



REPUBLIKA SLOVENIJA
VLADA REPUBLIKE SLOVENIJE

Gregorčičeva 20–25, SI-1001 Ljubljana

T: +386 1 478 1000

F: +386 1 478 1607

E: gp.gs@gov.si

http://www.vlada.si/

Predsednik Državnega zbora

EVA: 2013-1611-0180
Številka: 00712-24/2015/8
Datum: 24. 6. 2015

REPUBLIKA SLOVENIJA - DRŽAVNI ZBOR	
Prejeto: 26-06-2015	
Šifra: 450-12/15-8/1	
Povezava:	
EPA 616-VII	EU:
Sign. zn.:	
Kratica:	

Vlada Republike Slovenije je na 43. redni seji dne 24. junija 2015 določila besedilo:

- Predloga zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih – prva obravnava,

ki vam ga pošiljam v obravnavo in sprejem na podlagi 114. člena Poslovnika državnega zbora (Uradni list RS, št. 92/07 – uradno prečiščeno besedilo, 105/10 in 80/13).

Vlada Republike Slovenije je na podlagi 45. člena Poslovnika Vlade Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 43/01, 23/02 – popr., 54/03, 103/03, 114/04, 26/06, 21/07, 32/10, 73/10, 95/11 64/12 in 10/14) in 235. člena Poslovnika državnega zbora (Uradni list RS, št. 92/07 – uradno prečiščeno besedilo, 105/10 in 80/13) določila, da bodo kot njeni predstavniki pri delu Državnega zbora in njegovih delovnih teles sodelovali:

- dr. Dušan Mramor, minister za finance,
- Irena Sodin, državna sekretarka, Ministrstvo za finance,
- mag. Mateja Vraničar, državna sekretarka, Ministrstvo za finance,
- Metod Dragonja, državni sekretar, Ministrstvo za finance,
- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem, Ministrstvo za finance,
- Aleš Butala, vodja Sektorja za finančni sistem, Ministrstvo za finance,
- Polona Trampuš, vodja Oddelka za trg kapitala, Ministrstvo za finance.

Mag. Darko Krašovec
generalni sekretar

Priloga: 1



PREDLOG
PRVA OBRAVNAVA
EVA: 2013-1611-0180

ZAKON **O NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRIH**

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.

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.

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 – 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 danes veljavni 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 krepitvi 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 solastninski 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 izdajatelj 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 državi 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:

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

1.5 Standardi T2S in CAJWG:

Standardi CAJWG določajo pravila za tehnično izvedbo korporacijskih dejanj v zvezi z vrednostnimi papirji, ki ob izvedbi korporacijskega dejanja niso predmet (kliringa in) poravnave. Zato se, razen v primeru zamenjave, imetnik teh vrednostnih papirjev ob izvedbi korporacijskega dejanja ne spremeni. Standardi CAJWG tako urejajo le odnos med centralno depotno družbo, imetnikom vrednostnega papirja in izdajateljem (oziroma v nekaterih primerih, kot je obrazloženo v nadaljevanju, tudi ponudnikom). Zato velja, da ti standardi urejajo izvedbo korporacijskih dejanj »na stanjih« (angl. *on stock*). Pravila urejajo:

- razdelitve (izplačila) denarja ali VP; in
- nadomestila (zaradi statusnih preoblikovanj izdajatelja ali sprememb v sestavi delničarjev), pri čemer je vsebina izpolnitve obveznosti izdajatelja ali druge osebe:
 - odvisna od volje družbe, a z možnostjo izbire imetnika (alternativna obligacija – npr. pri vključitvi družbe v glavno družbo imajo delničarji vključene družbe, če je glavna družba odvisna družba, pravico izbire med delnicami glavne družbe ali denarnim nadomestilom (drugi odstavek 556. člena ZGD-1));
 - odvisna od volje družbe in brez možnosti izbire imetnika (npr. pravica do zamenjave delnic prevzete ali prenosne družbe za delnice prevzemne ali nove družbe pri združitvi oziroma delitvi); in
 - odvisna od volje posameznih imetnikov VP (prostovoljna – npr. pravica sprejeti prevzemno ponudbo).

Standardi CAJWG določajo tudi pravila za tehnično izvedbo korporacijskih dejanj (oziroma upravljanje transakcij) v zvezi z vrednostnimi papirji, ki so ob izvedbi teh dejanj predmet (kliringa in) poravnave. To so vsi tisti vrednostni papirji, v zvezi s katerimi se ob izvedbi korporacijskega dejanja, z izjemo zamenjav, spremeni imetnik. V tem delu standardi CAJWG urejajo izvedbo korporacijskih dejanj pri transakcijah (angl. *on flow*). Ker pa se v tem delu standardi CAJWG prekrivajo s standardi T2S, imajo slednji kot standardi, ki jih je pripravil Evrosistem, prednost.

Standardi ne zajemajo izvedbe dejanj, ki bi jih poleg izdajatelja ali osebe, ki da ponudbo, glasečo se na vse imetnike nematerializiranega vrednostnega papirja, lahko izvedel tudi kdo drug. Tako ne zajemajo npr. ponudbe izdajatelja, da odkupi vse izdane nematerializirane vrednostne papirje, saj lahko da tako ponudbo kdor koli.

Standardi T2S urejajo izvedbo korporacijskih dejanj pri transakcijah. Tako urejajo:

- tržne zahtevke (T2S Market Claims Standards)⁷,
- spremembe (T2S Transformation Standards)⁸,
- zaščito kupca (T2S Buyer Protection Standards)⁹.

Tržni zahtevki (angl. *market claims*) nastanejo, ker obligacijski posel, ki je bil sklenjen pred dnem, od katerega se z nematerializiranim vrednostnim papirjem trguje brez določene pravice (tako imenovani *ex date*), ni bil izpolnjen (poravnan)¹⁰ do nastopa dne, na katerega se določijo upniki izdajateljeve obveznosti (tako imenovani *record date*), zaradi česar pridobitelj na ta dan

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 Dosegljivi na: <https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/progress/pdf/subcorpact/20130516-t2s-market-claim-standards-ag-approved-march.pdf?1196df1f193114a9f08196ca167f8773> (28. 4. 2014).

⁸ Dosegljivi na: https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/progress/pdf/subcorpact/transformation_standards.pdf?04d956fd08feb29eb184a7185e441c31 (28. 4. 2014).

⁹ Dosegljivi na: <https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/progress/pdf/subcorpact/20130516-t2s-buyer-protection-standards-revised-march-2012.pdf?ddb7c4cce5c48c3b0d7183edbf27268f> (28. 4. 2014).

¹⁰ Lahko tudi zaradi dogovora med strankama. V tem primeru imata stranki obligacijskega posla tudi možnost, da izključita uporabo pravil o tržnih zahtevkih.

ni bil vpisan kot imetnik. To pomeni, da je pridobitelj odsvojitelju plačal tudi za pridobitev pravice biti upnik neke izdajateljeve obveznosti, a to ni postal, saj na dan, na katerega se določajo upniki, ni bil imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja, zaradi česar je upnik postal odsvojitelj, ki mu bo izdajatelj svojo obveznost na plačilni dan tudi izpolnil.

Tržni zahtevki nastanejo tudi, kadar je bi pravni posel sklenjen po dnevu, od katerega se z nematerializiranim vrednostnim papirjem trguje brez določene pravice, a je bil ta vrednostni papir pridobitelju izročen pred dnem, na katerega se določajo upniki izdajateljeve obveznosti. To pomeni, da je pridobitelj postal upnik izdajateljeve obveznosti, čeprav to ni bilo predvideno v pravnem poslu, ki ga je sklenil z odsvojiteljem.

Tržni zahtevki so po svoji pravni naravi (razen, kadar nastanejo na podlagi dogovora med strankama) zahtevki iz neupravičene obogatitve.

Spremembe, ki jih urejajo standardi T2S, so spremembe nalogov, ki nastanejo, kadar je bil nematerializirani vrednostni papir, na katerega se nalog nanaša, izbrisan zaradi izvedbe korporacijskega dejanja (statusnega preoblikovanja). Standardi zahtevajo, da centralna depotna družba tak nalog spremeni tako, da pridobitelj izbrisane nematerializiranega vrednostnega papirja namesto tega vrednostnega papirja pridobi sredstva (nov nematerializirani vrednostni papir, denar), ki jih izdajatelj kot nadomestilo za izbrisane nematerializirane vrednostne papirje da drugim imetnikom izbranih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Standardi, ki urejajo pravice kupcev, določajo, da mora biti pridobitelju nematerializiranega vrednostnega papirja, omogočeno, da odloči o načinu izpolnitve alternativne obveznosti, čeprav pridobitelj v času, v katerem se izbira lahko opravi, še ni imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja.

1.6 Korporacijsko dejanje:

Z vidika civilnega in gospodarskega prava je korporacijsko dejanje pravni posel, s katerim nastane, se spremeni ali preneha korporacijsko pravno razmerje. Korporacijsko dejanje je torej sklep skupščine ali drugega pristojnega organa družbe. Sklep skupščine je pravni posel *sui generis*, ker veljajo določbe o pravnih poslih za sklep skupščine v omejenem obsegu. Taki posli ne ustvarjajo pogodbenih razmerij, saj ni soglasja. Sklep zavezuje le organe družbe, tretji na njegovi podlagi pa nimajo zahtevkov. Sklep izpolnijo zastopniki družbe. S sklepom skupščine dobijo organi pooblastilo, da v imenu in za račun družbe sklenejo zavezovalni posel z upravičenci.

