

EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 17 mars 2005

på begäran av Europeiska unionens råd över ett förslag till rådets beslut om undertecknande av Haagkonventionen om tillämplig lag för vissa rättigheter i fråga om finansiella instrument som förvaltas av en förmedlare (KOM(2003) 783 slutlig)

(CON/2005/7)

(2005/C 81/08)

Inledning

1. Den 31 januari 2005 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från Europeiska unionens råd om ett yttrande över ett förslag till rådets beslut om undertecknande av Haagkonventionen om tillämplig lag för vissa rättigheter i fråga om finansiella instrument som förvaltas av en förmedlare (nedan kallat det föreslagna beslutet) ⁽¹⁾.
2. ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artikel 105.4 första strecksatsen i Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen. Det föreslagna beslutets enda syfte är att bemyndiga undertecknandet av konventionen på gemenskapens vägnar. Det föreslagna beslutet är ett "förslag till gemenskapsrättsakt" i enlighet med artikel 105.4 i fördraget eftersom

— ett internationellt avtal är bindande för gemenskapen och utgör en integrerad del av gemenskapsrätten ⁽²⁾, och

— en gemenskapsinstitutions beslut som å gemenskapens vägnar bemyndigar undertecknandet av ett internationellt avtal som är avsett att ha rättsverkan i hela gemenskapen är i sig en gemenskapsrättsakt ⁽³⁾.

Konventionen berör Eurosystemets och ECB:s behörighetsområden direkt eftersom den

- i) kan medföra konsekvenser för väl fungerande, effektiva och sunda clearing- och betalningssystem inom euroområdet (artikel 105.2 i fördraget samt artikel 3.1 och artikel 22 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken), och
- ii) kan medföra konsekvenser för utformningen och genomförandet av den monetära politiken i euroområdet (artikel 105.2 i fördraget och artikel 3.1 i stadgan), särskilt mot bakgrund av Eurosystemets skyldighet att utföra länetransaktioner mot tillfredsställande säkerheter (artikel 18.1 i stadgan).

⁽¹⁾ KOM(2003) 783 slutlig.

⁽²⁾ Se t.ex. Europeiska gemenskapernas domstols dom av den 30 april 1974 (mål C-181/73, R. & V. Haegeman mot Belgien, Rec.1974, s. I-449, punkt 5.

⁽³⁾ Se Europeiska gemenskapernas domstols dom av den 9 augusti 1994 (mål C-327/91 Frankrike mot Europeiska gemenskapernas kommission, Rec.1994, s. I-3641, punkterna 15–17.

ECB noterar också att konventionen, om den undertecknas och ratificeras av gemenskapen, vid ikraftträdandet direkt kommer att påverka centrala bestämmelser i gemenskapslagstiftningen angående vilka ECB och Europeiska monetära institutet (EMI) har konsulterats under de gångna åren ⁽¹⁾.

