“). Navyše dohovor nebráni uplatňovaniu právnych noriem štátu konajúceho súdu, ktoré sa bez ohľadu na rozhodné právo musia uplatňovať aj vo veciach s medzinárodným prvkom (článok 11 ods. 2 dohovoru, ktorý zakotvuje tradičnú výhradu „kogentných noriem“). Aj keď článok 11 ods. 3 dohovoru obmedzuje vplyvy vyplývajúce z výhrady verejného poriadku alebo kogentných noriem, môže byť otázne, či by súd len vo „výnimočne zriedkavých prípadoch“ (pozri odsek 11-1 správy k haagskemu dohovoru) vylúčil alebo obmedzil uplatňovanie právneho poriadku určeného podľa dohovoru na základe jeho článku 11 ods. 1 alebo ods. 2. Napríklad jurisdikcia, v ktorej sa nachádza systém zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálny depozitár cenných papierov, by mohla prijať také kogentné normy, ktoré by okrem iného zabezpečili, že právny a operačný rámec vytvárajúci infraštruktúru cenných papierov, vrátane účtov cenných papierov, je spoľahlivý a účinný.
17. Vo všeobecnosti a bez ohľadu na priamy vplyv článku 11 ods. 1 alebo ods. 2 dohovoru ECB poznamenáva, že vo viacerých jurisdikciách existuje značné množstvo iných právnych poriadkov upravujúcich rôzne aspekty, ktoré sa týkajú cenných papierov a/alebo účtov cenných papierov, a majúci často verejnoprávny charakter, ktoré odkazujú pri ich uplatňovaní na miesto (*situs*), kde sa tieto cenné papiere a účty cenných papierov nachádzajú. Podľa existujúcich právnych predpisov Spoločenstva, ktoré sa týkajú aspektov vlastníckeho práva k cenným papierom, právne poriadky, ktoré odkazujú pri ich uplatňovaní na miesto (*situs*), sa zhodujú s právom, ktorým sa spravujú tieto aspekty vlastníckeho práva. Ak nahradíme súčasný režim režimom podľa dohovoru, a aj keď by sa tieto iné právne poriadky mohli týkať otázok, ktoré nie sú uvedené v článku 2 ods. 1 dohovoru, napriek tomu by sa tieto iné právne poriadky mohli s právnym poriadkom podľa dohovoru navzájom priamo alebo nepriamo ovplyvňovať. Túto možnosť potvrdzuje aj Unidroit: „napr. aspekty zmluvného práva, práva obchodných spoločností, konkurzného práva, vlastníckeho práva a práva cenných papierov môžu, ale nemusia podliehať ustanoveniam o volbe práva a kolízne normy môžu v prípade týchto aspektov odkazovať na rozdielne jurisdikcie ... Avšak niektoré predtým nepredpokladané legislatívne nedostatky, nejednoznačnosti, ťažkosti alebo prekážky môžu brániť dosiahnutiu náležitého právneho účinku, prinajmenšom v primeranom čase. Nedostatky v rámci jedného vnútroštátneho právneho rámca môžu spôsobiť ťažkosti, ktoré sa týkajú aspektov upravených iným právnym poriadkom a pod. Takto možno konštatovať, že cezhraničná držba a nakladanie budú pravdepodobne viesť k nárastu právnej neistoty“ (pozri návrh dôvodovej správy k návrhu dohovoru Unidroit, strana 10). Tento vplyv by sa mohol napríklad vzťahovať aj na zber štatistických informácií zo strany ECB (pozri článok 5 štatútu), kde je snaha o minimalizovanie formálnych náležitostí vykazovania v rámci existujúceho právneho rámca a kde by zmena súčasného režimu kolíznych noriem mohla ovplyvniť vykazovanie cezhraničných transakcií s cennými papiermi a pozícií. Možná existencia takéhoto vzťahu medzi kolíznymi normami a súvisiacim rámcom iných príslušných právnych poriadkov hovorí tiež v prospech predchádzajúceho celkového hodnotenia dopadu účinkov dohovoru v rámci Spoločenstva a v prospech harmonizácie hmotného práva týkajúceho sa cenných papierov (pozri odsek 20).

*Možnosť vylúčenia*

18. ECB nakoniec stručne poznamenáva, že tak ako je uvedené v odseku 1-37 správy k haagskemu dohovoru, možnosť niektorých špecifických systémov zúčtovania obchodov s cennými papiermi alebo centrálnych depozitárov cenných papierov, aby za určitých okolností vylúčili uplatňovanie dohovoru podľa článku 1 ods. 5 dohovoru, sa môže týkať aj iných podobných systémov. Účinky takéhoto vylúčenia na činnosť systému zúčtovania obchodov s cennými papiermi a na zaknihované cenné papiere držané systémom zúčtovania obchodov s cennými papiermi ešte neboli predmetom analýzy a preto by mali byť tiež dôkladnejšie posúdené.

**Záverečné úvahy**

19. Keďže sa tieto konzultácie týkajú otázky, či by mal byť medzinárodný dohovor podpísaný v mene Spoločenstva, toto stanovisko sa zameriava a obmedzuje na všeobecné pripomienky, ktoré s tým priamo súvisia, s cieľom poradiť Rade, či schváliť podpísanie tohto dohovoru. ECB má ďalšie právne a technické pripomienky k dohovoru, ale zastáva názor, že tieto pripomienky by bolo vhodnejšie uplatniť v rámci hodnotenia dopadu zo strany Spoločenstva.
20. Možno zhrnúť, že súčasné právne predpisy Spoločenstva o rozhodnom práve pre držbu, prevod a zabezpečenie zaknihovaných cenných papierov držaných sprostredkovateľom na viacerých stupňoch predstavujú posilnenie právnej istoty a ochrany pred systémovým rizikom v rámci Spoločenstva. Dohovor ponúka jeden z možných prístupov na vyriešenie opodstatnených úvah, ktoré vyplývajú z ťažkostí v jednoznačnej identifikácii miesta, kde sa v niektorých prípadoch na účely kolíznych noriem nachádza účet cenných papierov v stále viac sa integrujúcom globálnom finančnom systéme. ECB podporuje cieľ vytvorenia všeobecne platného režimu kolíznych noriem v tejto oblasti, avšak napriek tomu by vzhľadom na možné dôsledky dohovoru a súčasné právne predpisy Spoločenstva privítala komplexné predchádzajúce hodnotenie dopadu dohovoru na Spoločenstvo. ECB a Eurosystem, vo vzťahu ku ktorým majú aspekty systémového rizika dohovoru zásadný význam, sú pripravené prispieť k takémuto hodnoteniu ako jednej z úloh Eurosystemu podľa článku 105 ods. 5 zmluvy. S cieľom ponechať otvorený výsledok by sa takéto hodnotenie malo uskutočniť pred samotnou diskusiou o možnosti podpísania dohovoru berúc do úvahy, že existujúci režim Spoločenstva je dostatočne uspokojivý a nevyžaduje si naliehavé alebo opodstatnené podpísanie dohovoru. Týmto hodnotením nie sú dotknuté iniciatívy Spoločenstva v oblasti zúčtovania a vyrovnania, ani potreba okamžitej reformy a harmonizácie hmotného práva týkajúceho sa zaknihovaných cenných papierov, ktoré by posilnili finančnú integráciu v Spoločenstve.

Vo Frankfurt nad Mohanom 17. marca 2005

Prezident ECB  
Jean-Claude TRICHET

---