Navedeni pristop upošteva tudi ZNVP. Skladno s 70. do 81.b členom ZNVP se za korporacijsko dejanje štejejo izdaje, izbrisi in zamenjave vrednostnih papirjev zaradi izpolnitve korporacijskega pravnega posla. Toda ta pristop standardi upoštevajo v pretežnem delu, ne pa v celoti. Pojem korporacijsko dejanje ima glede standardov širši pomen, kot ga temu pojmu pripisuje ZNVP. Kot korporacijsko dejanje se v skladu s standardi ne šteje le dejanje izdajatelja, temveč tudi dejanje tretje osebe, katerega posledica je v skladu z zakonom ali pogodbo nastanek obveznosti te tretje osebe do imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja (v nadaljnjem besedilu: ponudnik).

1.7 Razlogi za sprejem zakona:

Spremembe ZNVP, ki so potrebne zaradi prenosa standardov. Te spremembe so predlagane, ker ZNVP:

- ureja izvedbo manjšega števila korporacijskih dejanj, kot jih urejajo standardi;

- ne ureja načina izpolnitve obveznosti iz korporacijskega dejanja tako, kot predvidevajo standardi;
- omogoča izvedbo korporacijskih dejanj, za katera standardi zahtevajo, da se izvedejo prek centralne depotne družbe, ki vodi register nematerializiranih vrednostnih papirjev, v katerega so vpisani nematerializirani vrednostni papirji, v zvezi s katerimi je treba izvesti korporacijsko dejanje, na način, ki s standardi ni predviden;

Druge predlagane spremembe ZNVP. Zaradi sprejema CSD-R:

- je treba spremeniti terminologijo. CSD-R namreč namesto izraza klirinško-depotna družba uporablja izraz centralna depotna družba;
- ki vpeljuje čezmejno opravljanje storitev, se izrecno dovoljuje, da se v centralni register, ki se vodi v Republiki Sloveniji, vpišejo tudi nematerializirani vrednostni papirji, ki vsebujejo obveznost, za katero se uporablja tuje pravo, ali da se vpišejo nematerializirani vrednostni papirji, izdani v obliki, ki jo pozna pravo države članice.

2 CILJI, NAČELA IN POGLAVITNE REŠITVE PREDLOGA ZAKONA

2.1 Cilji:

Cilji predloga zakona so:

- vzpostaviti pravno okolje, ki bo omogočalo uporabo tehnične rešitve T2S v Republiki Sloveniji;
- vzpostaviti pravno okolje, ki ne bo v nasprotju z določbami Uredbe (EU) št. 909/2014;
- zagotoviti, da se izpolnitev oseb, ki je kot imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja vpisana v centralni register, vedno šteje za veljavno izpolnitev izdajateljeve obveznosti;
- zmanjšati stroške poslovanja z nematerializiranimi vrednostnimi papirji; in
- omogočiti, da se v Republiki Sloveniji lahko izdajo vrednostni papirji tudi, če se za obveznost izdajatelja iz vrednostnega papirja uporablja tuje pravo.

2.2 Načela:

Načelo pravnega razmerja z izdajateljem: predlog zakona ureja le pravice in obveznosti imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev, to je oseb, ki so v pravnem razmerju z izdajateljem, ne pa tudi oseb, ki so v pravnem razmerju z imetnikom nematerializiranega vrednostnega papirja.

Načelo pravne varnosti: v skladu z navedenim načelom se določa, da se izpolnitev obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja oseb, ki je kot imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja vpisana v centralni register, vedno šteje za veljavno izpolnitev izdajateljeve obveznosti.

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.

2.3 Poglavitne rešitve:

2.3.1 Predstavitev predlaganih rešitev:

Obstoj javnega pooblastila centralne depotne družbe:

Da izvedba izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev in odločanje o izdaji ne pomenita uresničevanja javnega pooblastila, velja že vse od uveljavitve ZNVP-C in Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 78/11; v nadaljnjem besedilu: ZTFI-D). ZNVP-C in ZTFI-D namreč izhajata iz dejstva, da je izvedba izdaje storitev centralne depotne družbe za njeno stranko.

Da centralna depotna družba ne uresničuje javnega pooblastila, potrjuje tudi Uredba (EU) št. 909/2014, ki storitve te družbe ureja kot navadne civilnopravne storitve na finančnem področju. Uredba (EU) št. 909/2014 namreč centralnim depotnim družbam omogoča čezmejno delovanje v Evropski uniji brez zahteve, da centralna depotna družba, ki želi opravljati storitve v drugi državi članici Evropske unije, pridobi javno pooblastilo v tej državi. To bi bilo namreč nujno, če bi pri svojem delovanju uresničevala oblastna upravičenja.

Predlog zakona upošteva pristop ZNVP in ohranja civilnopravno naravo razmerij med centralno depotno družbo in njenimi strankami.

Opredelitev nematerializiranega vrednostnega papirja:

Predlog zakona upošteva dosedanje opredelitev nematerializiranega vrednostnega papirja. Ker predlog, kot je opisano zgoraj, temelji na dematerializaciji in na neposrednem imetništvu nematerializiranih vrednostnih papirjev, predstavlja nematerializirani vrednostni papir že zapis v centralnem registru.

Predlog zakona vsebino nematerializiranega vrednostnega papirja opredeli kot obveznost izdajatelja. Uporaba termina obveznost ni v nasprotju z dejstvom, da lastniški vrednostni papirji (delnice) vsebujejo pravice imetnika. V skladu s 34. členom Obligacijskega zakonika (Uradni list RS, št. 97/07 – uradno prečiščeno besedilo; v nadaljnjem besedilu: OZ) namreč velja, da je obveznost iz pravnega posla nekaj »dati, storiti, opustiti ali trpeti«. Ker se v skladu s 14. členom OZ ta uporablja tudi za pravne posle, ki nimajo narave pogodbenega pravnega posla (npr. korporacijske pravne posle), se ta določba OZ, ki pove, kaj je obveznost iz pravnega posla, uporablja za vse pravne posle, iz katerih lahko izvira obveznost, vsebovana v nematerializiranem vrednostnem papirju. Zato velja, da termin obveznost zajame tudi korporativna ali stvarnopravna upravičenja, ki jih ima imetnik do izdajatelja in ki bi lahko bila vsebovana v nematerializiranem vrednostnem papirju.

Nastanek obveznosti, ki je vključena v nematerializirani vrednostni papir, in nastanek nematerializiranega vrednostnega papirja:

Ne ZNVP ne predlog zakona ne določa, kdaj nastane obveznost, ki je vključena v nematerializirani vrednostni papir. Navadno nastane pred izdajo (npr. na temelju korporacijskega pravnega posla) ali ob njej (ko izdajatelj podpiše nalog za izdajo, se zaveže

izpolniti obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja), ne pa zaradi izdaje. Zaradi izdaje se ta obveznost le vključi v nematerializirani vrednostni papir. Navedeno kaže, da centralna depotna družba, ko nematerializirani vrednostni papir izda, ne uresničuje javnega pooblastila. Izdaja nematerializiranega vrednostnega papirja namreč pomeni le izvedbo storitve, h kateri se je centralna depotna družba pogodbeno zavezala. To pa pomeni, da izdajatelj, ker centralno depotna družba ne uresničuje javnih pooblastil, ne more biti zavezan zgolj zaradi dejstva, ki je nastalo zaradi dejanja (izdaje) centralne depotne družbe, temveč je za nastanek izdajateljeve obveznosti potrebna pogodbeno ali zakonska podlaga.

ZNVP v 15. členu določa, da obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja nastane v trenutku, ko ga klirinško-depotna družba izda, pri čemer je nematerializirani vrednostni papir izdan, ko so v centralni register vpisane njegove bistvene sestavine, nematerializirani vrednostni papir pa je vpisan na računu imetnika. Predlog zakona to upošteva, saj je v njem določeno, kdaj nematerializirani vrednostni papir nastane. Glede na predlog nastane, ko se v centralnem registru vpiše na račun imetnika. Zato se lahko obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja, to je obveznost, ki je vključena v nematerializirani vrednostni papir, vključi vanj le takrat.

Prenosljivost nematerializiranih vrednostnih papirjev:

ZNVP ureja omejitve prenosljivosti v 29. do 31. členu; loči med omejitvijo prenosljivosti, ki je določena ob izdaji, in omejitvijo prenosljivosti, ki je določena pozneje.

Predlog zakona določa, da je podatek o prenosljivosti bistvena sestavina nematerializiranega vrednostnega papirja. Navedeno je izraz tega, da morajo biti nematerializirani vrednostni papirji zamenljivi, zato da se lahko opravi poravnava poslov, katerih predmet so. Ker nematerializirani vrednostni papir, ki mu je bil spremenjen podatek o prenosljivosti, ni zamenljiv z nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki mu ta podatek ni bil spremenjen, mora nematerializirani vrednostni papir z novo vrednostjo omejitve prenosljivosti imeti novo enolično identifikacijsko številko. Tako velja, da se lahko vsem, z isto oznako označenim nematerializiranim vrednostnim papirjem podatek o prenosljivosti spremeni le, če se izda nov nematerializirani vrednostni papir, s katerim se nadomesti starega. To pomeni, da se v centralni register lahko vpiše le omejitev prenosljivosti, ki je določena ob izdaji (zamenjava nematerializiranih vrednostnih papirjev je sestavljena iz izbrisa in izdaje).

