

PREDLOG
(EVA: 2016-1611-0065)

ZAKON
O SPREMEMBAH IN DOPOLNITVAH ZAKONA O NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH
PAPIRJIH

I UVOD:

1 OCENA STANJA IN RAZLOGI ZA SPREJEM PREDLOGA ZAKONA

1.1 Razvoj slovenskega pravnega okvira, povezanega z nematerializacijo vrednostnih papirjev:

Splošna pravna pravila o vrednostnih papirjih v našem pravu ureja Obligacijski zakonik (Uradni list RS, št. 97/07 – uradno prečiščeno besedilo; v nadaljnjem besedilu: OZ), nekatera posebna pravila za delnice (in druge korporacijske vrednostne papirje) pa Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 65/09 – uradno prečiščeno besedilo, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odl. US in 82/13; v nadaljnjem besedilu: ZGD-1). Pravila obeh navedenih zakonov veljajo za vrednostne papirje, izdane kot pisne listine.

V skladu z 212. členom OZ je vrednostni papir pisna listina, s katero se izdajatelj zavezuje, da bo izpolnil na njej zapisano obveznost njenemu zakonitemu imetniku. Hkrati prvi odstavek 216. člena določa, da je terjatev iz vrednostnega papirja vezana na sam papir in gre njegovemu zakonitemu imetniku. Teorija pod pojmom vrednostni papir razume vsako listino, ki ima vse sestavine, določene v zakonu, in na kateri je zapisana civilnopravna pravica tako, da jo lahko uveljavlja samo zakoniti imetnik skupaj z listino ali drugim potrdilom, ki nedvomno kaže, da ima zakoniti imetnik listino vsaj v posredni posesti in da je kateri koli tretji osebi onemogočeno uveljavljanje iste pravice.¹ Iz navedenega izhaja, da je opredelitev vrednostnega papirja odprta in da je vrednostni papir vsaka listina, ki vsebuje sestavine iz 213. člena OZ, ne glede na to, ali se imenuje vrednostni papir ali ne.

Pravo vrednostnih papirjev je nastalo kot odsev neke stopnje gospodarskega razvoja zaradi uresničitve interesa po preprostejši prenosljivosti pravic, ki omogoča širše trgovanje s temi pravicami.² S tem, ko se premoženjska pravica inkorporira v vrednostni papir, se ji poveča možnost prometnosti. Z izdajo vrednostnega papirja se nadomesti cesija kot razpolagalni pravni posel, s katerim se izvede prenos pravice. Potrebo po lažji prenosljivosti pravic bolj kakor listinski vrednostni papir zadovolji nematerializirani vrednostni papir, enako kakor elektronski denar uspešno nadomesti in poenostavi plačevanje z gotovino. Ker dematerializacija vrednostnih papirjev nadomesti sedanjega nosilca vrednostnega papirja z elektronskim, se pravna narava (vsebina) pravic iz vrednostnega papirja s tem, ko se ta izda v nematerializirani obliki, ne spremeni. Se pa, zaradi spremembe nosilca, spremenijo pravila o nastanku (izdaji) in prenosu pravic iz (nematerializiranega) vrednostnega papirja. Razvoj teh posebnih pravil je bil postopen in je opisan spodaj.

Nematerializacija vrednostnih papirjev je bila v Republiki Sloveniji prvič omogočena na podlagi 137. člena Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 6/94, 68/96 – odl. US, 47/97 –

¹ Juhart, M., in Grilc, P. (1996). Pravo vrednostnih papirjev, str. 26. Gospodarski vestnik.

² Plavšak, N. (1998). Nove pravne rešitve, povezane z dematerializacijo vrednostnih papirjev. Podjetje in delo: revija za gospodarsko, delovno in socialno pravo, letn. 24, št. 6/7.

ZPre in 56/99; v nadaljnjem besedilu: ZTVP). Ta je določal, da se smejo vrednostni papirji izdati v nematerializirani obliki, kadar tako glede na zagotovljene tehnične in druge potrebne pogoje odloči Vlada Republike Slovenije. Tehnični in drugi pogoji so bili zagotovljeni leta 1995, ko je začela delovati Centralna klirinško-depotna družba, delniška družba (v nadaljnjem besedilu: KDD). KDD opravlja posle zbirne hrambe vrednostnih papirjev, ugotavljanja in izpolnjevanja obveznosti iz poslov z vrednostnimi papirji ter vodenja centralnega registra imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev. KDD je sicer začela opravljati pretežni del svoje dejavnosti leta 1996, ko so bili pooblaščenici udeleženci trga vrednostnih papirjev sprejeti v članstvo sistema plačevanja in prenosa vrednostnih papirjev.

Ker so bili z ustanovitvijo KDD izpolnjeni pogoji za začetek izdajanja nematerializiranih vrednostnih papirjev, je bila na podlagi pooblastila iz ZTVP sprejeta Uredba o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 45/95; v nadaljnjem besedilu: uredba). Ta je določila, da morajo nematerializirane vrednostne papirje izdati:

- izdajatelji serijskih vrednostnih papirjev, katerih prva prodaja je bila opravljena po postopku javne ponudbe,
- banke in zavarovalnice, in sicer ne glede na to, ali je bila prva prodaja njihovih delnic opravljena po postopku javne ponudbe, in
- izdajatelji delnic, izdanih na podlagi Zakona o lastninskem preoblikovanju podjetij (Uradni list RS, št. 55/92), ki so kot enega od načinov lastninskega preoblikovanja izvedli javno prodajo ali so imeli na dan izdaje drugega soglasja Agencije Republike Slovenije za prestrukturiranje in privatizacijo k programu preoblikovanja več kot 50 delničarjev.

Uredba je še določila, da smejo nematerializirane vrednostne papirje izdati tudi izdajatelji drugih serijskih vrednostnih papirjev.

Uredbo in 137. člen ZTVP je leta 1999 razveljavil Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 2/07 – uradno prečiščeno besedilo, 67/07 – ZTFI, 58/09 in 78/11; v nadaljnjem besedilu: ZNVP). ZNVP je na zakonski ravni uredil pravila izdaje in prenosa nematerializiranih vrednostnih papirjev, način zamenjave že izdanih vrednostnih papirjev z vrednostnimi papirji, izdanimi v nematerializirani obliki, pogoje in omejitve dostopa do podatkov o imetnikih nematerializiranih vrednostnih papirjev ter pravila vodenja centralnega registra nematerializiranih vrednostnih papirjev. ZNVP je sledil pravilom uredbe in ni širil obsega števila izdajateljev, ki morajo izdati nematerializirane vrednostne papirje.

Obseg števila izdajateljev, ki morajo izdati nematerializirane vrednostne papirje, se je pomembno razširil s sprejetjem:

- Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 51/06 – uradno prečiščeno besedilo in 67/07 – ZTFI). Le ta je v 233. členu določal, da je nematerializacija pogoj za uvrstitev vrednostnega papirja na organizirani trg;
- ZGD-1 leta 2006. ZGD-1 namreč v 182. členu določa, da morajo biti delnice izražene v nematerializirani obliki, pri čemer je ZGD-1 kot skrajni rok za nematerializacijo delnic v 695. členu določil dan uvedbe evra. Ker je bil na podlagi Odločbe Sveta 495/2006 z dne 11. julija 2006 v skladu s členom 122 (2) Pogodbe o uvedbi enotne valute v Sloveniji 1. januarja 2007 (UL L št. 195 z dne 15. julija 2006, str. 25) kot dan uvedbe evra določen 1. januar 2007, morajo biti od tega dne nematerializirane delnice vseh delniških družb.

Navidezno je na obveznost izdati nematerializirane vrednostne papirje vplival tudi Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih (Uradni list RS, št. 10/12; v nadaljnjem besedilu: ZPre-1C) iz leta 2012. Ta je dopolnil do takrat veljavni Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 79/06, 67/07 – ZTFI, 1/08, 68/08, 35/11 – ORZPre75, 105/11 – odl. US) z zahtevo, da morajo biti delnice z glasovalno pravico družb iz 4. člena Zakona o prevzemih izdane v

nematerializirani obliki. Ker je ob sprejetju ZPre-1C že potekel rok iz 695. člena ZGD-1, ZPre-1C ni razširil obveznosti nematerializacije vrednostnih papirjev.