I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

3. Konventionen avser att skapa allmänt tillämpliga lagvalsregler som fastställer vilken lag som skall gälla för specifika frågor som rör innehav, överföring och pantsättning av värdepapper som krediterats värdepapperskonton (nedan kallade kontoförda värdepapper) som innehas av en förmedlare i ett internationellt sammanhang. Enligt vad som anges i konventionens ingress, motiveras konventionen av "det brådskande praktiska behovet av att på en omfattande och alltjämt växande global finansiell marknad skapa rättssäkerhet och förutsebarhet beträffande vilken lag som skall tillämpas på finansiella instrument som nu vanligtvis förvaltas genom clearing- och avvecklingssystem eller andra förmedlare" för att "minska de juridiska riskerna, systemriskerna och därtill knutna kostnader och därigenom underlätta det internationella kapitalflödet och tillträdet till kapitalmarknaderna". Konventionens centrala bestämmelse finns i artikel 4.1. Enligt denna bestämmelse skall den lag tillämpas på frågor som omfattas av konventionen som är gällande lag i den stat som av den relevanta förmedlaren och kontoinnehavaren i kontoavtalet uttryckligen fastslagits vara den lagstiftning under vilket kontoavtalet lyder eller, lagen i den stat som avtalet uttryckligen föreskriver skall tillämpas på sådana frågor. Denna huvudregel mildras av ett s.k. "realitetstest" då konventionen också föreskriver att den relevanta förmedlaren vid tidpunkten för avtalet skall ha ett kontor i den staten där näringsverksamhet bedrivs eller annan regelbunden verksamhet som innefattar förvaltning av värdepapperskonton (nedan kallat det relevanta kontorskravet). Konventionen fastställer således lagvalsregler som främst baseras på den relevanta förmedlarens och kontoinnehavarens avtalsfrihet, och som endast begränsas av det relevanta kontorskravet som är till för att undvika helt godtyckliga val. Konventionen föreskriver tre subsidiära anknytningsregler för att fastställa tillämplig lag då parterna till kontoavtalet inte uttryckligen har valt tillämplig lag.
4. I konventionen fastställs bl.a. vilken lag som skall tillämpas på de rättsliga egenskaperna hos, och verkningarna gentemot förmedlaren av, en transaktion rörande värdepapper som förvaltas av en förmedlare och en transaktion rörande värdepapper som förvaltas av en förmedlare. I konventionen fastställs därutöver den lag som skall tillämpas på de rättsliga egenskaperna hos och rättsverkningarna gentemot tredje man av en sådan kreditering eller en sådan transaktion, inklusive huruvida en persons rättigheter i värdepapper som förvaltas av en förmedlare utsläcker eller har företräde framför en annan persons rättigheter. Med beaktande av den vida definitionen av fall med internationell anknytning som enligt artikel 3 i konventionen gäller "alla fall då ett val skall göras mellan lagarna i olika stater", skulle konventionen utöver de traditionella lagvalsfallen vara tillämplig även på varje fall som rör kontoförda värdepapper med ett utländskt element (se punkterna 3–1 till 3–5 i den förklarande rapporten om Haagkonventionen om tillämplig lag för vissa rättigheter i fråga om finansiella instrument som förvaltas av en förmedlare (nedan kallad rapporten om Haagkonventionen) samt punkterna 3–8 och 3–9 som förklarar syftet med kravet avseende fall med internationell anknytning.

⁽¹⁾ Se ECB:s yttrande CON/2001/13 av den 13 juni 2001 på begäran av Europeiska unionens råd om ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om finansiella säkerhetsordningar (EGT C 196, 12.7.2001, s. 10), EMI:s yttrande CON/96/09 över ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om avvecklingens slutgiltighet och säkerheter (EGT C 156, 21.5.1998, s. 17) och EMI:s yttrande CON/96/02 med anledning av en remiss från Europeiska unionens råd i enlighet med artikel 109f.6 i Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen (nedan kallat "fördraget") och artikel 5.3 i Europeiska monetära institutets (EMI) stadga, över kommissionens ändrade förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om sanering och likvidation av kreditinstitut (EGT C 332, 30.10.1998, s. 13).

Allmänna överväganden

5. ECB är medveten om den avgörande betydelsen ur rättssäkerhetssynpunkt som det innebär att på förhand veta vilken lag som är tillämplig på vissa frågor avseende innehav, överföring och ställande av säkerhet för kontoförda värdepapper som innehas av en förmedlare i ett internationellt sammanhang, och vikten av att minska systemriskerna som kan uppstå p.g.a. osäkerhet i detta hänseende. ECB är också medveten om fördelarna med att skapa allmänt tillämpliga och enhetliga lagvalsregler, t.ex. enligt vad som fastslås i konventionen, för att förstärka effektiviteten och flexibiliteten både på de europeiska och globala finansmarknaderna. ECB välkomnar därför generellt syftet med konventionen.
6. När ECB konsulterades av rådet avseende säkerhetsdirektivet noterade den följande⁽¹⁾: "ECB stöder [vidare] förslaget att skapa rättssäkerhet när det gäller användandet över nationsgränserna av kontoförda finansiella tillgångar genom att införa en enda klar regel för att fastställa var sådana tillgångar är belägna och därvid utgå ifrån och ytterligare specificera de principer som finns i direktivet om slutgiltig avveckling. Detta kommer inte endast att skapa ökad effektivitet i de transaktioner som är nödvändiga för genomförandet av den gemensamma penningpolitiken, där Eurosystemet förser sina motparter med likvida medel mot säkerhet, både nationellt och över nationsgränserna, utan även öka rättssäkerheten och effektiviteten i sådana transaktioner, där aktörerna på penningmarknaden fördelar dessa likvida medel vidare på marknaden genom inbördes transaktioner för att hantera enskilda likviditetsöverskott och – underskott. I detta sammanhang uppmanar ECB de berörda enheterna, särskilt medlemsstaterna, att i samband med de diskussioner som pågår inom ramen för Haagkonferensen om internationell privaträtt om ett utkast till konvention om "tillämplig lag på överlåtelse av finansiella instrument som innehas genom indirekta system för innehav" söka nå en lösning som stämmer överens med principerna både i artikel 10 i det föreslagna direktivet och artikel 9.2 i direktivet om slutgiltig avveckling"⁽²⁾.
7. ECB noterar också att gemenskapen helt riktigt har strävat efter att bemöta problemen med att tillämpa de traditionella *lex rei sitae*-principerna för kontoförda värdepapper genom att utveckla lagvalsregler som avvisar "genomsynsmetoden" ("look-through approach") och som fastställer tillämplig lag på grundval av platsen där det relevanta kontot är beläget, registrerat, innehas och/eller förvaltas.