Predlog zakona omejeno, to je v ožjem obsegu kot ZNVP, ureja vprašanje, kdaj se lahko izdani nematerializirani vrednostni papir zamenja z drugim, ki vsebuje enako obveznost izdajatelja, a z drugačno omejitvijo prenosljivosti. To vprašanje je urejeno v zakonih, ki urejajo (izpolnitev) obveznost(i) izdajatelja, ki jo vsebuje nematerializirani vrednostni papir (npr. 226. člen OZ in 236 do 239. člen in 331. člen ZGD-1), in kolikor to dovoljujejo zakoni, ki to področje urejajo, v pogojih izdaje nematerializiranega vrednostnega papirja. Če pogoji izdaje ali zakoni ne urejajo spremembe prenosljivosti izdanega nematerializiranega vrednostnega papirja, izdajatelj omejitve te prenosljivosti ne sme spremeniti, saj bi sprememba posegla v pravice imetnika. Ker je bil ta, preden je nematerializirani vrednostni papir pridobil, seznanjen z možnostjo, ki jo določa zakon ali pogoji izdaje, da lahko izdajatelj spremeni omejitev prenosljivosti nematerializiranega vrednostnega papirja, velja, da je imetnik, ko je nematerializirani vrednostni papir pridobil, soglašal z morebitno prihodnjo spremembo prenosljivosti. Zato se predlog zakona ne razlikuje od ZNVP, ko za zamenjavo nematerializiranega vrednostnega papirja z omejeno prenosljivim zahteva le izrecno soglasje imetnika nematerializirane delnice, ne pa tudi imetnikov drugih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Sprememba ureditve spreminjanja omejitve prenosljivosti nematerializiranega vrednostnega papirja po njegovi izdaji je odgovor na uveljavitev t. i. klavzul o skupnem ukrepanju.¹¹ Te so navadno del pogojev izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev in omogočajo spremembo bistvenih in nebistvenih sestavin vrednostnega papirja, kadar se s spremembo strinja izdajatelj in toliko imetnikov vrednostnih papirjev, da njihovo skupno imetništvo vrednostnih papirjev dosega vnaprej in ob nakupu vrednostnega papirja že znan delež celotne izdaje. V klavzulah o skupnem ukrepanju izdajatelj namreč vnaprej pove, pod katerimi pogoji se lahko spremenijo bistvene ali druge sestavine izdanega nematerializiranega vrednostnega papirja. Tovrstne spremembe navadno ne zahtevajo soglasja vseh imetnikov. Če je torej dovoljeno spremeniti vsebino obveznosti izdajatelja, ne da bi bilo potrebno soglasje vseh imetnikov, je dovoljeno spremeniti tudi omejitve prenosljivosti. V skladu z navedenim, saj klavzule o skupnem ukrepanju tega ne predvidevajo, predlog tudi ne vsebuje zahteve, ki jo pozna ZNVP, da se lahko nematerializiranemu vrednostnemu papirju po njegovi izdaji prenosljivost omeji le, če je bilo soglasje imetnika izdano kot notarski zapis.

Če bi izdajatelj prosto prenosljiv nematerializirani vrednostni papir zamenjal z neprenosljivim (ali obratno), pri čemer mu tega ne bi dovoljevali področni zakoni ali pogoji izdaje, bi kršil pravila, ki urejajo njegovo razmerje z imetnikom. Izdajatelj bi v tem primeru ravnal protipravno, imetnik pa bi imel na razpolago pravno varstvo, kot je predvideno za kršitev posameznih pravil, pri čemer bi bil vedno upravičen do povrnitve nastale pravno priznane škode.

Sestava centralnega registra:

Predlog zakona ne posega v obstoječo organizacijo centralnega registra in upošteva določbe ZNVP.

Pravice tretjih in omejitve razpolaganja z nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki temeljijo v odločbah državnih organov in nosilcev javnih pooblastil:

Predlog vpeljuje izraz breme. Ta izraz je nadpomenka za pravice tretjih na nematerializiranem vrednostnem papirju, ki se vpišejo v centralni register, ter omejitve razpolaganja z nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki se vpišejo v centralni register in temeljijo v odločbah državnih organov (npr. sodišče) ali nosilcev javnih pooblastil (npr. Banka Slovenije). Obema skupinama dejstev je skupno, da bremenijo imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja.

ZNVP dovoljuje vpis teh pravic tretjih na nematerializiranem vrednostnem papirju: zastavna pravica, užitek, odkupna pravica in predkupna pravica. Predlog zakona krči pravice tretjih na nematerializiranem vrednostnem papirju, ki se lahko vpišejo v centralni register, ter predvideva le vpis zastavne pravice in prepovedi razpolaganja. Tako se ne dopušča več vpis užitka, odkupne pravice in predkupne pravice.

Temeljno razhajanje med trenutnim stanjem in izvajanjem korporacijskih dejanj v okolju implementiranih CASG/CAJWG je v informacijskem in denarnem toku, ki mora v okolju implementiranih standardov iti pod nadzorom centralne depotne družbe od izdajatelja do članov ter naprej do njihovih strank. Pri užitku, predkupni in odkupni pravici namreč ne obstaja pogodbeni vez od centralne depotne družbe preko njenega člana do upravičenca. Obstoj pogodbene vezi, pa je nujen, da se lahko zagotovi izvrševanje korporacijskih dejanj v skladu s standardi. Pri zastavni pravici je drugače, saj vez obstaja preko zastavnega člana (institut zastavnega člana ureja že veljavni ZNVP). Ne ureja pa ZNVP »užitarjevega člana«, »predkupnega člana« ali »odkupnega člana«. Glede na navedeno se v zvezi z navedenimi

¹¹ Predlog klavzul o skupnem ukrepanju, kakršne naj bi vsebovali državni vrednostni papirji držav članic Evropske unije, je dostopen na: http://europa.eu/efc/sub_committee/cac/cac_2012/index_en.htm (23. 7. 2014).

pravicami tretjih (užitek, predkupna in odkupna pravica) skladnost s standardi zagotovi na način, da se te pravice dogovarjajo in učinkujejo med strankami, ki jih zadevajo, ne evidentirajo pa se več na nivoju centralnega registra, s čimer se izločijo iz dometa standardov.

Užitek na nematerializiranem vrednostnem papirju je pravica tretjega do izplačila donosov iz tega vrednostnega papirja. Užitek ustanovi imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja. Dolžnosti iz užitka tako ne zavezujejo izdajatelja nematerializiranega vrednostnega papirja, saj on ni stranka pravnega posla, s katerim je užitek ustanovljen. Izdajatelj mora zato svojo obveznost izpolniti imetniku nematerializiranega vrednostnega papirja in ne užitkarju. Ker izdajatelj torej ni v pravnem razmerju z užitkarjem, vpis užitka v centralni register ni smiseln.

Poleg tega velja, da je centralni register evidenca nematerializiranih vrednostnih papirjev in njihovih imetnikov. To pomeni, da se vanj vpisujejo le podatki, ki so pomembni za izpolnitev izdajateljeve obveznosti do imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja. Vpis podatkov, pomembnih za izpolnitev obveznosti, ki jo ima tak imetnik do svojega upnika, je zato v nasprotju z namenom vzpostavitve centralnega registra.

Predlog ne dopušča več vpisa odkupne pravice. Zanj velja vse, kar je že bilo navedeno za užitek. Dodatno pojasnjujemo, da je odkupna pravica obligacijska pravica, ki nastane, če se lastnik s pravnim poslom zaveže, da bo drugi pogodbeni stranki pod dogovorjenimi pogoji na njeno zahtevo prodal določeno stvar (primerjaj 38. člen SPZ). Po svoji pravni naravi je odkupna pravica enostransko oblikovalno upravičenje. Vpis odkupne pravice v register je smiseln, kadar je njen predmet posamično določena stvar (*species*). V tem primeru lastnik z odsvojitvijo stvari ne bi bil več zmožen spoštovati odkupne pravice.

Prenehanje vpisovanja odkupne pravice je tudi izraz tega, da so opcije vrednostni papirji, ki vsebujejo oblikovalno upravičenje, z uresničitvijo katerega njegov imetnik doseže sklenitev pogodbe o nakupu, prodaji ali zamenjavi, katere predmet je osnovni instrument (npr. nematerializirani vrednostni papir), predmet vsakodnevnega borznega trgovanja. Iz dejstva, da zaradi zagotavljanja izpolnitve obveznosti iz opcij ni potreben vpis slednjih v register, v katerem se vodijo vrednostni papirji, na katere se opcije nanašajo, izhaja, da tržna stvarnost ne zahteva vpisa opcije v register. Ker so te obveznosti po svoji naravi enake obveznosti imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja, na katerega je danes vpisana odkupna pravica, ni razloga, da bi se ohranjala ureditev, ki je trg ne zahteva.

Vse navedeno velja tudi v zvezi z opustitvijo vpisa predkupne pravice.

Javnost knjige imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev:

Predlog zakona ohranja obstoječo ureditev in javno dostopnost knjige izdanih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Uzakonitev standardov T2S in CAJWG:

Predlog zakona uzakonja temeljna načela standardov CAJWG in T2S ter ne prenaša tehničnih in izvedbenih pravil, ki jih določajo ti standardi. Vsebuje temeljna načela obeh vrst standardov, čeprav Evrosistem, kot je obrazloženo zgoraj, zahteva le izpolnjevanje standardov T2S. Navedeno je posledica tega, da upravljanje transakcij ni mogoče brez urejenih izvedbenih vidikov korporacijskih dejanj na stanjih, zato tudi uvedba standardov T2S ni mogoča brez hkratne uvedbe tistih standardov CAJWG, ki urejajo korporacijska dejanja na stanjih.

Za obe skupini standardov velja, da urejajo pravice in obveznosti:
– centralnih depotnih družb,

- izdajateljev nematerializiranih vrednostnih papirjev,
- končnih (ekonomskih) imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev,
- vmesnih imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev (to je oseb, ki so imetniki vrednostnih papirjev v svojem imenu, a za tuj račun) ter
- oseb, ki nastopajo kot dolžniki vseh delničarjev, pri čemer ta obveznost nastane zaradi statusnega preoblikovanja izdajatelja ali sprememb v sestavi delničarjev.