Iz navedenega izhaja, da v Republiki Sloveniji ni splošne obveznosti izdaje vrednostnih papirjev v nematerializirani obliki. Vrednostni papirji, ki niso delnice, niso predmet prve javne prodaje in niso uvrščeni na organizirani trg, se lahko tudi danes izdajo kot pisne listine.

ZNVP je bil sicer trikrat dopolnjen. Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 114/06; v nadaljnjem besedilu: ZNVP-A) je bil sprejet zaradi uskladitve pravil ZNVP z evropskim normativnim okvirom, natančneje z Direktivo 98/26/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 19. maja 1998 o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev (UL L št. 166 z dne 11. 6. 1998, str. 45; v nadaljnjem besedilu: Direktiva 98/26/ES). ZNVP-A je omenjeno direktivo upošteval pri vprašanjih:

- trenutka nepreklicnosti nalogov (7. člen ZNVP-A; 23. a člen ZNVP),
- učinkov postopkov zaradi insolventnosti nad imetnikom (13. člen ZNVP-A; 39. a člen ZNVP),
- upravičenja do donosa iz vrednostnega papirja ter s tem povezanih vprašanjih dospelosti posameznih donosov, presečnega dne pridobitve pravne samostojnosti takega upravičenja in pravice imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja (5. in 6. člen ZNVP-A; 15. a, 15. b in 16. a člen ZNVP).

Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 58/09; v nadaljnjem besedilu: ZNVP-B) je bil sprejet zaradi prenosa Direktive Evropskega parlamenta in Sveta 2007/36/ES z dne 11. julija 2007 o uveljavljanju določenih pravic delničarjev družb, ki kotirajo na borzi (v nadaljnjem besedilu: Direktiva 2007/36/ES). Eden izmed ciljev Direktive 2007/36/ES je bil prepovedati deponiranje delnic kot pogoj za udeležbo na skupščini delničarjev ali uresničevanje glasovalne pravice. Spremembe, ki jih je vpeljal ZNVP-B, so upoštevale navedeno zahtevo Direktive 2007/36/ES. Bile so manjše in niso bile neposredno povezane z vprašanjem nematerializacije.

Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 78/11; v nadaljnjem besedilu: ZNVP-C) je prvi korak v postopku usklajevanja pravil, ki urejajo nematerializirane vrednostne papirje, s pravili bodočega čezmejnega evropskega sistema za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji Target2-Securities (v nadaljnjem besedilu: T2S). T2S je enotna tehnična platforma za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji, in sicer z zagotovitvijo hkratne poravnave vrednostnih papirjev in denarne poravnave v eurih (ter tudi drugih valutah) v centralnobančnem denarju. Bistvena sprememba, ki jo je uvedel ZNVP-C, je bila vpeljava uparjanja kot podlage za prenos vrednostnega papirja. Z uparjanjem se je vpis na podlagi enostranskega naloga nadgrajuje z zahtevo po vpisu na podlagi dveh uparjenih nalogov. Pri uparjanju gre namreč za proces primerjave, ali se navodili potencialnega izročitelja in potencialnega prejemnika glede prenosa nematerializiranih vrednostnih papirjev ujemata. Če se ujemata, lahko (ob odsotnosti drugih ovir) pride do prenosa.

1.2 Splošno o nematerializaciji:

V svetu sta se kot odsev gospodarskega razvoja, ki mu je sledilo pravo (nematerializiranih) vrednostnih papirjev, izoblikovala dva postopka nematerializacije vrednostnih papirjev. Prvi postopek je imobilizacija, drugi je dematerializacija.

Poenostavljeno povedano je imobilizacija rešitev, ki so jo oblikovali tržni udeleženci sami, saj v začetnih razvojnih fazah ni zahtevala posebnega oblastvenega urejanja, temveč je temeljila na raznovrstnih civilnopravnih pogodbenih odnosih med udeleženci trga kapitala. Oblastno urejanje

je navadno sledilo praksi in je bilo namenjeno krepitevi pravne varnosti, saj je reševalo vprašanja, ki jih je pri razvoju imobilizacije izoblikovala praksa. Imobilizacija je temelj nematerializacije npr. v Zvezni republiki Nemčiji in Združenih državah Amerike.

Temelj imobilizacije predstavljajo pravila o hrambi in komisiji ter pravila stvarnega prava o solastnini. Prvi korak v razvoju imobilizacije je bil narejen, ko so listinske vrednostne papirje njihovi imetniki kot položniki v skladu z obligacijskimi pravili o hrambi začeli izročati shranjevalcem. Izročitev listinskega vrednostnega papirja v hrambo je imetniku namreč ponudila primerno varstvo pred izgubo, uničenjem ali krajo tega papirja. Varstvo, ki ga je zagotavljala hramba, je bilo še posebno pomembno za imetnike prinosniških vrednostnih papirjev, saj gredo pravice iz takega vrednostnega papirja prinosniku tudi, če je vrednostni papir pridobil na nepošten način. Serijski listinski vrednostni papirji so navadno med sabo zamenljivi in ne predstavljajo individualno določene stvari. Če med položnikom in shranjevalcem ni bilo dogovorjeno, da se morajo izročeni vrednostni papirji hraniti ločeno od preostalih (v praksi je to pomenilo spete z elastiko in z navedbo, komu pripadajo), je shranjevalec hranil vse položene vrednostne papirje skupaj, to je na enem mestu. Ker so bili torej vsi hranjeni na istem mestu, so se istovrstne stvari pomešale. V skladu s pravili stvarnega prava so tako vsi položniki pridobili solastniški delež na pomešani celoti vrednostnih papirjev. Ta delež je bil seveda odvisen od vrednosti pomešanih vrednostnih papirjev. Vsak solastnik je imel v skladu s pravili stvarnega prava pravico kadar koli zahtevati delitev solastnine. Shranjevalec je s tem, ko je vodil evidenco o vrednostnih papirjih, prejetih v hrambo, vodil tudi evidenco o solastniških deležih.

Položnik je imel, ko je želel odsvojiti položene vrednostne papirje, dve možnosti: zahtevati delitev solastnine, torej izročitev vrednostnih papirjev, ki ustrezajo položenim, ali prenesti svoj solastniški delež oziroma obligacijsko pravico na drugega. Če je položnik izbral drugo možnost, se je prenos opravil z zapisom v knjigi shranjevalca. Imobilizacija je tako pripeljala do delne nematerializacije posamezne serije izdanih listinskih vrednostnih papirjev. Do popolne nematerializacije pa je prišlo, ko je zakonodaja omogočila shranjevalcu, da vrednostne papirje, ki so mu bili izročeni v hrambo, v svojem imenu položi v hrambo pri centralnem depozitarju, izdajatelju pa, da listinske vrednostne papirje, ki so izročeni v hrambo pri centralnem depozitarju, nadomesti z eno globalno listino, pri čemer je bilo izdajatelju tudi omogočeno, da omeji zahtevke položnikov na izročitev listinskega vrednostnega papirja. V praksi je vse od uveljavitve navedenih rešitev izdaja vrednostnega papirja potekala tako, da je izdajatelj deponiral globalno listino, ki je vsebovala njegovo zavezo izpolniti obveznost, končni (ekonomski) imetniki pa so že od vsega začetka pridobili le solastniški delež na tej listini kot posredni posestniki. V razmerju do centralnega registra uresničuje posest za končne imetnike shranjevalec, v razmerju do izdajatelja pa centralni register (pri prinosniških vrednostnih papirjih) ali druga z njim povezana oseba (pri imenskih vrednostnih papirjih), na ime katere se glasi globalna lista. Ko želi končni imetnik prenesti svoje pravice, ki izvirajo iz solastnine globalne listine, na drugo osebo, to stori s prenosom svojega deleža v evidencah shranjevalca, ta pa, če je to potrebno, ker je pridobitelj stranka drugega shranjevalca, popravi vnose v evidencah centralnega registra. Ker se imobilizirani vrednostni papirji v centralnem registru vedno vodijo v imenu osebe, ki uresničuje posredno posest za nekoga drugega (ali nižjega posrednika ali končnega imetnika), se tak sistem imenuje tudi sistem posrednega imetništva (angl. *indirect holding*).