I detta sammanhang uppmärksammar ECB gemenskapslagstiftningen om betalnings- och avvecklings-system⁽³⁾, insolvensförfaranden generellt sett⁽⁴⁾, rekonstruktion och likvidation av försäkringsföretag⁽⁵⁾ och särskilt kreditinstitut⁽⁶⁾, samt finansiella säkerhetsordningar⁽⁷⁾.

8. ECB noterar vidare att de regler som slutligen antagits av konventionens författare drastiskt avviker från de lagvalsregler som för närvarande tillämpas i medlemsstaterna på förmedlingsinnehav av kontoförda värdepapper, vilka baseras på ovannämnda gemenskapslagstiftning. ECB noterar grunderna för denna avvikelse som anges i rapporten om Haagkonventionen (se punkterna Int-41 till Int-46, 4-4 och 4-24 till 4-25). ECB är också medveten om att det i ett alltmer integrerat globalt finansiellt system ibland kan vara svårt att tillordna ett värdepapperskonto till en viss jurisdiktion när frågan om lagval uppkommer. ECB noterar de utmaningar som aktörerna på finansmarknaden som agerar över gränserna ställs inför och önskar på ett konstruktivt sätt att bidra till antagandet av allmänt tillämpliga och enhetliga regler.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet, (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43).

⁽²⁾ Se ECB:s yttrande CON/2001/13, punkterna 6 och 19.

⁽³⁾ Se artikel 9.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (EGT L 166, 11.6.1998, s. 45; nedan kallat "direktivet om slutgiltig avveckling"). Se också EMI:s yttrande CON/96/09.

⁽⁴⁾ Se artikel 14 tredje strecksatsen i rådets förordning (EG) nr 1346/2000 av den 29 maj 2000 om insolvensförfaranden (EGT L 160, 30.6.2000, s. 1).

⁽⁵⁾ Se artikel 25 c i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/17/EG av den 19 mars 2001 om rekonstruktion och likvidation av försäkringsföretag (EGT L 110, 20.4.2001, s. 28).

⁽⁶⁾ Se artikel 24 och artikel 31 tredje strecksatsen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG av den 4 april 2001 om rekonstruktion och likvidation av kreditinstitut (EGT L 125, 5.5.2001, s. 15). Se även EMI:s yttrande CON/96/02.

⁽⁷⁾ Se artikel 9.1, jämfört med artikel 2.1 h, i direktiv 2002/47/EG. Se även ECB:s yttrande CON/2001/13.

9. ECB anser likväl att den rådande gemenskapslagstiftningen avsevärt har bidragit till rättssäkerheten och till att reducera systemriskerna inom gemenskapen. Därför är det nödvändigt att noga undersöka huruvida konventionens tillvägagångssätt inom vissa huvudområden skulle medföra en högre grad av rättssäkerhet och ett bättre skydd mot systemrisk jämfört med nuvarande gemenskapslagstiftning. ECB anser att konventionen väcker en rad potentiellt viktiga frågor i detta avseende som gemenskapen borde undersöka närmare innan den bestämmer huruvida de nuvarande reglerna skall ersättas med konventionen. ECB föreslår att dessa frågor tas upp i en omfattande konsekvensanalys av konventionen ur ett gemenskapsperspektiv (se punkt 20).