Standardi urejajo pravila za izvedbo tehničnih dejanj zaradi izvedbe korporacijskih dejanj, vezanih na vrednostne papirje, ki se uporabljajo za neposredne naložbe (delnice, instrumenti z nespremenljivim donosom) in so nematerializirani (deponirani) ter poravnani v evropski centralni depotni družbi. Če je le mogoče, se standardi uporabljajo tudi za enote investicijskih skladov, s katerimi se trguje na organiziranem trgu.

Temeljna pravila standardov so prenesena v VII. poglavje predloga zakona. Pri tem se loči med zahtevami standardov, ki morajo biti urejene v zakonu in vprašanji tehnične narave, ki jih lahko uredi centralna depotna družba. Pravila standardov, ki so urejena v zakonu, so splošne narave in (lahko) veljajo že danes. Na nivoju zakona je tako npr. določeno, da izdajatelja zavezuje le izbira, ki jo imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja posreduje v skladu z 38. členom predloga zakona.

Predlog zakona ne določa dne, od katerega dalje se uporabljajo pravila standardov. VII. poglavje predloga zakona je namreč pisano tako, da ga lahko izpolni centralna depotna družba, ki je vključena v T2S, in tudi tista, ki vanj ni vključena. Določbe VII. poglavja namreč določajo, da morajo biti vprašanja, ki se lahko uredijo z akti centralne depotne družbe, rešena na način, ki je skladen z mednarodnimi standardi. Ker so le ti danes, ko T2S še ne deluje, drugačni, kot bodo, ko bo in če bo centralna depotna družba vključena v T2S, lahko VII. poglavje ureja način izvedbe korporacijskih dejanj pred in po pristopu k T2S.

Vprašanje določitve presečnega dne:

ZNVP določa presečni dan kot dan:

- pravne samostojnosti upravičenja iz nematerializiranega vrednostnega papirja, pri čemer pridobitev pravne samostojnosti pomeni, da se nematerializirani vrednostni papir ne prenese več hkrati s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja, na podlagi katerega je upravičenje nastalo (prvi odstavek 15. b člena ZNVP);
- na katerega se določijo osebe, ki so upniki izdajateljeve obveznosti (drugi odstavek 15. b člena).

Iz navedenega izhaja, da ima presečni dan, kot ga določa ZNVP, dve različni pravni posledici (določitev upravičencev do izpolnitve obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja in ločitev upravičenja zahtevati izpolnitev obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja od le-tega).

Standardi poznajo več različnih dni, ki so pomembni za izplačilo izdajateljeve (ali ponudnikove) obveznosti. Pravni posledici, ki izhajata iz presečnega dne, kot ga opredeljuje ZNVP, v standardih urejata dva različna dneva, to sta t. i. evidenčni dan (angl. *record date*) in dan osamosvojitve upravičenja (angl. *ex date*). V okolju poravnalnega sistema ta dva dneva ne nastopita hkrati, temveč evidenčni dan sledi dnevni osamosvojitve upravičenja, pri čemer je, upoštevajoč standarde, obdobje, ki poteče med dnevu, enako poravnalnemu obdobju poravnalnega sistema minus en dan. Iz navedenega izhaja, da opredelitev izraza presečnega dne, kot jo vsebuje ZNVP, ni skladna s standardi, saj združuje dva dneva, ki sta, upoštevajoč standarde, ločena.

Standardi opredeljujejo tudi številne druge dni, ki so pomembni za pravilno izpolnitev obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Taki dnevi so npr. plačilni dan, dan začetka obdobja izbire (angl. *start of election period*), dan konca obdobja izbire (angl. *market deadline*), zadnji dan upoštevanja navodila pridobitelja (angl. *buyer protection deadline*) ... Opredelitve vseh pomembnih dni je oblikoval trg, kar pomeni, da se tudi spreminjajo glede na tržne udeležence.

Obdobja med posameznimi dnevi in tako trenutek nastopa posameznega dne se z upoštevanjem standardov določajo glede na dolžino poravnalnih obdobj. To v Republiki Sloveniji določa 452. člen ZTFI, vendar ne dolžine poravnalnih obdobj, temveč omejitve njihove določitve. To pomeni, da lahko različni poravnalni sistemi opravijo poravnavo v različnih obdobjih. Neizogibna posledica navedenega je, da so zaradi različnosti poravnalnih obdobj mogoči različni načini izračuna nastopa pomembnih dni.

Ker gre pri določitvi pomembnih dni torej za vsebino, ki jo določajo tržni običaji ali standardi ter organizacija posameznega poravnalnega sistema, predlog zakona neposredno ne določa teh dni.

Predlog zakona pomembne dneve določa tako, da:

- kot bistveno sestavino nematerializiranega vrednostnega papirja določa podatek o dneh, pomembnih za izplačilo glavnice in obresti, če se glavnica obrestuje,
- pooblašča centralno depotno družbo, da v svojih pravilih določi odločilne dneve za izvedbo korporacijskih dejanj, ki morajo biti za vse nematerializirane vrednostne papirje posamezne vrste glede istega korporacijskega dejanja enaki; pri čemer centralna depotna družba določi vsaj:

- dan, ki je odločilen za določitev oseb, ki so udeležene v posameznem korporacijskem dejanju,
- dan, ki je odločilen za ločitev posameznega upravičenja iz nematerializiranega vrednostnega papirja od tega vrednostnega papirja,
- skrajni rok trgovanja, kadar nematerializirani vrednostni papir, ki je predmet korporacijskega dejanja, v korporacijskem dejanju preneha, ter
- začetek in skrajni rok sporočitve izbire načina izpolnitve alternativne obveznosti.

Odškodninska odgovornost centralne depotne družbe:

Predlog zakona ne vsebuje več pravila iz 33. člena ZNVP. Ta je določal, da v razmerju med uporabnikom storitev in klirinško-depotno družbo oziroma med uporabnikom storitev in članom klirinško-depotne družbe veljajo pravila o poslovni odškodninski odgovornosti v skladu z zakonom, ki ureja obližacijska razmerja.

Iz obrazložitve ZNVP-C, ki je navedeni člen uvedel, izhaja, da je bil člen vpeljan: »zaradi spremembe režima odškodninske odgovornosti klirinško-depotne družbe in njenih članov, in sicer iz obstoječega režima neposlovne objektivne odškodninske odgovornosti na režim splošne poslovne odškodninske odgovornosti, z namenom, da bi se uredil položaj sedaj izpuščenih kategorij potencialnih oškodovancev ter da bi bila z vzpostavitvijo enakega (evropsko primerljivega) režima odškodninske odgovornosti omogočena vključitev klirinško-depotne družbe v T2S. Po trenutno veljavni ureditvi bi med klirinško depotno družbo (in posredno člani klirinško-depotne družbe) ter Evrosistemom, ki bo upravljal T2S, namreč obstajal različen režim odškodninske odgovornosti, kar je nevzdržno, saj bodo po vključitvi klirinško-depotne družbe v T2S poravnave vseh vrst poslov potekale preko T2S. Ker je evropsko primerljiv edino sistem splošne poslovne odškodninske odgovornosti, ni mogoče, da bi Evrosistem tak režim splošne poslovne odškodninske odgovornosti prilagodil trenutno veljavni ureditvi po ZNVP, zato je treba za doseg enotnega režima odškodninske odgovornosti spremeniti ZNVP.«.

Ker predlog zakona, pa tudi obstoječi ZNVP temelji na podmeni, da je centralna depotna družba s svojimi strankami v poslovnem razmerju, je jasno, da se za presojo vprašanja odškodninske odgovornosti uporabljajo pravila OZ o poslovni (in ne deliktne) odškodninski odgovornosti v skladu z OZ, zaradi česar ni treba ohraniti 33. člena ZNVP.

Razgraditev registrskih računov:

Pojma »registrski račun« veljavna slovenska zakonodaja ne ureja. Niti ga ne urejajo zakoni, ki so veljali v preteklosti (npr.: ZTVP ali ZTVP-1). Zgodovinski pogled pove, da je bil registrski račun vzpostavljen zaradi izvedbe privatizacije, saj je omogočal »razdelitev« nematerializiranih delnic, ne da bi bodoči delničar moral vstopiti v pravno razmerje s članom centralne depotne družbe. Je pa z vpisom delnic na registrski račun, njegov imetnik stopil v odnos s centralno depotno družbo. A to pravno razmerje ne temelji na dvostranskem dogovoru, temveč je njegov nastanek posledica same razdelitve nematerializiranih delnic. Ker pravno razmerje centralno depotne družbe in imetnika registrskega računa ne temelji na dogovoru, centralna depotna družba za imetnika opravlja le tisto storitev, zaradi katere je bil račun odprt, to je vodi nematerializirane vrednostne papirje. Centralna depotna družba tako ne opravlja drugih storitev, povezanih z vodenjem registrskega računa nematerializiranega vrednostnega papirja (npr. prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev med računi, storitve povezane z izvedbo korporacijskih dejanj). Vse navedeno se odraža tudi v opredelitvi registrskega računa. Sledeč Pravilom poslovanja KDD (Uradni list RS, št. 69/12) namreč velja, da je registrski račun prehodni račun, ki ga ne vodi noben član.