Dematerializacija je rešitev, pri kateri je izdaja nematerializiranih vrednostnih papirjev predpisana z zakonom ali drugim oblastnim aktom države. Nematerializirani vrednostni papir se izda, ne da bi bilo treba deponirati kakršno koli pisno listino. Izda se namreč, ko se na podlagi naloga izdajatelja ustvari vnos v centralnem registru. Tako izdajo nematerializiranih vrednostnih papirjev poznamo v Republiki Sloveniji, uzakonjena pa je npr. tudi v Kraljevini Španiji in Francoski republiki. Sistemi, ki temeljijo na dematerializaciji, omogočajo, da je v centralnem registru kot imetnik naveden tudi končni (ekonomski) imetnik. Zato se tak sistem imenuje tudi

sistem neposrednega imetništva (angl. *direct holding*). Seveda opisani način vodenja centralnega registra omogoča tudi posredno imetništvo.

Neposredna posledica dveh različnih načinov nematerializacije je različna pravna narava upravičenj, ki jih prenaša končni imetnik. V sistemu neposrednega imetništva se vedno prenaša nematerializirani vrednostni papir, v sistemu posrednega imetništva pa solastniški delež oziroma ponekod tudi obligacijsko ali celo *sui generis* upravičenje do dela pravic iz globalne listine.

1.3 Razvoj evropskega pravnega okvira, povezanega z nematerializacijo vrednostnih papirjev:

Pravo Evropske unije vse do sprejetja Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 (Uradni list L št. 257 z dne 28. avgusta 2014, str. 1; v nadaljnjem besedilu: Uredba (EU) št. 909/2014) ni urejalo vprašanja nematerializacije vrednostnih papirjev.

Najpomembnejši pravili Uredbe (EU) št. 909/2014 sta vsebovani v 3. in 49. členu.

3. člen Uredbe (EU) št. 909/2014 določa, da mora izdajatelj s sedežem v Evropski uniji, ki je izdal oziroma ki namerava izdati prenosljive vrednostne papirje, s katerimi se trguje oziroma se bo trgovalo na mestih trgovanja (organizirani trg, MTF ali OTF), te vrednostne papirje imobilizirati ali pa izdati v nematerializirani obliki. S tem se za Evropsko unijo prvič vzpostavlja pravilo, ki pove, kdaj je treba v vseh državah izdati nematerializirane vrednostne papirje.

49. člen Uredbe (EU) št. 909/2014 določa, da lahko izdajatelji izdajo nematerializirane vrednostne papirje v kateri koli centralni depotni družbi s sedežem v državi članici Evropske unije. Vendarle določba 49. člena Uredbe (EU) št. 909/2014 ni brez izjem. Dovoljuje odstop od pravila prostega opravljanja storitev z določitvijo, da navedena svoboščina ne posega v domače pravo družb. To pomeni, da zakonodaja vsake države članice lahko vsebuje določbe, v skladu s katerimi morajo biti delnice izdajateljev iz te države vpisane v centralnem registru, ki se vodi v tej državi članici. Ker ZGD-1 v 182. členu določa, da se za izdajo delnic v nematerializirani obliki uporablja zakon, ki ureja nematerializirane vrednostne papirje, se take delnice lahko izdajo le v skladu z ZNVP. Ker ZNVP ureja le izdajo nematerializiranih vrednostnih papirjev v Republiki Sloveniji, velja, da trenutna ureditev ne omogoča izdaje delnic družb, ki so ustanovljene po slovenskem pravu v državi članici.

1.4 T2S:

T2S je projekt Evrosistema, katerega cilj je vzpostavitev enotne tehnične rešitve za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji, na katero bodo centralne depotne družbe prenesle poravnavo poslov z vrednostnimi papirji, centralne banke pa poravnavo denarnega dela poslov z vrednostnimi papirji.³ To bo mogoče na podlagi prenosa računov vrednostnih papirjev iz centralnih depotnih družb in denarnih računov iz centralnih bank na T2S, pri čemer bosta ti dve temeljni sestavini T2S formalno še naprej del posameznega poravnalnega sistema v pristojnosti centralnih depotnih družb in del posameznega plačilnega sistema v pristojni centralni banki.⁴ Zato T2S ne moremo imenovati sistem, temveč je ustrežnejši izraz enotna tehnična rešitev, ki povezuje različne sisteme. V pomoč pri razumevanju delovanja T2S je lahko analogija z

³ Več informacij o T2S je dostopnih na straneh Evropske centralne banke (<https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/html/index.en.html>) in Banke Slovenije (<https://www.bsi.si/placilni-sistemi.asp?Mapald=1459>) (22. 9. 2014)

⁴ Mesar: TARGET2-Securities: Prihodnost poravnave vrednostnih papirjev.

železniškim omrežjem, pri katerem je T2S železnica, sodelujoče centralne depotne družbe pa železniške postaje, katerih delovanje ne more biti povsem neodvisno od delovanja drugih železniških postaj, čeprav navedeno ne prepoveduje veljave različnih pravil na teh postajah.

Bistveni prispevek T2S k lažjemu trgovanju z vrednostnimi papirji je možnost tehničnega prenosa računov vrednostnih papirjev in denarnih računov na T2S. Zaradi tega prenosa, katerega posledica je le ena evidenca vseh nematerializiranih vrednostnih papirjev, bo mogoče čezmejne posle z vrednostnimi papirji izvesti na podlagi le dveh nalogov, to je naloga, ki je v sistem vnesen za prodajalca, in naloga, ki je v sistem vnesen za kupca. Danes izvedba posla, pri katerem prodajalec in/ali kupec nista osebi iz države, v kateri so vrednostni papirji vpisani v centralni register, zahteva sodelovanje več oseb (posrednikov). Zmanjšanje števila vpletenih oseb pa pomeni zmanjšanje stroškov transakcije in povečanje njene varnosti.

T2S torej ne bo le olajšal trgovanja z vrednostnimi papirji, pripomogel bo tudi k njegovi varnosti. Varnost trgovanja z nematerializiranimi vrednostnimi papirji bo okrepljena, ker T2S omogoča pravo sočasnost poravnave (angl. *delivery versus payment*; v nadaljnjem besedilu: DvP) poslov z vrednostnimi papirji. Obstoječi poravnalni sistemi je navadno ne omogočajo v popolnosti, saj je, ker se tehnično prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev opravi v drugem sistemu kakor prenos denarja, nemogoče doseči simultanost prenosov. Zato danes trenutek prenosa denarnih sredstev nastopi (trenutek) pred prenosom nematerializiranih vrednostnih papirjev (dejansko gre za izročitev po plačilu; angl. *delivery after payment*). Prava sočasnost poravnave je v T2S omogočena, ker so računi nematerializiranih vrednostnih papirjev in plačilni računi umeščeni v okolje T2S.

T2S bo k varnosti trgovanja z nematerializiranimi vrednostnimi papirji pripomogel tudi, ker bo poravnava poslov potekala v centralnobančnem denarju. Centralnobančni denar je tisti, ki se vodi na računih, odprtih pri centralni banki. V skladu s pravili T2S bo zato vsak udeleženec moral odpreti denarni račun pri centralni banki. Ta račun se bo vodil v sistemu bruto poravnave v realnem času TARGET2, hkrati pa bo, tako kakor računi sodelujočih centralnih depotnih družb, umeščen na platformi T2S. Vodenje denarja na računu pri centralni banki odpravi tveganje izpada poravnalnega agenta (poslovne banke), saj nad centralno banko ne sme ali ne more biti začel insolventni postopek ali postopek prisilnega prenehanja, kar zagotavlja nemoteno izvedbo tega dela posla.

Ker bo T2S povezal različne sisteme držav, bo povezal tudi različne pravne rede. Da bi se raznovrstnosti pravnih ureditev navkljub lahko zagotovile enake pravice in dolžnosti izdajateljev vrednostnih papirjev, imetnikov vrednostnih papirjev in drugih udeležencev, tako pa predvidljivost delovanja T2S, je Evrosistem oblikoval zahteve, ki jih morajo udeleženci izpolniti. Ker T2S temelji na pogodbenem razmerju med udeleženci, te zahteve niso predpisane z oblastnim aktom, ki bi zavezoval države članice. A to ne pomeni, da v zvezi z njimi državni članici ni treba storiti ničesar. Ker morajo te zahteve spoštovati vsi udeleženci T2S in ker je njihovo izpolnjevanje pogoj za pristop posameznih centralnih depotnih družb k T2S, pravni redi držav članic ne smejo biti v nasprotju s temi zahtevami. Ne škodi pa, če tem zahtevam sledijo. To zagotovi usklajenost domačega pravnega reda z mednarodno uveljavljenimi standardi, poveča pravno varnost in učinkovitost poravnave vrednostnih papirjev.