Specifika överväganden

Flera tillämpliga lagar inom ett system eller en värdepapperscentral

10. I enlighet med vad som angetts i tidigare yttranden över utkast till nationell lagstiftning om genomförandet av säkerhetsdirektivet "vill ECB understryka att alla parter som är inblandade i lagstiftningsprocessen på nära håll bör undersöka konventionens möjliga konsekvenser för systemets stabilitet och på behandlingen av säkerhetstransaktioner för att undvika en underminering av den nuvarande skyddsnivån. Detta kan bl.a. innebära en begränsning av lagvalet som tillämpas på äganderätten över finansiella instrument som hålls på konton i ett systematiskt viktigt system (särskilt värdepappersavvecklingsystem som utvärderas och används av Eurosystemet) på lagen som reglerar det systemet, liksom andra åtgärder som syftar till att bevara slutgiltighet, säkerhet och öppenhet i systemet" ⁽¹⁾. I detta sammanhang vill ECB också uppmärksamma "Standarder för clearing och avveckling av värdepapper i Europeiska unionen" som publiceras av Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) (nedan kallade ECBS-CESR-standarder) ⁽²⁾. Dessa standarder innehåller principer för säkerhet, sundhet och effektivitet avseende clearing och avveckling avseende värdepapper. Standard 1 föreskriver att clearing och avvecklingssystem för värdepapper och länkar dem emellan bör ha en stark, tydlig och öppen rättslig förankring i de berörda jurisdiktionerna. Såsom påpekas på sida 15 i rapporten från ECBS/CESR (september 2004), innefattar denna standard, som bl.a. riktar sig till värdepapperscentraler och betydande säkerhetsdepåer, att man med tanke på systemriskerna, bör främja en harmonisering av regler för att minimera olikheter som uppstår p.g.a. olika nationella bestämmelser och regelsystem. En tillämpning av många olika jurisdiktioner inom ett system ökar den rättsliga komplexiteten och kan påverka systemets stabilitet. Direktivet om slutgiltig avveckling har minskat dessa risker genom att skapa klara regler för vilken lag som skall styra systemet och vilken lag som reglerar rättigheter och skyldigheter för en deltagare i en insolvenssituation. På samma sätt bör antalet jurisdiktioner som väljs inom ett system vara så få som möjligt. Beroende på en analys av de rättsliga riskerna kan det visa sig vara önskvärt att endast ett rättssystem väljs för att reglera de egendomsrättsliga aspekterna för alla värdepapper som innehas på deltagarnas konton i systemet, och att endast ett system styr de avtalsrättsliga aspekterna av förhållandet mellan systemet och var och en av dess deltagare. För att bevara systemets slutgiltighet, säkerhet och öppenhet bör den lag som väljs helst vara identisk med den lag som reglerar systemet (se ECBS/CESR:s rapport nr 37 från september 2004).
11. Enligt de nuvarande gemenskapsbestämmelserna är den jurisdiktion vars lag reglerar ett värdepappersavvecklingssystem eller en värdepapperscentral densamma som den jurisdiktion vars lag reglerar de egendomsrättsliga aspekterna av sådana rättigheter som följer av kontoförda värdepapper som finns registrerade i det värdepappersavvecklingssystemet eller hos den värdepapperscentralen; härigenom säkerställs rättssäkerhet och öppenhet samtidigt som systemriskerna undviks. Jämfört med de nuvarande

⁽¹⁾ Se punkt 13 i ECB:s yttrande CON/2003/11 av den 26 juni 2003 på begäran av det federala justitieministeriet i Österrike om ett utkast till federal lag om implementering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet. Se också punkt 13 i ECB:s yttrande CON/2004/27 av den 4 augusti 2004 på begäran av finansministeriet i Belgien om ett utkast till lag om ställande av finansiell säkerhet och olika skattebestämmelser beträffande *in rem* säkerhetsordningar och lån för finansiella instrument.