Ker registrskega računa ne vodi član, registrski račun ni skladen s standardi T2S in CAJWG. Le ti določajo, da se korporacijska dejanja na nematerializiranih vrednostnih papirjih izvedejo s sodelovanjem osebe, ki vodi račun imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja. Ker registrskega računa ne vodi član in ker centralna depotna družba ne opravlja dejanj, katerih izvedbo zahtevajo standardi, v zvezi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, ki se vodijo na registrskih računih, ne more priti do izvedbe tistih dejanj, ki jih v skladu s standardi izvede oseba, ki vodi račun. Navedeni problem se lahko odpravi le tako, da se vsi nematerializirani vrednostni papirji vodijo na računih, ki jih vodijo člani centralne depotne družbe. Zato predlog zakona določa (48. člen predloga), da centralna depotna družba najkasneje do 30. 6. 2016 ukine registrske račune.

Neposredna posledica navedene prilagoditve zahtevam standardov bo, da bodo vsi imetniki nematerializiranih vrednostnih papirjev morali stopiti v pravno razmerje s članom centralno depotne družbe, ki bo zanje opravljal storitve povezane z vodenjem računa nematerializiranih vrednostnih papirjev in bo svojo storitev tudi zaračunal. Cena, ki je bo član zaračunal, bo odvisna od obsega storitev in jo bo določal trg. Samo dejstvo, da bo moral imetnik nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki se danes brezplačno vodijo na registrskem računu, članu centralno depotne družbe njegovo storitev plačati, ne pomeni posega v pravice imetnika registrskega računa. Vodenja računa, tako pri članu centralno depotne družbe, kot tudi le v sistemu centralno depotne družbe (registrski račun), je povezano s stroški. Tako kot je s stroški povezano npr. vodenje tekočega računa v banki. Zahteva, da se za opravljeno storitev, v zvezi s katero nastajajo stroški plača, pa ne more pomeniti posega v pravice tistega, za katerega je bila storitev opravljena. Ne glede na navedeno, lahko imetnik nematerializirane vrednostne papirje tudi proda in zapre račun, ki ga vodi član centralno depotne družbe.

Ohranitev bremen:

Predlog zakona določa, da se pri izdaji delnic, ki se opravi brez vplačil vložkov na podlagi imetništva obstoječih delnic, in pri izdaji nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki se opravi

zaradi zamenjave za obstoječe nematerializirane vrednostne papirje, bremena, vpisana na obstoječih nematerializiranih vrednostnih papirjih, prenesejo na novoizdane nematerializirane vrednostne papirje, ob upoštevanju razmerja med obremenjenimi in neobremenjenimi vrednostnimi papirji vsakega posameznega imetnika.

Obstoj navedene določbe varuje osebe, v korist katerih so nematerializirani vrednostni papirji obremenjeni. Kolikor te določbe ne bi bilo, bi lahko bila vrednost premoženja upravičencev iz bremen zmanjšana zaradi dejstev, ki na vrednost premoženja imetnikov obremenjenih nematerializiranih vrednostnih papirjev ne vplivajo. Taka dejstva so npr. povečanje osnovnega kapitala iz sredstev družbe, delitev delnic, zamenjava nematerializiranih vrednostnih papirjev za nove... Potrebnost predlagane zakonske določbe potrdi tudi ugotovite, da lahko imetniki obremenjenih vrednostnih papirjev (npr. kot delničarji) pomembno vplivajo na odločitve, na podlagi katere bo zmanjšano premoženje imetnika bremena.

Če navedeno prikažemo s primerom zastavljenih delnic družbe v kateri se izvede povečanje osnovnega kapitala iz sredstev družbe. Neposredna in neizogibna posledica povečanja kapitala iz sredstev družbe je zmanjšanje vrednosti njenih delnic, saj se število delnic (če so izdane nove) poveča, ne da bi se hkrati povečalo njeno premoženje. Ker se zaradi povečanja osnovnega kapitala iz sredstev družbe zmanjša vrednost vseh delnic, se zmanjša tudi vrednost delnic, ki so bile dane v zastavo. Tako se zaradi dejanja, ki ne poseže v premoženje zastavitelja, ima pa zastavitelj kot delničar lahko vpliv na njegovo izvedbo, zmanjšajo pravice zastavnega upnika.

V skladu s predlagano določbo bo zastavni upnik varovan. V primeru povečanja osnovnega kapitala iz sredstev družbe, se bo sledeč predlagani določbi, breme (zastavna pravica) razširilo na delnice, ki jih je zastavitelj prejel iz naslova imetništva zastavljenih delnic. Predlagana določba ne posega v pravni položaj zastavitelja. Kolikor je bila vrednost delnic, ki so dane v zastavo, pred povečanjem osnovnega kapitala iz sredstev družbe npr. 100 enot, bo tudi skupna vrednost starih in novih (to je prejetih zaradi povečanja osnovnega kapitala iz sredstev družbe, ki jih je zastavitelj prejel zaradi imetništva zastavljenih delnic) zastavljenih delnic 100 enot. Tako je pravni položaj zastavitelja po uporabi predlagane določbe enak, kot je bil pred povečanjem osnovnega kapitala iz sredstev družbe.

Predlog določbe zajame tudi druge primere, kot sta npr. delitev delnic ali zamenjava obveznic.

2.3.2 Način reševanja:

Vsa opisana vprašanja bodo rešena s predlogom zakona. Del standardov T2S, to je tisti del, ki ureja tehnična pravila delovanja udeležencev T2S, bo v slovenski pravni red prenesen s pravili centralne depotne družbe. Ker bo pred pristopom k T2S Evrosistem preveril izpolnjevanje pogojev slovenske centralne depotne družbe, ni bojazni, da bi bili standardi preneseni nepravilno ali pomanjkljivo.

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. Za ponoven prenos standardov T2S bodo potrebne tudi spremembe določb ZGD-1, ZPre-1 in ZTFI, ki se nanašajo na korporacijska dejanja.

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: zakon je bil pripravljen in v celoti usklajen v delovni skupini, v kateri so sodelovali predstavniki: Banke Slovenije, Agencije za trg vrednostnih papirjev, Združenja članov borze vrednostnih papirjev, Ljubljanske borze, Združenja bank Slovenije, KDD – Centralna klirinško-depotna družba, delniška družba, Ministrstva za gospodarski razvoj in tehnologijo in Ministrstva za finance.

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 ureitev 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 Capital¹² in Ley del Mercado de Valores¹³. 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 bursátiles¹⁴ (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:

- 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.¹⁵ 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

¹² 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).

¹³ 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).

¹⁴ 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).

¹⁵ <http://www.iberclear.es/>

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 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.¹⁶ 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.¹⁷ 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)¹⁸ 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.

¹⁶ 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).

¹⁷ Ne glede na navedeno se državne in regionalne obveznice vedno izdajo v nematerializirani obliki.

¹⁸ BGBl. I S. 34; dosegljiv na: <http://www.gesetze-im-internet.de/wpapg/> (21. 7. 2014).

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 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:

Uveljavitev zakona bo olajšala:

- dostop slovenskih izdajateljev nematerializiranih vrednostnih papirjev do tujih vlagateljev,
- dostop imetnikov vrednostnih papirjev, ki so vpisani v centralni register, do novih kupcev,
- čezmejno poslovanje,
- dostop slovenskih vlagateljev do vrednostnih papirjev, izdanih v tujini.

6.4 Presoja posledic za socialno področje:

Predlog zakona nima posledic za socialno področje.

Sledeč predlogu bo prišlo do ukinitve (brezplačnih) registrskih računov, zaradi česar bodo imetniki vrednostnih papirjev morali odpreti (plačljiv) trgovalni račun pri investicijskem podjetju ali pa vrednostne papirje odsvojiti. Razlogi za tako rešitev so obširno opisani v uvodni obrazložitvi in so posledica dejstva, da so storitve, ki so vključene v danes brezplačno vodenje

registrskega računa, nezadostne za spoštovanje pravil sistema T2S. Samo dejstvo, da je za opravljeno storitev potrebno plačati (tako kot npr. za vodenje plačilnega računa v banki), pa ne predstavlja posega v socialne pravice imetnikov vrednostnih papirjev.

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:

Predlog zakona je bil pripravljen v okviru strokovne skupine, organizirane in vodene s strani Ministrstva za finance, v kateri so sodelovali predstavniki Agencije za trg vrednostnih papirjev, Ministrstva za gospodarski razvoj in tehnologijo, Banke Slovenije, Centralne klirinško depotne družbe, d.d., Ljubljanske Borze, d.d., Združenja bank Slovenije in Združenja članov borze vrednostnih papirjev.

Spletni naslov, na katerem je bil predpis objavljen:

- spletni naslov strani Ministrstva za finance (povezava do predloga je bila objavljena tudi na prvi strani ministrstva):

http://www.mf.gov.si/si/o_ministrstvu/direktorati/direktorat_za_javno_premozenje_in_financni_sistem/sektor_za_financni_sistem/predpisi_v_pripravi/

- spletni naslov objave na strani e-demokracija:

http://e-uprava.gov.si/e-uprava/pridobiDatoteko.euprava?datoteka_id=177311 in

http://e-uprava.gov.si/e-uprava/pridobiDatoteko.euprava?datoteka_id=177312

Javna objava je potekala od 29. 9. do 31. 10. 2014.

V času javne objave ter tudi v obdobju po njenem zaključku, smo prejeli pripombe Društva malih delničarjev Slovenije ter Vseslovenskega združenja malih delničarjev.

Društvo malih delničarjev predlaga, da se:

- za ukinitve registrskih računov določi tri letno prehodno obdobje, saj bo drugače zaradi presežne ponudbe nematerializiranih vrednostnih papirjev, do katere naj bi prišlo zaradi prodaje nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki se danes vodijo na registrskih računih, prišlo do znižanja njihove vrednosti;
- maksimalni znesek bremenitve za opustitev vrednostnih papirjev (njihov prenos na tako imenovani smetarski račun);
- omeji stroške prenosa delnic, ki kotirajo na organiziranem trgu, na največ 30 odstotkov vrednosti transakcije.