Zahteve Evrosistema, ki se nanašajo na pravno ureditev, so izražene v tako imenovanih standardih T2S za korporacijska dejanja. Ker pa je prvi pogoj za uspešno izvajanje slednjih uvedba tržnih standardov, to je standardov, ki jih je znotraj Delovne skupine za korporacijska dejanja⁵ pripravila industrija sama (v nadaljnjem besedilu: standardi CAJWG),⁶ vsebuje predlog zakona tudi določbe, ki so potrebne za začetek uporabe standardov T2S in CAJWG.

⁵ Corporate Actions Joint Working Group; glej:

1.5 Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/15; v nadaljnjem besedilu: ZNVP-1):

V letu 2015 je bil sprejet ZNVP-1. ZNVP-1 je pomenil prilagoditev slovenske zakonodaje standardom T2S za korporacijska dejanja ter tržnim standardom, to je standardom, ki jih je znotraj Delovne skupine za korporacijska dejanja⁷ pripravila industrija sama (v nadaljnjem besedilu: standardi CAJWG).⁸

ZNVP-1 je tako uzakonil temeljna pravila standardov CAJWG in T2S. Temeljna pravila standardov so prenesena v VII. poglavju ZNVP-1.

Predlog zakona v te določbe, to je določbe, ki pomenijo prenos standardov, ne posega.

1.6. Zakaj predlog zakona:

ZNVP-1 ni uredil vseh vprašanj povezanih z zastavo nematerializiranega vrednostnega papirja v sistemu T2S. ZNVP-1 pri ureditvi zastavne pravice ni presegel pravil, ki jih je določal že ZNVP. Poenostavljeno povedano tako velja, da se danes zastavljeni vrednostni papir vodi na računu imetnika (zastavitelja), pri čemer je označen kot zastavljen.

Ena izmed bistvenih zmožnosti sistema T2S pa je možnost avtomatske pridobitve zavarovanega posojila pri centralni banki za namen poravnave poslov z vrednostnimi papirji (t. i. centralnobančna avtokolateralizacija).

Avtokolateralizacija pomeni posojilo čez dan, ki ga podeli centralna banka euroobmočja v centralnobančnem denarju, kadar imetnik namenskega denarnega računa nima zadostnih sredstev za poravnavo transakcij z vrednostnimi papirji, pri čemer je tako posojilo čez dan zavarovano bodisi z vrednostnimi papirji, ki so predmet nakupa (zavarovanje s premoženjem v postopku pridobivanja), ali z vrednostnimi papirji, ki jih imetnik namenskega denarnega računa že ima (zavarovanje z obstoječim premoženjem).

Avtokolateralizacija se izvede bodisi tako, da se vrednostni papirji, s katerimi se posojilo zavaruje prenesejo na račun centralne banke, bodisi tako, da se prenesejo na zastavni račun odprt v njeno dobro, bodisi tako, da se označijo kot dane v zavarovanje.⁹

Trenutno besedilo ZNVP-1 omogoča prvo in zadnjo možnost izvedbe avtokolateralizacije. Ne omogoča pa druge. Uzakonitev le te, je glavni namen predloga zakona.

Predlog zakona nadalje upošteva tudi dejstvo, da T2S ne dopušča večkratne zastave. Le ta se s predlogom zakona prepove.

<https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/governance/ag/html/subcompact/index.en.html> (22. 9. 2014)

⁶ Standardi so dostopni na:

http://www.ebf-fbe.eu/uploads/CAJWG%20Standards%20revised%20version%202012%20final%20clean%20_%20priorities%20marked.pdf (28. 4. 2014).

⁷ Corporate Actions Joint Working Group; glej:

<https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/governance/ag/html/subcompact/index.en.html> (22. 9. 2014)

⁸ Standardi so dostopni na:

http://www.ebf-fbe.eu/uploads/CAJWG%20Standards%20revised%20version%202012%20final%20clean%20_%20priorities%20marked.pdf (28. 4. 2014).

⁹ 8.2.7. User requirements.

S predlogom zakona se želi urediti tudi vprašanje, kaj se zgodi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, ki so bili opuščeni. Trenutno to področje ni posebej urejeno. To pa pomeni, da se uporabljajo pravila centralnega depozitarja ter, kolikor pravila centralnega depozitarja kot odraz pogodbene volje strank ne določajo kaj drugega, Stvarnopravnega zakonika (Uradni list RS, št. 87/02 in 91/13) o okupaciji.

2 CILJI, NAČELA IN POGLAVITNE REŠITVE PREDLOGA ZAKONA

2.1 Cilji:

Cilji predloga zakona so:

- vzpostaviti pravno okolje, ki bo omogočalo izvedbo avtokolateralizacije v Republiki Sloveniji;
- urediti vprašanje, komu pripadejo nematerializirani vrednostni papirji, ki so bili opuščeni;
- olajšati identifikacijo imetnikov registrskih računov.

2.2 Načela:

Načelo ekonomičnosti: rešitve, ki jih vsebuje predlog zakona, so oblikovane tako, da zmanjšajo stroške poslovanja z nematerializiranimi vrednostni papirji, vpisanimi v centralni register, ki je del T2S.

Načelo zamenljivosti nematerializiranih vrednostnih papirjev: zakon temelji na dejstvu, da so nematerializirani vrednostni papirji določeni po vrsti in ne individualno.

Načelo neposeganja v obligacijsko in korporacijsko pravo: predlog zakona ne posega v pravila korporacijskega ali civilnega prava, razen če je to potrebno, da se zagotovi nemoteno poslovanje z nematerializiranimi vrednostnimi papirji. Predlog zakona tako omogoča, da stranke prosto, to je v skladu s preostalo veljavno zakonodajo, oblikujejo svojo obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja.

Načelo prepovedi retroaktivnosti: čeprav se spreminja nabor pravic, ki se vpisujejo v centralni register, predlog zakona ne posega v vsebino že obstoječih pravic.

Načelo vpisa: iz določb predloga zakona izhaja, da nematerializirani vrednostni papir nastane, se prenese in preneha z vpisom v centralnem registru.

Načelo prepovedi večkratne zastave: Ker T2S ne dopušča večkratne zastave nematerializiranega vrednostnega papirja, se le ta prepove.

2.3 Poglavitne rešitve:

2.3.1 Predstavitev predlaganih rešitev:

Uskladitev pravil, ki urejajo vpis zastavne pravice s pravili avtokolateralizacije :

V skladu z veljavnim ZNVP-1 se zastavna pravica lahko ustanovi le na podlagi enostranskega naloga, ki ga v sistem posreduje pooblaščen član (to je član pooblaščen s strani zastavitelja), ne pa tudi na podlagi naloga, ki ga v sistem vnese član, pooblaščen s strani upnika. Za uspešno izvedbo avtokolateralizacije mora možnost vzpostavitve zastavne pravice imeti tudi upnik – to je tisti v dobro katerega se avtokolateralizacija izvede.

S predlogom zakona se tako določa, da se lahko na podlagi z zahteve imetnika pooblaščen član nadomesti z zastavnim članom. V tem primeru je za vpis zastavne pravice potrebna tudi zahteva zastavnega upnika. Imetnik lahko za vpis zastavne pravice zastavnega člana tudi vnaprej pooblasti. Tako pooblastilo je lahko dano samo za nematerializirane vrednostne papirje na posebej označenem računu imetnika in velja samo za nematerializirane vrednostne papirje na tem računu.

Prepoved večkratne zastave:

Predlog zakona nadalje upošteva dejstvo, da T2S ne dopušča večkratne zastave. Le ta se s predlogom zakona prepove.