⁽²⁾ Finns på www.ecb.int och www.cesr-eu.org.

reglerna är det oklart huruvida konventionen, som de facto kan öka rättssäkerheten kring de praktiska svårigheterna med att lokalisera ett värdepapperskonto i samband med en lagvalsfråga, inte samtidigt också skapar rättsosäkerhet genom att i vissa fall tillåta att konflikter mellan olika tillämpliga lagar uppstår inom samma värdepappersavvecklingssystem eller värdepapperscentral. Att avgöra vilken lag som är tillämplig på rättigheter som följer av kontoförda värdepapper på grundval av den lag som valts i avtalet mellan värdepappersavvecklingssystemet eller värdepapperscentralen och dess kontoinnehavare kan teoretiskt leda till att flera olika lagar reglerar de egendomsrättsliga aspekterna inom ett värdepappersavvecklingssystem eller en värdepapperscentral, inklusive en eller flera lagar från ett annat land än den jurisdiktion där värdepappersavvecklingssystemet eller värdepapperscentralen finns, även lagar från länder utanför gemenskapen kan komma att tillämpas. Om dessa lagar inte harmoniseras kan följderna av olikheterna avseende slutgiltig avveckling – i synnerhet när den lag/de lagar som valts i kontoavtalet inte ger ett skydd motsvarande det skydd som ges enligt direktivet om slutgiltig avveckling – eventuellt innebära en fara för hela systemets sundhet och medföra systemrisker. Denna mångfald och/eller tillämpningen av lagar från ett tredjeland kan försvåra tillsyns- och regleringsarbetet för de behöriga myndigheterna i den jurisdiktion där värdepappersavvecklingssystemet eller värdepapperscentralen är belägen.

12. ECB är medveten om att värdepappersavvecklingssystemen eller värdepapperscentralerna som är belägna i gemenskapen i praktiken kanske inte har för avsikt att tillåta att de egendomsrättsliga aspekterna av kontoförda värdepapper inom deras system regleras av olika lagar, eftersom detta kunde riskera utbytbarheten av de värdepapper som innehas, överförs eller pantsätts inom systemet samt även riskera det skydd i form av slutgiltighet som systemets deltagare åtnjuter enligt direktivet om slutgiltig avveckling. ECB är också medveten om att värdepappersavvecklingssystemen eller värdepapperscentralerna som är belägna i gemenskapen i praktiken kanske inte har för avsikt att tillåta att dessa aspekter regleras enligt en enda lag som inte är den lag som reglerar systemet i enlighet med direktivet om slutgiltig avveckling. Trots detta kan det inte garanteras att så skulle bli fallet om konventionen undertecknas och ratificeras. Mot bakgrund av denna möjlighet anser ECB att konventionens konsekvenser inom gemenskapen avseende slutgiltig avveckling och relaterade avvecklings- och förvaringsaspekter är tillräckligt allvarliga för att kunna medföra systemrisker. Detta är ytterligare en aspekt som bör föranleda fortsatta överläggning som del av konsekvensanalysen av konventionen ur ett heltäckande gemenskapsperspektiv (se punkt 20).

Tredje mans rättigheter

13. Beträffande konventionens följder för tredje mans rättigheter noterar ECB först och främst att där en kontoinnehavares borgenär tar de finansiella instrumenten i beslag kommer den lag som bestäms genom konventionen att avgöra hur den beslagtagna borgenärens rättigheter i de finansiella instrumenten rangordnas och förmedlarens förpliktelser gentemot denna borgenär (artikel 2.1 d och 2.1 e i konventionen). Med beaktande av nuvarande regler i olika medlemsstater som föreskriver att beslag och utsökning avseende kontoförda värdepapper regleras enligt lagen, och i vissa fall domstolarna, på den plats där värdepapperen är belägna, kommer den lag som fastställs enligt konventionen inte nödvändigtvis att tillämpas på frågor kring domstolars behörighet och de processuella kraven för ett beslag och påföljande utmätning. Även om konventionen inte ändrar de nuvarande reglerna avseende villkoren för domstolars behörighet och processrättsliga regler kring beslag och utmätning, vilket ännu inte undersökts, kan konventionen medföra betydande förändringar i rättstillämpningen. Framförallt kan den medföra en ökning av antalet fall där en domstol som är behörig att avgöra frågor som rör beslag eller utmätning av kontoförda värdepapper tvingas tillämpa utländsk rätt – d.v.s. den lag som skall tillämpas enligt konventionen – för att avgöra en fordringsägarens rätt till värdepapper i beslag