V zvezi s predlogom, da se določi prehodno obdobje in v zvezi s predlogom, da se omeji stroške prenosa delnic, pojasnjujemo, da ukinitve registrskih računov ne pomeni zahteve, da mora imetnik nematerializiranih vrednostnih papirjev le te odsvojiti. Za izpolnitev zakonske zahteve zadostuje, da imetnik odpre trgovalni račun pri članu centralno depotne družbe.

Predlog, da se določi maksimalni znesek plačila za opustitev nematerializiranih vrednostnih papirjev, je vključen v predlog zakona. Predlog zakona tako določa, da je opustitev brezplačna.

Dodano smo upoštevali tudi namen zgornjih predlogov, to je omejiti stroške ukinitve registrskih računov. Predlog zakona tako določa, da mora centralna depotna družba brezplačno izvesti vsa dejanja, ki se izvedejo zaradi ukinitve registrskih računov.

Vseslovensko združenja malih delničarjev predlaga, da se registrskih računov ne ukine. Opozarja, da je mogoče, da se bodo zaradi ukinitve registrskih računov vrednostni papirji selili na skrbniške račune članov, kar naj bi zameglilo lastniško strukturo, znižalo pravno varnost, podražilo udeležbo na skupščini... Vseslovensko združenje malih delničarjev še predlaga, da ker bodo stroški sodnih taks zlahka presegli vrednost položenih vrednostnih papirjev, zakon določi, da se v postopku sodnega depozita sodne takse ne plačujejo.

V zvezi s trditvijo, da se bodo zaradi ukinitve registrskih računov vrednostni papirji selili na skrbniške račune članov pojasnujemo, da navedeno ne drži. V Republiki Sloveniji se vrednostni papirji stranke lahko vodijo le na (trgovalnem) računu stranke. ZTFI namreč prepoveduje, da bi vrednostne papirje v imenu in za račun stranke vodilo investicijsko podjetje na fiduciarnem računu. Poleg tega, da ZTFI prepoveduje fiduciarne račune tudi zahteva, da delničarji javnih družb ter delničarji nejavnih družb iz drugega odstavka 4. člena ZPre-1 obvestijo javno družbo oziroma družbo iz 4. člena ZPre-1, vsakokrat ko prekoračijo prag 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 in 75 odstotnega imetništva delnic, od družbe pa, da to obvestilo javno objavi. Ker se v pri izračunu vsote delnic posameznega delničarja upoštevajo tudi delniške opcije ter delnice, katerih imetnik je npr. tretja oseba v svojem imenu, a za račun delničarja družbe (119. in 120. člen ZTFI) velja, da mora sledeč ZTFI javnost biti obveščena, da je neka oseba imetnik delnic, četudi so te delnice vodene na fiduciarnem računu.

Prav tako ne drži trditev, da se bo zaradi razgraditve registrskih računov podražila udeležba na skupščinah. Navedeno bi bilo res, če bi ukinili individualne račune in zahtevali, da imajo vsi fiduciarne. A ker prepoved ostaja v veljavi, bo vsak delničar imel svoj trgovalni račun. To pa pomeni, da bo njegovo imetništvo neposredno razvidno v delniški knjigi, kar pomeni, da posebno potrdilo ne bo potrebno.

V zvezi s predlogom, da se v zakonu določi, da se v primeru položitve pri sodišču sodne takse ne plačujejo pojasnujemo, da plačevanje sodnih taks ureja Zakon o sodnih taksah (Uradni list RS, št. 37/08, 97/10, 63/13, 58/14 – odl. US in 19/15 – odl. US). Ta sam določa, kdaj in pod kakšnimi pogoji je nekdo upravičen do oprostitve plačila sodne takse.

Na koncu tudi pojasnujemo, da je, kot že navedeno zgoraj, ukinitve registrskih računov nujna, da se Republika Slovenija lahko uskladi z zahtevami, ki jih je za vključitev v sistem T2S določil Evrosistem. Prav tako pa tudi poudarjamo, da slovenski pravni red vsebuje določbe, ki urejajo višino tarife centralne depotne družbe in ki preprečujejo, da bi v zvezi z dejanji, ki jih centralna depotna družba opravlja, prišlo do zlorabe. Iz že navedenega v obrazložitvi predloga izhaja, da je centralna depotna družba oseba zasebnega prava, ki svojo dejavnost opravlja na trgu. To pomeni, da posli, ki jih centralna depotna družba opravlja in pogoji, pod katerimi jih opravlja, niso in ne smejo biti določeni oblastno. Na navedeno ne vpliva niti dejstvo, da v Republiki Sloveniji trenutno deluje le ena centralna depotna družba. To pa ne pomeni, da tarifa centralne depotne družbe ni predmet nadzora. Kolikor bi centralna depotna družba svoj položaj zlorabila, bi tako dejanje pomenilo kršitev pravil o konkurenci oziroma natančneje, šlo bi za zlorabo obvladujočega položaja. Tako ravnanje je sankcionirano v skladu z Zakonom o preprečevanju omejevanja konkurence (Uradni list RS, št. 36/08, 40/09, 26/11, 87/11, 57/12, 39/13 – odl. US, 63/13 – ZS-K in 33/14). Tarifo centralne depotne družbe ureja tudi ZTFI. Le ta določa, da mora

tarifa biti v skladu z razumnimi poslovnimi pogoji in ne sme biti diskriminatorna za posamezne imetnike, izdajatelje, prevzemnike ali vrste vrednostnih papirjev. Nadzor nad spoštovanjem navedene zapovedi opravlja Agencija za trg vrednostnih papirjev.

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

- dr. Dušan Mramor, minister
- Irena Sodin, državna sekretarka
- mag. Mateja Vraničar, državna sekretarka
- Metod Dragonja, državni sekretar
- 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 NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRJIH

I. SPLOŠNE DOLOČBE

1. člen (predmet zakona)

Ta zakon ureja nematerializirane vrednostne papirje, bremena na njih, njihov prenos, izpolnitev obveznosti, ki je v njih vsebovana, centralni register in dostop do podatkov, ki se vodijo v centralnem registru.

2. člen (prenos direktiv)

S tem zakonom se v pravni red Republike Slovenije prenašata:

- Direktiva 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), zadnjič spremenjena z Uredbo (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 (UL L št. 257 z dne 28. 8. 2014, str. 1); in
- Direktiva 2009/44/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. maja 2009 o spremembi Direktive 98/26/ES o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev in Direktive 2002/47/ES o dogovorih o finančnem zavarovanju glede povezanih sistemov in bančnih posojil (UL L št. 146 z dne 10. 6. 2009, str. 37).

3. člen (agencija, država članica, organiziran trg)

(1) Agencija je Agencija za trg vrednostnih papirjev.

(2) Država članica je država članica Evropske unije ali država podpisnica Sporazuma o ustanovitvi Evropskega gospodarskega prostora (UL L št. 1 z dne 3. januarja 1994, str. 3).

(3) Organiziran trg je organiziran trg, kot ga opredeljuje zakon, ki ureja trg finančnih instrumentov.

4. člen (nematerializirani vrednostni papir)

(1) Nematerializirani vrednostni papir je izjava izdajatelja, vpisana v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: centralni register), s katero se izdajatelj zavezuje, da bo izpolnil obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja.

(2) Nematerializirani vrednostni papir nastane, ko se v centralnem registru prvič vpiše na račun imetnice ali imetnika (v nadaljnjem besedilu: imetnik), in obstaja, dokler se iz centralnega registra ne izbriše.

5. člen (imetnik)

Za imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja se šteje oseba, v dobro računa katere je nematerializirani vrednostni papir vpisan v centralnem registru.

6. člen (na koga se lahko glasi nematerializirani vrednostni papir)

Nematerializirani vrednostni papir se lahko glasi na ime ali na prinosnika.

7. člen

(bistvene sestavine nematerializiranega vrednostnega papirja)

(1) Nematerializirani vrednostni papir mora imeti naslednje bistvene sestavine, vpisane v centralni register:

- enolično identifikacijsko oznako,
- oznako vrste vrednostnega papirja,
- firmo in sedež oziroma ime in prebivališče izdajatelja ter njegovo enolično identifikacijo,
- podatek, ali se vrednostni papir glasi na ime ali prinosnika,
- podatek, ali je vrednostni papir prosto ali omejeno prenosljiv, in pri omejeni prenosljivosti tudi vsebino omejitve ter
- natančno označeno obveznost izdajatelja.

(2) V centralnem registru se v zvezi s posameznim nematerializiranim vrednostnim papirjem vodi še datum njegovega vpisa v ta register in skupno število izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

(3) Obveznost iz nematerializirane delnice je natančno označena, če so navedena vsa dejstva, ki vplivajo na vsebino v delnici zajetih pravic. Vsa dejstva pa so navedena, če vsebuje nematerializirana delnica vsaj podatek o razredu delnice, podatek o nominalnem znesku ali oznako, da je delnica kosovna, podatek o glasovalni pravici, podatek o delni vplačanosti, če delnica ni v celoti vplačana, in vsebino prednosti, če je delnica prednostna.

(4) Obveznost iz nematerializiranega dolžniškega vrednostnega papirja je natančno označena, če vsebuje vsaj podatek o višini glavnice, zapadlosti obveznosti, obrestni meri, načinu izračuna obresti ter dneh, pomembnih za izplačilo glavnice in obresti, če se glavnica obrestuje, tako da je mogoče za vsak dan izračunati natečene obresti, podatek o morebitni zavarovanosti izpolnitve obveznosti in o načinu uresničitve pravice do predčasnega odpoklica.