Ureditev položaja opuščenih nematerializiranih vrednostnih papirjev:

Predlaga se, da Centralna depotna družba vpiše nematerializirane vrednostne papirje, ki so bili opuščeni zaradi ukinitve registrskih računov v dobro računa, katerega imetnik je Slovenski državni holding, d.d.. Slovenski državni holding, d.d., ne sme razpolagati z opuščenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji. Ko je v skladu z zakonom, ki ureja slovenski državni holding, ustanovljen demografski rezervni sklad, prenese Slovenski državni holding, d.d., opuščene nematerializirane vrednostne papirje na račun demografskega rezervnega sklada.

2.3.2 Način reševanja:

Vsa opisana vprašanja bodo rešena s predlogom zakona

2.3.3 Normativna usklajenost predloga zakona:

Predlog zakona je skladen z veljavnim pravnim redom, s splošno veljavnimi načeli mednarodnega prava in mednarodnimi pogodbami, ki zavezujejo Republiko Slovenijo.

2.3.4 Usklajenost predloga zakona:

a) *s samoupravnimi lokalnimi skupnostmi*: zakon ne ureja delovanja samoupravnih lokalnih skupnosti. Če pa taka skupnost nastopa na trgu kapitala, mora ravnati v skladu s pravili, ki veljajo za druge udeležence;

b) *s civilno družbo oziroma ciljnim skupinami, na katere se predlog zakona nanaša*:

3. OCENA FINANČNIH POSLEDIC PREDLOGA ZAKONA ZA DRŽAVNI PRORAČUN IN DRUGA JAVNA FINANČNA SREDSTVA

Ocena finančnih sredstev za državni proračun: predlog zakona nima posledic za državni proračun.

Ocena drugih javnih finančnih sredstev: predlog zakona nima posledic za druga javna finančna sredstva.

Predvideno povečanje ali zmanjšanje prihodkov državnega proračuna: predlog zakona ne vpliva na povečanje ali zmanjšanje prihodkov državnega proračuna.

Predvideno povečanje ali zmanjšanje obveznosti za druga javna finančna sredstva: predlog zakona nima posledic za druga javnofinančna sredstva.

Predvideni prihranki za državni proračun in druga javna finančna sredstva: predlog zakona ne vpliva na prihranke državnega proračuna ali za drugih javnofinančnih sredstev.

4 NAVEDBA, DA SO SREDSTVA ZA IZVAJANJE ZAKONA V DRŽAVNEM PRORAČUNU ZAGOTOVLJENA, ČE PREDLOG ZAKONA PREDVIDEVA PORABO PRORAČUNSKIH SREDSTEV V OBDOBJU, ZA KATERO JE BIL DRŽAVNI PRORAČUN ŽE SPREJET

Predlog zakona ne predvideva porabe proračunskih sredstev.

5 PRIKAZ UREDITVE V DRUGIH PRAVNIH SISTEMIH IN PRILAGOJENOSTI PREDLAGANE UREDITVE PRAVU EVROPSKE UNIJE:

5.1 Prikaz ureditve v drugih pravnih sistemih:

Ureditev nematerializacije vrednostnih papirjev ni odvisna od narave pravnega sistema (kontinentalni ali anglosaški). Ureditve se med seboj razlikujejo glede na zgodovinski razvoj. Opis zgodovinskega razvoja je naveden pod točko 1.2 uvodne obrazložitve.

5.2 Prikaz ureditve v pravnem redu EU:

Prikaz ureditve vprašanja nematerializacije v pravnem redu EU je naveden v točki 1.3 obrazložitve. Navedenemu dodajamo, da je evropska ureditve pisana funkcionalno, to je na način, ki državam članicam omogoča, da obdržijo izbrano obliko nematerializacije vrednostnih papirjev, če so rezultati izbrane oblike skladni tistim, ki jih zahteva pravo Evropske unije.

5.3 Prikaz ureditve v najmanj treh pravnih sistemih držav članic EU:

Kraljevina Španija:

V Kraljevini Španiji dolžnost materializacije vrednostnih papirjev urejata Ley de Sociedades de Capital¹⁰ in Ley del Mercado de Valores¹¹. Prvi v 92. členu določa, da se delnice lahko izdajo v nematerializirani ali materializirani obliki. Enako v členih 5 do 12 a določa drugi, pri čemer ga dopolni Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles¹² (v nadaljnjem besedilu: kraljevi odlok), ki v 29. členu določa, da se morajo v nematerializirani obliki izdati prenosljivi vrednostni papirji, s katerimi se trguje na organiziranem trgu. Obseg obveznosti izdati nematerializirane vrednostne papirje je tako v Kraljevini Španiji ožji kakor v Republiki Sloveniji, saj v Kraljevini Španiji ni zahteve, da morajo biti delnice delniških družb izdane v nematerializirani obliki.

Ley del Mercado de Valores v členih 5 do 12 a določa tudi osnovna pravila izdaje in trgovanja z nematerializiranimi vrednostnimi papirji. Ta pravila so naprej izpeljana v kraljevem odloku. V skladu s prvim členom kraljevega odloka se pravna narava vrednostnega papirja zaradi nematerializacije ne spremeni, vrednostni papir pa, upoštevajoč 11. člen kraljevega odloka, pridobi naravo nematerializiranega, ko in samo če se vpiše v centralni register. Kraljevi odlok še določa:

¹⁰ Zakon o gospodarskih družbah; oznaka: BOE-A-2010-10544; dosegljiv na: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544> (21. 7. 2014).

¹¹ Zakon o trgu finančnih instrumentov; oznaka: BOE-A-1988-18764; dosegljiv na: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1988-18764&p=20131228&tn=1> (21. 7. 2014).

¹² Kraljevi odlok 116/1992 z dne 14. februarja o nematerializiranih vrednostnih papirjih ter kliringu in poravnavi transakcij z nematerializiranimi vrednostnimi papirji; oznaka: BOE-A-1992-4036; dosegljivo na: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1992-4036> (21. 7. 2014).

- da je nematerializacijo vrednostnega papirja treba izvesti za celotno serijo (2. člen kraljevega odloka);
- da je nematerializacija nepovratna in zato ni mogoče zahtevati zamenjave nematerializiranih vrednostnih papirjev za vrednostne papirje, izdane kot pisne listine (3. člen kraljevega odloka);
- da morajo biti vrednostni papirji, ki so predmet nematerializacije, med seboj zamenljivi, kar pa na podlagi izrecne določbe kraljevega odloka ne preprečuje podelitve posebne oznake nematerializiranemu vrednostnemu papirju zaradi vpisa pravic tretjih (17. člen kraljevega odloka);
- način prenosa nematerializiranih vrednostnih papirjev. Prenašajo se s prenosom med računi (12. člen kraljevega odloka).

V zvezi s postopkom izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev kraljevi odlok določa, da se opravi na podlagi zahtevka izdajatelja, ki mora vsebovati bistvene sestavine nematerializiranega vrednostnega papirja (6. člen kraljevega odloka) in katerega kopija se deponira pri Comisión Nacional del Mercado de Valores (španski organ, pristojen za nadzor nad trgovanjem z vrednostnimi papirji) ter na morebitnih mestih trgovanja (npr. borza).

Kraljevi odlok določa dva načina vodenja registra izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev. Členi 29 do 44 urejajo vodenje registra nematerializiranih vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na mestih trgovanja, členi 45 do 55 pa vodenje registra nejavnih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Vrednostni papirji, s katerimi se trguje na mestih trgovanja, morajo biti vpisani v centralnem registru (30. člen kraljevega odloka), ki ga vodi Iberclear.¹³ Ta je bil ustanovljen na podlagi 44. a člena Ley del Mercado de Valores. Iberclear vodi centralni register v sodelovanju s svojimi člani. Centralni register sestavljata prva in druga raven. Član Ibercleara je finančna institucija (banka, investicijsko podjetje ...), ki jo z Iberclearom veže pogodbeno razmerje. Iberclear vodi centralni register na prvi ravni in za vsakega člana dva računa. Na prvem računu se vodijo nematerializirani vrednostni papirji, katerih imetnik je član v svojem imenu in za svoj račun, na drugem pa nematerializirani vrednostni papirji, ki jih član vodi v tujem imenu in za tuj račun. Ta dva računa sta prva raven. Druga raven so računi nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki jih na tej drugi ravni, to je nekakšnem podračunu, vodijo člani Ibercleara za svoje stranke. Stranke članov, to so osebe, za katere član vodi register nematerializiranih vrednostnih papirjev na drugi ravni, se v razmerju do izdajatelja štejejo za imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja. Ne glede na navedeno pa velja, da stranke za uresničevanje nekaterih pravic, povezanih z imetništvom nematerializiranih vrednostnih papirjev, potrebujejo storitve posrednika (npr. za izvedbo prenosa).