och för att upprätta en rangordning bland fordringsägare. Konventionens författare har varit medvetna om denna svårighet och förklarar att den lag som skall tillämpas på egendomsrättsliga frågor bör vara lagen där registreringen av rättigheten förvaltas och där således ett beslut avseende egendomen faktiskt kan verkställas⁽¹⁾. Ett ytterligare exempel på konventionens följder för tredje mans rättigheter berör säkerhetsrätter enligt lag. Medan konventionens tillämpningsområde begränsas till säkerhetsrätter till förmån för kontoinnehavarens förmedlare (artikel 1.2 c i konventionen), kan detta ändå avsevärt påverka andra säkerhetsrätter enligt lag avseende kontoförda värdepapper (t.ex. säkerhetsrätter avseende skatter), eftersom lagen enligt konventionen t.ex. kommer att avgöra dessa säkerhetsrätters prioritet (se punkterna 1–31 i rapporten om Haagkonventionen).

14. Medan en part till en transaktion med kontoförda värdepapper åtminstone avtalsrättsligt kan ålägga sin motpart att tillhandahålla information avseende den lag som väljs i det relevanta kontoavtalet, saknar konventionen transparens gentemot tredje man. Tredje man, såsom kontoinnehavarens borgenärer som vill ta värdepapper i beslag eller få betalning för en fordran, kan ha konkurrerande rättigheter i värdepapperen eller åtminstone ha ett legitimt intresse av att veta var värdepapperen är belägna. Förutom eventuella förbud enligt lag mot uppdagande av information som den relevanta förmedlaren omfattas av och/eller bestämmelser med samma innebörd som framgår av kontoavtalet, kommer det att bli mycket svårt för tredje man att begära information från kontoinnehavaren avseende den lag som valts i avtalet mellan kontoinnehavaren och dennes förmedlare. Eftersom det också under ett lagvalsregelsystem som grundar sig på kontots lokalisering inte alltid är lätt för tredje man att avgöra var konton för kontoförda värdepapper förvaltas för deras gäldenärs räkning, innebär konventionens valmöjligheter att den lag som är tillämplig på kontoförda värdepapper för genomdrivandet av konkurrerande tredje mans rättigheter, t.ex. genom beslag, kommer att bero på, och variera beroende på, kriteriet i den lag som väljs i kontoavtalet (som ofta är konfidentiellt), och som t.o.m. kan ändras för att byta tillämplig lag (artikel 7.1 i konventionen). Såsom visats i denna och föregående punkter, är konventionens tänkbara följder på tredje mans rättigheter och berättigade förväntningar ytterligare ett skäl för att i förväg utföra en omfattande konsekvensanalys av konventionen (se punkt 20).

Harmonisering av materiell värdepappersrätt

15. Eventuell rättsosäkerhet till följd av lagvalsreglerna i konventionen skulle inte uppstå om den materiella rätten avseende innehav, överföring och ställande av säkerhet för kontoförda värdepapper som innehas av en förmedlare vore densamma i hela gemenskapen eller, där lagen i ett tredje land tillämpas, densamma i hela världen. ECB anser därför att även om en klar och effektiv harmoniserad lagvalsregel tveklöst bidrar till att undanröja osäkerhet i samband med gränsöverskridande förmedlingsinnehav av kontoförda värdepapper, så bör en lagvalsreform helst behandlas som en integrerad del av en vidare reform som också innefattar rättsliga frågor av materiell karaktär. En sådan reform av den materiella rätten och global harmonisering skulle mycket riktigt minska konsekvenserna av det avtalsrättsliga valet av tillämplig lag. I detta avseende välkomnar ECB att Europeiska kommissionen inrättat en arbetsgrupp som undersöker rättsosäkerheten inom området clearing- och avveckling (nedan kallad rättsosäkerhetsprojektet) och det arbete gruppen utfört, vilket skapar en unik möjlighet att kombinera både reformer och uppnåendet av en enda, konsekvent lösning, något som kommissionen förespråkar. Med vidare beaktande av den ökade integrationen av de globala finansiella marknaderna övervakar ECB också på nära håll Unidroits framsteg med arbetet att globalt harmonisera den materiella rätten avseende kontoförda värdepapper genom dokumentet "Preliminärt utkast till konvention om harmoniserade materiella regler avseende värdepapper som innehas av en förmedlare" (*Preliminary draft convention on harmonised substantive rules regarding securities held with an intermediary*, nedan kallad Unidroits konventionsutkast). I detta sammanhang noteras att Unidroit också ser svårigheterna med en fristående lagvalsreform och noterar att det, även om det finns en klar och tillförlitlig lagvalsregel, är möjligt att