(5) Obveznost zamenjati nematerializirani vrednostni papir je natančno označena, če vsebuje navedbo bistvenih sestavin vrednostnega papirja, ki ga mora izdajatelj izročiti namesto zamenjanega, ter pogoje in način izvedbe zamenjave.

(6) Če je ob izdaji nematerializiranega vrednostnega papirja za obveznost izdajatelja dano poročilo, je obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja natančno označena, če vsebuje navedbo firme in sedeža ali imena in prebivališča poroka ter opis porokove zaveze.

(7) Če nematerializirani vrednostni papir vsebuje poleg ali namesto obveznosti iz drugega do šestega odstavka tega člena druge obveznosti izdajatelja, je obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja natančno označena, če vsebuje natančen opis teh obveznosti.

(8) Enolično identifikacijsko oznako nematerializiranega vrednostnega papirja določi centralna depotna družba. Oznaka se določi v skladu z ustreznim mednarodnim standardom.

8. člen

(pridobitev in prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev)

(1) Imetnik pridobi nematerializirani vrednostni papir, ko se ta vpiše na njegov račun v centralnem registru.

(2) Nematerializirani vrednostni papir se prenese z vpisom v breme izročiteljevega in v korist prejemnikovega računa v centralnem registru.

(3) Izdajatelj lahko omeji prenosljivost nematerializiranega vrednostnega papirja, ki se glasi na ime, če to ni v nasprotju z zakonom, drugim aktom ali pogoji izdaje. Ne glede na navedeno lahko izdajatelj prosto prenosljivo delnico zamenja za omejeno prenosljivo samo s soglasjem

imetnika, razen če je imetniku v skladu z določbami zakona, ki ureja gospodarske družbe, ki urejajo statusna preoblikovanja, zagotovljeno ustrezno nadomestilo.

(4) Če je za pridobitev pravic iz omejeno prenosljivega nematerializiranega vrednostnega papirja potrebno soglasje izdajatelja, prenos takega nematerializiranega vrednostnega papirja nima vpliva na obstoj ali pridobitev soglasja niti ne pomeni odločitve o obstoju ali pridobitvi takšnega soglasja.

9. člen

(centralni register, centralna depotna družba, član centralne depotne družbe)

(1) Centralni register je informatizirana evidenca nematerializiranih vrednostnih papirjev, pravic in obveznosti iz nematerializiranih vrednostnih papirjev, vsakokratnih imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev in morebitnih bremen na nematerializiranih vrednostnih papirjih, ki jo vodi centralna depotna družba.

(2) Centralna depotna družba je oseba, ki lahko v skladu z Uredbo (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 (UL L št. 257 z dne 28. 8. 2014, str. 1) opravlja dejavnost centralne depotne družbe.

(3) Član centralne depotne družbe je oseba, ki je v skladu z določbami zakona, ki ureja trg finančnih instrumentov, pridobila položaj člana centralne depotne družbe.

(4) Določbe tega zakona se uporabljajo za centralni register, ki ga vodi centralna depotna družba s sedežem v Republiki Sloveniji ali podružnica centralne depotne družbe države članice, ki je vpisana v Poslovni register Slovenije.

10. člen

(nematerializirani vrednostni papirji z obveznostjo izdajatelja, za katero se uporablja tuje pravo)

V centralni register se lahko vpišejo nematerializirani vrednostni papirji, ki vsebujejo obveznost izdajatelja, za katero se uporabi tuje pravo.

11. člen

(breme)

Breme je pravno dejstvo, ki se vpiše v centralni register in ki pove, da je in kako je omejena imetnikova pravica iz nematerializiranega vrednostnega papirja.

12. člen

(uporaba drugih zakonov in aktov)

(1) Za nematerializirane vrednostne papirje, za pravice imetnikov iz teh vrednostnih papirjev in bremen na teh vrednostnih papirjih se uporabljajo pravila zakona, ki ureja obligacijska razmerja, zakona, ki ureja stvarno pravna razmerja, in drugih zakonov in aktov, ki veljajo v Republiki Sloveniji, razen če ta zakon določa drugače.

(2) Ne glede na prejšnji odstavek se za obveznost, ki jo vsebuje nematerializiran vrednostni papir iz 10. člena tega zakona, uporabi pravo, ki ga je določil izdajatelj.

II. SESTAVA CENTRALNEGA REGISTRA

13. člen

(račun nematerializiranih vrednostnih papirjev)

(1) Centralni register sestavljajo računi nematerializiranih vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: računi).

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

(3) Na računih se vzdržujejo stanja nematerializiranih vrednostnih papirjev. Vzdrževanje stanj nematerializiranih vrednostnih papirjev na računu pomeni tekoče vzdrževanje podatkov o vrsti in količini nematerializiranih vrednostnih papirjev na računu ter o morebitnih bremenih na teh vrednostnih papirjih.

14. člen

(podatki o imetnikih računov in članih centralne depotne družbe)

(1) Za označitev imetnika računa oziroma člana centralne depotne družbe se uporablja enolična identifikacija. Kot enolična identifikacija osebe, ki je vpisana v centralni register prebivalstva, se uporabi enotna matična številka občana, kot enolična identifikacija osebe, ki je vpisana v poslovni register, pa matična številka.

(2) Centralna depotna družba v pravilih določi način enolične identifikacije oseb, ki niso vpisane v centralni register prebivalstva ali poslovni register, in način enolične identifikacije tistih oblik združevanja, ki nimajo pravne osebnosti, če lahko te oblike združevanja v skladu z veljavno zakonodajo izdajo nematerializirane vrednostne papirje ali so imetniki teh vrednostnih papirjev.

(3) Poleg enolične identifikacije imetnika računa se v centralni register vpišejo tudi osebno ime, firma ali naziv imetnika računa, njegov naslov ali sedež in davčna številka, kot jo opredeljuje zakon, ki ureja davčni postopek, če je bila imetniku dodeljena.

(4) Organi, ki vodijo poslovni register, centralni register prebivalstva ali davčni register, centralni depotni družbi brezplačno tekoče sporočajo podatke iz prejšnjega odstavka.

III. SPLOŠNO O VPISIH V CENTRALNEM REGISTRU

15. člen

(vrste vpisov)

(1) Vpisi, ki se opravijo v centralnem registru, so:

1. vpisi, ki spreminjajo število nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru in
2. vpisi, ki ne spreminjajo števila nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru.

(2) Vpisi, ki spreminjajo število nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru, so:

1. izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev,
2. izbrisi nematerializiranih vrednostnih papirjev in
3. zamenjave nematerializiranih vrednostnih papirjev.

(3) Vpisi, ki ne spreminjajo števila nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru, so:

1. prenosi nematerializiranih vrednostnih papirjev med računi ter
2. vpisi in izbrisi bremen na nematerializiranih vrednostnih papirjih.

16. člen

(opravljanje vpisov)

(1) Posamezen vpis se v centralnem registru opravi na podlagi vnesenega naloga za tak vpis.

(2) Centralna depotna družba v pravilih določi trenutek, od katerega nalog za vpis velja za vnesenega, pogoje, ki morajo biti izpolnjeni, da nalog za vpis velja za vnesenega, in trenutek, od katerega je vneseni nalog nepreklicen. Začetek postopka prisilne poravnave, stečaja, prisilne

likvidacije ali drug postopek, katerega začetek povzroči omejitev ali prenehanje veljavnosti nalogov osebe, nad katero je ta postopek začet, ne vpliva na veljavnost naloga za vpis, ki je bil v centralni register vnesen pred začetkom takega postopka ali po trenutku začetka takega postopka, vendar v slednjem primeru le, če je postal nepreklicen še istega dne, kot je bil postopek začet, in če centralna depotna družba ob nastopu nepreklicnosti naloga za vpis ni vedela niti ni mogla vedeti za začetek takega postopka.

17. člen (vrste nalogov)

(1) Nalogi za vpis so enostranski in dvostranski.

(2) Med enostranske naloge spadajo nalogi za vpis, ki spreminja število nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru, ter nalogi za vpis in izbris bremen na nematerializiranih vrednostnih papirjih. Enostranski nalog se v centralni register vnese z enim samim vnosom.

(3) Med dvostranske naloge spadajo nalogi za prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev med računi. Dvostranski nalog se v centralni register vnese z dvema komplementarnima vnosoma: vnosom na strani izročitelja nematerializiranih vrednostnih papirjev (izročitveni del naloga) in vnosom na strani prejemnika nematerializiranih vrednostnih papirjev (prejemni del naloga). Če sta vnosa komplementarna, se uparita.

18. člen (podrobnejša pravila)

Podrobnejši način vodenja centralnega registra, vključno s podrobnejšo opredelitvijo vrst računov (hišni račun, račun stranke, račun gospodarjenja, račun za opustitev, račun za sodni depozit in drugi) in načina vodenja računov, podrobnejšo opredelitvijo vrst nalogov in vrst vpisov v centralnem registru, podrobnejšo ureditvijo vnašanja nalogov za vpis v centralni register, uparjanja ter opravljanja vpisov, vodenja evidenc izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev in sporočanja podatkov iz teh evidenc, določi centralna depotna družba v pravilih.

IV. IZDAJA IN IZBRIS NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV

19. člen (izdaja nematerializiranih vrednostnih papirjev)

(1) Za izdajo nematerializiranih vrednostnih papirjev je potrebna zahteva izdajatelja. Zahteva mora vsebovati vse bistvene sestavine, ki jih za posamezno vrsto nematerializiranega vrednostnega papirja določa ta zakon, količino nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki naj se izda, in podpis izdajatelja. Centralna depotna družba v pravilih določi obliko zahteve in druge pogoje, ki morajo biti izpolnjeni, da opravi izdajo.