Vrednostni papirji, s katerimi se ne trguje na mestih trgovanja, se lahko v skladu s 7. členom Ley del Mercado de Valores in členi 45 do 55 kraljevega odloka izdajo tako, da se vpišejo v Iberclear ali v register, ki ga vodi investicijsko podjetje ali banka z dovoljenjem za opravljanje pomožnih investicijskih storitev iz 63. člena Ley del Mercado de Valores. Špansko pravo tako drugače od slovenskega omogoča, da se nematerializirani vrednostni papirji, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu, izdajo tudi zunaj centralnega registra. Logična posledica take ureditve pa je, da morajo vsi imetniki (tudi morebitni bodoči) netržnega nematerializiranega vrednostnega papirja, ki ni vpisan v Iberclear, odpreti račun pri instituciji, ki vodi register za ta netržni nematerializirani vrednostni papir.

V zvezi s prenosom špansko pravo razlikuje med zavezovalnim in razpolagalnim pravnim poslom. Ley del Mercado de Valores in kraljevi odlok določata, da se prenos

¹³ <http://www.iberclear.es/>

nematerializiranega vrednostnega papirja izvede s prenosom med računi (in ne morda zgolj s sporočilom strankam), pri čemer velja, da prenos ni veljaven, če ne temelji na veljavnem zavezovalnem pravnem poslu.¹⁴ Ne glede na navedeno pa špansko pravo varuje dobrovernega pridobitelja. Tretji odstavek 12. člena kraljevega odloka namreč določa, da se vrnitev nematerializiranih vrednostnih papirjev lahko zahteva le, če je pridobitelj vedel ali bi moral vedeti (v pomenu velike malomarnosti), da njegova pridobitev ne temelji na veljavnem zavezovalnem poslu.

Španska zakonodaja v tem trenutku še ne pozna posebnih pravil, ki bi bila potrebna zaradi izvedbe korporacijskih dejanj.

Zvezna republika Nemčija:

Zvezna republika Nemčija ne pozna obvezne nematerializacije vrednostnih papirjev zasebnih izdajateljev.¹⁵ Nasprotno, vrednostni papirji zasebnih izdajateljev se v Zvezni republiki Nemčiji vedno izdajo kot pisne listine, ki se lahko imobilizirajo, s čimer se omogoči, da se lahko z upravičenji, ki izhajajo iz imobiliziranih vrednostnih papirjev, trguje, ne da bi bil za prenos upravičenja potreben prenos listine.

V Zvezni republiki Nemčiji je nematerializacija upravičenj iz vrednostnih papirjev proces, ki je nastal kot zrcalna slika hrambe vrednostnih papirjev, izdanih kot pisnih listin. V skladu z Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (v nadaljnjem besedilu: DepotG)¹⁶ lahko imetnik izroči vrednostni papir, ki je izdan kot pisna listina, shranjevalcu v ločeno (3. člen DepotG) ali skupno hrambo (5. člen DepotG). Vrednostni papirji, ki so dani v ločeno hrambo, se morajo hraniti ločeno od preostalih v hrambo sprejetih vrednostnih papirjev. Vrednostni papirji, ki so bili dani v skupno hrambo, pa se, ker so med seboj zamenljivi, med seboj pomešajo. Navedeno pomeni, da v skladu s pravili DepotG (6. člen) nastane na vrednostnih papirjih, ki so bili dani v skupno hrambo, solastnina vseh, katerih vrednostni papirji so bili predmet pomešanja.

Shranjevalec lahko v svojem imenu, v skladu s 3. členom DepotG, izroči vrednostne papirje, ki se hranijo, v hrambo tretji osebi. Če so izročeni centralni depotni družbi (DepotG jo imenuje Wertpapiersammelbank, njene naloge v Zvezni republiki Nemčiji pa opravlja Clearstream), shranjevalec za izročitev v hrambo tretjemu ne potrebuje soglasja položnika, če pa so izročeni drugi osebi, je soglasje potrebno za vsako izročitev. Če se tretji osebi izročijo vrednostni papirji v skupno hrambo, se pomešajo, kar pomeni, da velja vse, kar je navedeno zgoraj, in da je oseba, ki so ji bili izročeni, njihov edini imetnik.

Vrednostni papir, ki je bil izdan kot pisna listina, se imobilizira, ko izdajatelj v skladu z 9. a členom DepotG listinske vrednostne papirje, ki so bili dani v (skupno) hrambo Wertpapiersammelbank, zamenja z zbirno listino. Izdajatelj za zamenjavo in posledično za imobilizacijo vrednostnega papirja ne potrebuje niti soglasja shranjevalca, v imenu katerega so vrednostni papirji deponirani pri Wertpapiersammelbank, niti položnika, katerega identitete izdajatelj, ker so vrednostni papirji pri Wertpapiersammelbank shranjeni v imenu shranjevalca (3. člen DepotG), tudi ne pozna. Izdajatelj ne potrebuje soglasja navedenih oseb, saj se zaradi pravil o pomešanju za imetnika vrednostnih papirjev šteje le Wertpapiersammelbank. Popolne nematerializacije na opisani način ni, saj mora še vedno biti izdana zbirna listina v pisni obliki. Velja tudi, da lahko položnik z uporabo obligacijskih zahtevkov, ki jih ima v razmerju do shranjevalca, ta pa do Wertpapiersammelbank, kadar koli zahteva vrnitev vrednostnih papirjev

¹⁴ Francisco J. Garcimartin Alferez: The UNIDROIT Project on Intermediate Securities: Direct and Indirect Holding Systems, str. 13, para. 28; dosegljivo na: <http://www.raco.cat/index.php/InDret/article/view/80981/105453> (21. 7. 2014).

¹⁵ Ne glede na navedeno se državne in regionalne obveznice vedno izdajo v nematerializirani obliki.

¹⁶ BGBI. I S. 34; dosegljiv na: <http://www.gesetze-im-internet.de/wpapg/> (21. 7. 2014).

in posledično izdajo pisne listine. Pride pa na opisani način do dejanske nematerializacije upravičenj iz vrednostnega papirja.

Do dejanske nematerializacije upravičenj iz vrednostnega papirja pride, ker imetniki vrednostnih papirjev, ki so bili dani v skupno hrambo, s pomešanjem teh vrednostnih papirjev izgubijo lastninsko pravico na njih, pridobijo pa solastniški delež na celoti vseh pomešanih vrednostnih papirjev. Položniki v trenutku, ko je bil vrednostni papir dan v skupno hrambo (in ne, kot bi izhajalo iz splošnih pravil stvarnega prava, v trenutku, ko je dejansko prišlo do pomešanja (6. člen DepotG)), pridobijo solastninsko pravico na vseh pomešanih vrednostnih papirjih, pri čemer je njihov delež enak vrednosti pomešanih vrednostnih papirjev v razmerju do celote. V trenutku, ko položnik proda vrednostni papir, dejansko proda svoj solastniški delež. Navedeno potrди tudi 24. člen DepotG, ki določa, da se komisionar, ki za naročnika opravlja nakup vrednostnih papirjev, razbremeni svoje obveznosti tudi, če na kupca prenese solastniški delež, in ne le, če prenese vrednostni papir.

Pri izdaji imobiliziranih vrednostnih papirjev je proces obraten. Izdajatelj že ob izdaji deponira zbirno listino pri Wertpapiersammelbank. Če ob izdaji vrednostnega papirja v izdajnih pogojih prepove izdajo posameznih pisnih listin, kar mu omogoča 9. a DepotG, je imobilizacija in tako nematerializacija upravičenj iz vrednostnih papirjev trajna. Trajna imobilizacija je temeljni pogoj, da lahko trgovanje z vrednostnimi papirji poteka elektronsko, saj dejstvo, da je le ena oseba imetnik listinskega vrednostnega papirja, omogoča varno in enostavno poravnavo poslov z vrednostnimi papirji, izdanimi kot pisnimi listinami. Neposredna in neželena posledica tovrstne izdaje vrednostnih papirjev pa je, da je Wertpapiersammelbank imetnica vrednostnega papirja v razmerju do izdajatelja in tako tudi edina navedena v delniški knjigi. S tem se oteži komuniciranje izdajatelja z ekonomskimi imetniki imobiliziranih vrednostnih papirjev in ekonomskimi imetniki vrednostnih papirjev med seboj.