⁽¹⁾ Se rapporten från expertarbetsgruppens möte (15–19 januari 2001) och relaterat informellt arbete som utförts av det ständiga kontoret om tillämplig lag avseende transaktioner med värdepapper som innehas av en förmedlare, s. 17.

lagarna i två eller flera rättsystem kan reglera samtliga aspekter av ett visst förhållande eftersom lagvalsanalysen inte nödvändigtvis kommer att leda till samma svar avseende varje enskild aspekt i ett större sammanhang (se utkast till memorandum om Unidroits konventionsutkast, s. 10; se även punkt 17). Mot bakgrund av den nuvarande gemenskapslagstiftningen på detta område är ECB inte övertygad om att gemenskapen har ett tvingande eller brådskande behov av att anta konventionen och rekommenderar att harmoniseringen av lagvalsreglerna samordnas med harmoniseringen av den materiella rätten, åtminstone på gemenskapsnivå.

Lagkonkurrens

16. En annan fråga som berör rättssäkerheten är att konventionen i sig inte garanterar att endast en enda lag tillämpas på de områden den täcker. Konventionen föreskriver att tillämpningen av en regel i den lag som anvisas enligt konventionen får vägras endast om verkningarna av en sådan tillämpning uppenbart är oförenliga med grunderna för domstolslandets rättsordning där konventionen skall tillämpas (artikel 11.1 i konventionen, som innehåller ett s.k. *ordre public*-undantag). Vidare hindrar inte konventionen tillämpningen av gällande regler i domstolslandets lag vilka, oavsett vilken lag som skall tillämpas, skall tillämpas även på fall med internationell anknytning (artikel 11.2 i konventionen, som innehåller det sedvanliga undantaget för tvingande lagstiftning). Trots att man begränsar konkurrens från *ordre public* eller tvingande lagstiftning genom artikel 11.3 i konventionen, kan det ifrågasättas huruvida en domstol endast i extremt sällsynta fall (se punkt 11–1 i rapporten om Haagkonventionen) skulle åsidosätta eller begränsa tillämpningen av den lag som fastställts enligt konventionen i enlighet med artikel 11.1 eller 11.2 i denna. Det rättsystem där t.ex. ett värdepappersavvecklingssystem eller en värdepapperscentral är belägen kan anta tvingande lagar, som bland annat skall säkerställa att den rättsliga och operativa ramen för värdepappersinfrastrukturen, inklusive värdepapperskonton, är sund och effektiv.
17. Rent allmänt, oavsett direkt konkurrens på grund av artikel 11.1 eller 11.2 i konventionen, noterar ECB att det i många rättsystem finns ett stort antal andra lagar – ofta av offentligrättslig natur – som reglerar olika frågor som rör värdepapper och/eller värdepapperskonton och som anger att deras tillämpningsområde är platsen (*situs*) där dessa värdepapper och värdepapperskonton befinner sig. Enligt nuvarande gemenskapslagstiftning avseende värdepapperens egendomsrättsliga aspekter, sammanfaller *situs*-lagarna med den lag som reglerar dessa egendomsrättsliga aspekter. Om de nuvarande reglerna ersätts med konventionen kan dessa andra lagar, även om de kanske reglerar frågor som inte är uppräknade i artikel 2.1 i konventionen, och lagen enligt konventionen ändå direkt eller indirekt påverka varandra. Unidroit bekräftar också denna möjlighet då man påpekar att aspekter av t.ex. avtalsrätt, bolagsrätt, insolvenrätt, äganderätt och värdepappersrätt både kan omfattas av lagvalsbestämmelser och att lagvalsreglerna kan utpeka olika rättsystem för olika aspekter. Vissa tidigare oförutsedda luckor i lagstiftningen, oklarheter, komplikationer eller hinder kan försvåra goda rättsliga resultat, åtminstone inom rimlig tid. Brister inom ett nationellt regelverk kan skapa svårigheter avseende aspekter som regleras av en annan lag, etc. Det kan således sägas att gränsöverskridande innehav och transaktioner troligtvis mångdubblar rättsosäkerheten (se utkast till Unidroitkonventionens memorandum, s. 10). Konkurrens kan t.ex. också gälla ECB:s insamling av statistiska uppgifter (se artikel 5 i stadgan) som strävar efter att minimera rapporteringsformalitetserna inom det existerande regelverket och där en ändring av de rådande lagvalsreglerna kan påverka rapporteringen av gränsöverskridande transaktioner och positioner avseende värdepapper. Det samband som kan finnas mellan en lagvalsregel och det omgivande ramverket av andra relevanta lagar talar också för att man först gör en omfattande konsekvensanalys av konventionens effekter i gemenskapen och en harmonisering av den materiella rätten rörande värdepapper (se punkt 20).