Nemška zakonodaja v tem trenutku še ne pozna posebnih pravil, ki bi bila potrebna zaradi izvedbe korporacijskih dejanj.

Francoska republika:

V Francoski republiki je v členu L. 211-3 Code monétaire et financier (Denarni in finančni zakonik; v nadaljnjem besedilu: zakonik) predpisana obvezna nematerializacija lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev ter enot kolektivnih naložbenih podjetij. Ti vrednostni papirji se morajo vpisati na račun, ki ga vodi pooblaščen posrednik ali sam izdajatelj. Račun se vodi v imenu imetnika računa ali v imenu pooblaščenega posrednika. Izdajatelj vodi račun imetnika, če sam tako določi v izdajnih pogojih ali če tako določa zakon. Če ne izdajatelj ne zakon ne zahtevata, da račun imetnika vodi izdajatelj, se imetnik sam odloči, kdo bo vodil njegov račun (člen L.-211-6 zakonika). Vrednostni papirji, ki so vpisani v centralnem registru, se lahko vpišejo na račun, ki ga vodi pooblaščen posrednik. Vrednostni papirji, ki pa niso vpisani v centralnem registru, se lahko vpišejo le na račun, ki ga za imetnika vodi izdajatelj (člen L. 211-7). V centralni register se vpisujejo prinosniški (*titres au porteur*) vrednostni papirji, v register, ki ga vodi izdajatelj, pa imenski (*titres nominatifs*).

Vrednostni papirji se prenašajo z vpisom na pridobiteljev račun (L. 211-17 zakonika).

Francoska zakonodaja v tem trenutku še ne pozna posebnih pravil, ki bi bila potrebna zaradi izvedbe korporacijskih dejanj.

5.4 Izjava o skladnosti predloga zakona s pravnimi akti EU in korelacijska tabela pri prenosu direktiv.

Izjava o skladnosti (oblika pdf) – izvoz iz baze RPS – priloženo.

Korelacijska tabela (oblika pdf) – izvoz iz baze RPS – priloženo.

6 PRESOJA POSLEDIC, KI JIH BO IMEL SPREJEM ZAKONA

6.1 Presoja administrativnih posledic:

Predlog zakona ne bo imel posledic v postopkih ali poslovanju javne uprave ali pravosodnih organov in za obveznosti strank do javne uprave ali pravosodnih organov.

6.2 Presoja posledic za okolje:

Predlog zakona ne bo imel posledic za okolje.

6.3 Presoja posledic za gospodarstvo, in sicer za:

Predlog zakona bo omogočil izvrševanje vseh prednosti, ki jih T2S zagotavlja uporabnikom.

6.4 Presoja posledic za socialno področje:

Predlog zakona nima posledic za socialno področje.

6.5 Presoja posledic za dokumente razvojnega načrtovanja:

Predlog zakona nima posledic za dokumente razvojnega načrtovanja.

6.7 Izvajanje sprejetega predpisa:

Ministrstvo za finance je predlog zakona pripravilo v sodelovanju z vsemi vpletenimi deležniki. Tako bo potekalo tudi spremljanje izvajanja zakona.

6.8 Druge pomembne okoliščine v zvezi z vprašanji, ki jih ureja predlog zakona:

Drugih pomembnih okoliščin ni.

7. Prikaz sodelovanja javnosti pri pripravi predloga zakona:

8. Navedba, kateri predstavniki predlagatelja bodo sodelovali pri delu državnega zbora in delovnih teles

- Alenka Smerkolj, v funkciji ministra za finance
- Irena Sodin, državna sekretarka
- mag. Mateja Vraničar, državna sekretarka
- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem
- Aleš Butala, vodja Sektorja za finančni sistem
- Polona Trampuš, vodja Oddelka za trg kapitala

II. PREDLOG ZAKONA:

ZAKON O SPREMEBAH IN DOPOLNITVAH ZAKONA O NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRJIH

1. člen

V Zakonu o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/15), se drugi odstavek 13. člena spremeni tako, da se glasi:

»(2) Pri vsakem računu se vodijo podatki o vrsti računa, o članu oziroma članih centralne depotne družbe, ki smejo vnašati naloge za vpis glede tega računa, o vrsti vpisov, za katere smejo ti člani vnašati naloge in o imetniku računa, če gre za imetniški račun.«.

2. člen

15. člen se spremeni tako, da se glasi:

»15. člen
(vrste vpisov)

Vpisi, ki se opravijo v centralnem registru, so:

1. izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev,
2. izbrisi nematerializiranih vrednostnih papirjev,
3. zamenjave nematerializiranih vrednostnih papirjev,
4. prenosi nematerializiranih vrednostnih papirjev med računi,
5. vpisi in izbrisi bremen na nematerializiranih vrednostnih papirjih s prenosom nematerializiranih vrednostnih papirjev med računi ter
6. vpisi in izbrisi bremen na nematerializiranih vrednostnih papirjih brez prenosa nematerializiranih vrednostnih papirjev med računi.«.

3. člen

17. člen se spremeni tako, da se glasi:

»17. člen
(vrste nalogov)

(1) Nalogi za vpis so enostranski in dvostranski.

(2) Enostranski nalog se v centralni register vnese z enim samim vnosom.

(3) Dvostranski nalog se v centralni register vnese z dvema komplementarnima vnosoma: vnosom na strani izročitelja nematerializiranih vrednostnih papirjev in vnosom na strani prejemnika nematerializiranih vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: prejemni del naloga). Če sta vnosa komplementarna, se uparita.

(4) Z enostranskim nalogom ni mogoče prenesti vrednostnih papirjev med računi različnih imetnikov.«.

4. člen

Drugi odstavek 23. člena se spremeni tako, da se glasi:

»(2) V primeru izključitve manjšinskih delničarjev velja zahteva glavnega delničarja za prenos delnic manjšinskih delničarjev na račun glavnega delničarja za že uparjen dvostranski nalog za prenos delnic med navedenimi računi, če sta izpolnjena sledeča pogoja:

1. sklep o izključitvi manjšinskih delničarjev je bil vpisan v sodni register ter
2. glavni delničar je centralni depotni družbi izplačal denarno odpravnino za račun vseh manjšinskih delničarjev.«.

5. člen

Tretji odstavek 25. člena se spremeni tako, da se glasi:

»(3) V delniški knjigi ali knjigi drugih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev se lahko vodijo podatki imetnika, ki je fizična oseba: osebno ime, prebivališče, davčna številka, kot jo opredeljuje zakon, ki ureja davčni postopek, če je bila imetniku dodeljena, enolična identifikacijska številka, dodeljena v skladu s 14. členom tega zakona, tip računa ter število njegovih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev«.

6. člen

26. člen se spremeni tako, da se glasi:

»26. člen

(prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev v nekaterih posebnih primerih)

(1) Kadar se poravnava poslov, sklenjenih na organiziranem trgu, opravlja prek poravnalnega sistema, ki ga upravlja centralna depotna družba, velja obvestilo organizatorja trgovanja o sklenjenih poslih kot že uparjen dvostranski nalog za prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev z računa prodajalca oziroma izročitelja na račun kupca oziroma prejemnika.

(2) Za vnos izročilnega dela naloga za prenos vrednostnih papirjev lahko imetnik vnaprej pooblasti člana centralne depotne družbe, ki je v imenu pridobitelja upravičen vnesti prejemni del naloga za prenos. Tako pooblastilo je lahko dano samo za nematerializirane vrednostne papirje na posebej označenem računu imetnika in velja samo za nematerializirane vrednostne papirje na tem računu.«.

7. člen

29. do 32. člen se spremenijo tako, da se glasijo:

»29. člen

(vpis pravnoposlovnih bremen)

(1) Breme, ki nastane na podlagi pravnega posla, vpiše v centralni register član, ki vodi račun imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja (v nadaljnjem besedilu: pooblaščen član), na podlagi zahteve katerega se vpis opravi. Breme se, če ta zakon ne določa drugače, vpiše z enostranskim nalogom

(2) Ob vpisu bremena, ki je nastalo na podlagi pravnega posla, v centralni register se vanj vpiše tudi oseba, v korist katere je breme ustanovljeno. Za njeno označitev se smiselno uporablja 14. člen tega zakona.

30. člen

(posebej glede zastavne pravice)

(1) Zastavni upnik pridobi zastavno pravico na nematerializiranem vrednostnem papirju z njenim vpisom v centralnem registru. Pri vpisu zastavne pravice se v centralni register vpišeta tudi pooblaščen član ter član centralne depotne družbe, ki je v imenu zastavnega upnika upravičen izvršiti ali izbrisati zastavno pravico (v nadaljnjem besedilu: zastavni član).

(2) Če naj se v skladu z zahtevo imetnika ob vpisu zastavne pravice pooblaščen član nadomesti z zastavnim članom, je za vpis zastavne pravice potrebna tudi zahteva zastavnega upnika. Za vpis zastavne pravice se v takem primeru smiselno uporabljajo pravila tega zakona o prenosu vrednostnih papirjev med računi, vpis pa se izvede na podlagi dvostranskega naloga. Imetnik lahko za vpis zastavne pravice zastavnega člana tudi vnaprej pooblasti. Tako pooblastilo je lahko dano samo za nematerializirane vrednostne papirje na posebej označenem računu imetnika in velja samo za nematerializirane vrednostne papirje na tem računu.

(3) Z vpisom zastavne pravice v centralnem registru:

1. zastavni upnik pridobi sposobnost razpolagati z zastavljenimi vrednostnimi papirji,
2. denarna obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja se lahko izplača samo v korist zastavnega upnika; če gre pri izplačilu za obresti, dividende ali drug donos, se tako prejeti zneski pobotajo s stroški, do katerih ima pravico zastavni upnik, z dolgovanimi mu obrestmi in končno z glavnico. Dopusten je dogovor med imetnikom in zastavnim upnikom, da se obresti, dividende ali drugi donosi ne pobotajo, temveč jih zastavni upnik posreduje imetniku,
3. vse pravice iz vrednostnega papirja, ki v skladu s prejšnjima točkama ne preidejo na zastavnega upnika, ostanejo imetniku.

31. člen
(izvršitev zastavne pravice)

Če dolжник ob zapadlosti ne poravnava terjatve, zavarovane z zastavo nematerializiranega vrednostnega papirja, lahko zastavni upnik proda zastavljeni nematerializirani vrednostni papir tako, kot to določa zakon, ki ureja stvarnopravna razmerja, za prodajo zastavljenih premičnin, če drug zakon ne določa drugače. Šteje se, da obstaja dogovor o izvensodni prodaji.

32. člen
(izbris zastavne pravice)

(1) Nalog za izbris zastavne pravice iz centralnega registra vnese zastavni član na podlagi zahteve zastavnega upnika.

(2) Če je bila zastavna pravica vpisana na način, da je bil s strani imetnika pooblaščen član nadomeščen z zastavnim članom, je za izbris zastavne pravice potrebna tudi zahteva imetnika. Izbris se v takem primeru izvede na podlagi dvostranskega naloga, pri čemer se smiselno uporabljajo pravila tega zakona o prenosu vrednostnih papirjev med računi. Ne glede na prejšnji stavek, se izbris, če je imetnik v skladu z drugim odstavkom 30. člena tega zakona, pooblastil zastavnega člana za vpis zastavne pravice, izvede na podlagi enostranskega naloga.«.

8. člen

34. člen se spremeni tako, da se glasi:

»34. člen
(prepoved večkratne zastavitve nematerializiranega vrednostnega papirja)

(1) Nematerializiranega vrednostnega papirja ni mogoče večkratno zastaviti niti ni mogoče pridobiti zastavne pravice na že zastavljenem nematerializiranem vrednostnem papirju.

(2) Ne glede na prvi odstavek tega člena zastavna pravica ni ovira za izvršbo na zastavljene nematerializirane vrednostne papirje, vendar ima zastavni upnik, čigar zastavna pravica je bila vpisana prej, prednost pri poplačilu.

9. člen

Za 48. členom se doda 48.a člen, ki se glasi:

»48.a člen
(prenos opuščenih nematerializiranih vrednostnih papirjev)

Centralna depotna družba vpiše nematerializirane vrednostne papirje, ki so bili opuščeni v skladu z drugo alinejo tretjega odstavka tega člena v dobro računa, katerega imetnik je Slovenski državni holding, d.d.. Slovenski državni holding, d.d., ne sme razpolagati z opuščenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji. Ko je v skladu z zakonom, ki ureja slovenski državni holding, ustanovljen demografski rezervni sklad, prenese Slovenski državni holding, d.d., opuščene nematerializirane vrednostne papirje na račun demografskega rezervnega sklada.«.

PREHODNA IN KONČNA DOLOČBA

10. člen

Zastavne pravice, ki so bile v centralni register vpisane do uveljavitve tega zakona, ostanejo v veljavi, kot so vpisane.

11. člen

Ta zakon začne veljati petnajsti dan po objavi v Uradnem listu Republike Slovenije.

III OBRAZLOŽITVE:

K 1. členu:

S prvim členom se upošteva dejstvo, da se podatek o imetniku računa lahko vodi le, če gre za imetniški račun.

K 2. členu:

Člen se spremeni, ker se breme lahko ustanovi bodisi tako, da pride do prenosa nematerializiranega vrednostnega papirja (npr.: na zastavni račun), ali tako, da do prenosa ne pride.

K 3. členu:

Spremembe so odraz dejstva, da se breme sledeč spremembam predloga lahko ustanovi bodisi z enostranskim, bodisi z dvostranskim nalogom.

K 4. členu:

S spremembo se povečuje pravna varnost, saj je pogoj za izvedbo sprememb vpisov v centralnem registru sklep o izključitvi, ki je vpisan v centralni register in ne le na podlagi pogodbe, ki jo nalogodajalec sklene s centralno depotno družbo.

K 5. členu:

S spremembo se določa, da je iz delniške knjige razviden tudi tipp računa, na katerem se vrednosti papirji vodijo. Navedeno olajšuje razgradnjo registrskih računov.

K 6. členu:

S spremembo se dodaja nov drugi odstavek, prvi pa se preštevilči. Hkrati se zaradi spremembe spremeni naslov člena. V skladu z novim drugim odstavkom bo veljalo, da lahko imetnik za vnos izročilnega dela naloga za prenos vnaprej pooblasti člana centralne depotne družbe, ki je v imenu pridobitelja upravičen vnesti prejemni del naloga za prenos. Tako pooblastilo je lahko dano samo za nematerializirane vrednostne papirje na posebej označenem računu imetnika in velja samo za nematerializirane vrednostne papirje na tem računu.

K 7. členu:

S členom se na novo ureja vpis zastavne pravice v centralni register. Razlogi so obrazloženi v uvodni obrazložitvi predloga zakona.

K 8. členu:

Predlog zakona upošteva tudi dejstvo, da T2S ne dopušča večkratne zastave. Le ta se s predlogom zakona prepove.

K 9. členu:

Predlog člena določa, da vpiše centralna depotna družba nematerializirane vrednostne papirje, ki so bili opuščeni zaradi ukinitve registrskih računov, v dobro računa, katerega imetnik je Slovenski državni holding, d.d.. Slovenski državni holding, d.d., ne sme razpolagati z opuščenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji. Ko je v skladu z zakonom, ki ureja slovenski državni holding, ustanovljen demografski rezervni sklad, prenese Slovenski državni holding, d.d., opuščene nematerializirane vrednostne papirje na račun demografskega rezervnega sklada.

K 10. in 11. členu:

Prehodna določba določa, da zastavne pravice, ki so bile v centralni register vpisane do uveljavitve tega zakona, ostanejo v veljavi, kot so vpisane. Tako se zagotovi, da vse večkratne zastave ostanejo v veljavi, kot so bile dane.

Končna določba določa rok uveljavitve zakona.