Möjlighet till undantag

18. ECB noterar slutligen kort att, såsom framgår i punkt 1–37 i Haagkonventionsrapporten, möjligheten för vissa specifika värdepappersavvecklingssystem och värdepapperscentraler att under vissa omständigheter i enlighet med artikel 1.5 i konventionen beviljas undantag från konventionen också kan vara relevant för andra liknande system. Effekterna av denna undantagsmöjlighet för driften av ett värdepappersavvecklingssystem och för kontoförda värdepapper som innehas i ett sådant system har ännu inte analyserats och borde därför bli föremål för ytterligare bedömning.

Avslutande överväganden

19. Eftersom den här konsultationen berör frågan huruvida en internationell konvention skall undertecknas på gemenskapens vägnar, fokuseras det här yttrandet på, och inskränker sig till, allmänna iakttagelser av direkt relevans för att underlätta rådets beslut huruvida det skall godkänna undertecknandet av konventionen eller inte. ECB har ytterligare rättsliga och tekniska kommentarer till konventionen men anser att dessa passar bättre inom ramen för en konsekvensanalys genomförd av gemenskapen.
20. Den nuvarande gemenskapslagstiftningen om den lag som är tillämplig på innehav, överföring och ställande av säkerhet för förmedlingsinnehav av kontoförda värdepapper som innehas av en förmedlare innebar en förbättring av rättsäkerheten och av skyddet mot systemrisk i hela gemenskapen. Konventionen erbjuder en möjlig metod för att i ett alltmer integrerat globalt finansiellt system kunna bemöta de berättigade frågor som kan uppstå genom svårigheten att i en lagvalsituation klart kunna identifiera var ett värdepapperskonto är beläget. ECB stöder målet att skapa en allmänt tillämplig lagvalsmetod på detta område men skulle, med beaktande av konventionens möjliga konsekvenser och nuvarande gemenskapslagstiftning, ändå välkomna en omfattande förhandsbedömning av de konsekvenser konventionen kan få i gemenskapen. ECB och Eurosystemet, för vilka de aspekter på konventionen som rör systemrisk är av största betydelse, är redo att bidra till en sådan bedömning som en del av Eurosystemets uppgifter enligt artikel 105.5 i fördraget. För att inte föregripa resultatet, bör denna bedömning göras innan en diskussion om konventionens möjliga undertecknande äger rum, eftersom de existerande gemenskapsreglerna är tillräckliga och inte kräver ett brådskande eller tvingande undertecknande av konventionen. Denna bedömning påverkar inte gemenskapens initiativ på området clearing och avveckling och behovet av en snabb och omfattande harmonisering av den materiella rätten kring kontoförda värdepapper, vilket skulle öka den finansiella integrationen i gemenskapen.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 17 mars 2005.

Jean-Claude TRICHET
ECB:s ordförande