(2) Če želi vlagatelj zahteve izdati nematerializirane vrednostne papirje zaradi zamenjave listinskih vrednostnih papirjev, mora v dnevnem časopisju, ki izhaja na celotnem območju Republike Slovenije, objaviti javni poziv vsem imetnikom vrednostnih papirjev, da te vrednostne papirje izročijo centralni depotni družbi zaradi zamenjave za nematerializirane vrednostne papirje. Z dnem objave poziva so listinski vrednostni papirji razveljavljeni in jih imetniki lahko uporabijo zgolj kot dokazilo za uresničitev pravice do zamenjave. Centralna depotna družba izda nematerializirane vrednostne papirje v korist oseb, ki so ji izročili listinske vrednostne papirje oziroma za račun katerih so ji bili ti vrednostni papirji izročeni.

20. člen (poročstvo)

Porok se lahko ob izdaji nematerializiranih vrednostnih papirjev zaveže izpolniti izdajateljevo obveznost iz teh vrednostnih papirjev tudi tako, da kot porok podpiše izdajateljevo zahtevo za izdajo.

21. člen
(izbris nematerializiranih vrednostnih papirjev)

(1) Za izbris nematerializiranih vrednostnih papirjev je potrebna zahteva izdajatelja, razen če je ta prenehal brez pravnega nasledstva in ni nihče zavezan izpolniti njegovih obveznosti ali pa v likvidacijskem postopku ni bilo zagotovljeno premoženje za plačilo njegovih nedospelih obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Zahteva mora vsebovati navedbo nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki so predmet izbrisa. Centralna depotna družba v pravilih določi obliko zahteve in druge pogoje, ki morajo biti izpolnjeni, da opravi izbris.

(2) Izbris se na zahtevo izdajatelja opravi, če nematerializirani vrednostni papirji ne vsebujejo več izdajateljeve obveznosti, če je izdajatelj sam njihov imetnik in ti nematerializirani vrednostni papirji niso zastavljeni ali če jih je izdajatelj v skladu s pogoji njihove izdaje predčasno odpoklical.

22. člen
(molk izdajatelja)

Šteje se, da je izdajatelj umaknil svojo zahtevo za izdajo ali izbris nematerializiranih vrednostnih papirjev, če v roku, ki mu ga je v skladu s tem zakonom, drugimi akti ali svojimi pravili postavila centralna depotna družba, ni opravil dejanja, potrebnega za izdajo ali izbris nematerializiranih vrednostnih papirjev.

23. člen
(posebne določbe za nekatera statusna preoblikovanja)

(1) Če je pri statusnem preoblikovanju kot prevzemna družba ali kot nova družba udeležena delniška družba, ima centralna depotna družba, ki vodi centralni register, v katerem so izdane delnice te družbe, v skladu z zakonom, ki ureja gospodarske družbe, položaj zastopnice za prevzem delnic in morebitnih denarnih doplačil, ki jih je treba zagotoviti delničarjem prevzete ali prenosne družbe.

(2) Prenos delnic delničarjev, katerih delnice se na podlagi sklepa skupščine prenesejo na glavnega delničarja ali glavno družbo, z njihovih računov na račun glavnega delničarja ali glavne družbe opravi centralna depotna družba, ki vodi centralni register, v katerem so izdane delnice te družbe, na podlagi pogodbe, ki jo glavni delničar ali glavna družba sklene s centralno depotno družbo. Ta pogodba velja kot že uparjen dvostranski nalog za prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev z računov delničarjev, katerih delnice se prenesejo na račun glavnega delničarja ali glavne družbe.

(3) Če so delnice iz drugega odstavka tega člena predmet bremena, centralna depotna družba to breme izbriše hkrati s prenosom. Če je bilo izbrisano breme zastavna pravica, se plačilo odpravnine, do katere je upravičen delničar, opravi v korist zastavnega upnika.

(4) Pri izdaji delnic, ki se opravi brez vplačil vložkov na podlagi imetništva obstoječih delnic, in pri izdaji nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki se opravi zaradi zamenjave za obstoječe nematerializirane vrednostne papirje, se bremena, vpisana na obstoječih nematerializiranih vrednostnih papirjih, prenesejo, brez posebne zahteve imetnika, na novoizdane nematerializirane vrednostne papirje, ob upoštevanju razmerja med obremenjenimi in neobremenjenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji imetnika.

24. člen
(izdaja ali izbris na podlagi odločb)

Ne glede na 19. in 21. člen tega zakona centralna depotna družba izda ali izbriše nematerializirane vrednostne papirje tudi na podlagi odločb državnih organov ali nosilcev javnih pooblastil.

25. člen
(vodenje knjig imenskih vrednostnih papirjev)

(1) Centralna depotna družba v imenu in za račun izdajateljev nematerializiranih delnic, vpisanih v centralnem registru, ki ga vodi, vodi delniško knjigo, za izdajatelje drugih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev pa knjigo teh drugih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

(2) Centralna depotna družba vpise v delniško knjigo ali knjigo drugih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev opravlja na podlagi podatkov o opravljenih vpisih v centralnem registru, ne da bi bilo potrebno kakšno posebno obveščanje.

(3) V delniški knjigi ali knjigi drugih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev se lahko vodijo naslednji podatki imetnika, ki je fizična oseba: osebno ime, njegov naslov, 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 ter število njegovih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

V. PRENOSI NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV

26. člen

(prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev pri organiziranem trgovanju)

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.

27. člen

(prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev na podlagi odločb)

Naloge za prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev na podlagi odločb državnih organov in nosilcev javnih pooblastil v centralni register vnaša centralna depotna družba, razen če sama odločba zahteva ravnanje od člana centralne depotne družbe. Če nalog vnaša centralna depotna družba, se ne uporablja tretji odstavek 17. člena tega zakona.

VI. BREMENA NA NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRIH

28. člen

(nastanek bremena)

(1) Breme nastane na podlagi pravnega posla, zakona, odločbe državnega organa ali nosilca javnega pooblastila.

(2) Breme, ki lahko nastaneta na podlagi pravnega posla, sta zastavna pravica in prepoved razpolaganja.

29. člen

(vpis pravnoposlovnih bremen)

(1) Breme, ki nastane na podlagi pravnega posla, v centralni register vpiše član na podlagi zahteve imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja, pri katerem se vpis opravi.

(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 njegovo označitev se smiselno uporablja 14. člen tega zakona.

30. člen

(pridobitev zastavne pravice)

(1) Zastavni upnik pridobi zastavno pravico na nematerializiranem vrednostnem papirju z njenim vpisom v centralnem registru. Vanj se vpišeta vsaj podatek o višini, dospelosti terjatve, ki je zavarovana z zastavno pravico, in zastavnem upniku.

(2) Zastavna pravica se v centralni register lahko vpiše z navedbo, ali je upravičenec do izplačila dividend oziroma obresti iz zastavljenih vrednostnih papirjev zastavni upnik ali imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja. Če vpis zastavne pravice ne vsebuje navedbe, kdo je upravičen do izplačil, je do njih upravičen zastavni upnik.

(3) Pri zastavni pravici se vpiše tudi s strani zastavnega upnika pooblaščenega člana centralne depotne družbe, ki je v imenu zastavnega upnika upravičen uresničiti ali izbrisati zastavno pravico (v nadaljnjem besedilu: zastavni član).

31. člen **(uresničitev zastavne pravice)**

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

(2) Izvensodno prodajo zastavljenega vrednostnega papirja za zastavnega upnika opravi zastavni član.

32. člen **(izbris zastavne pravice)**

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

33. člen **(vpis zastavne pravice na podlagi zakona)**

(1) Centralna depotna družba sme vpisati in uresničiti zastavno pravico na nematerializiranih vrednostnih papirjih, katerih imetnik za lastni račun je član, ki je v zamudi z izpolnitvijo svoje iz članstva izvirajoče obveznosti.

(2) Član centralne depotne družbe sme vpisati in uresničiti zastavno pravico na nematerializiranih vrednostnih papirjih imetnika, katerega račun vodi, če je ta imetnik v zamudi z izpolnitvijo svoje iz pogodbe o opravljanju investicijskih storitev izvirajoče obveznosti.

(3) Za zastavno pravico iz prejšnjih dveh odstavkov se smiselno uporabljajo 30., 31. in 32. člen tega zakona.

34. člen **(večkratna zastavitev nematerializiranega vrednostnega papirja)**

(1) Nematerializirani vrednostni papir se lahko zastavi večkrat.

(2) Zastavni upniki, v korist katerih je bila zastavna pravica na nematerializiranem vrednostnem papirju vpisana v centralni register pred vpisom zastavne pravice v skladu s prvim ali drugim odstavkom prejšnjega člena, imajo pri poplačilu prednost pred centralno depotno družbo ali njenim članom.

35. člen **(prepoved razpolaganja)**

(1) Če ta zakon ne določa drugače, se za prepoved razpolaganja uporabljajo določbe zakona, ki ureja stvarnopravna razmerja, o prepovedi odtujitve oziroma obremenitve premičnin.

(2) Prepoved razpolaganja se lahko vpiše v centralni register. Vanj vpisana prepoved razpolaganja učinkuje tako, da član centralne depotne družbe, ki sme vnašati naloge za vpis glede računa, v dobro katerega so vpisani obremenjeni nematerializirani vrednostni papirji, ne sme vnesti naloge za prenos ali obremenitev brez soglasja upravičenca.

36. člen (bremena na podlagi odločb)

(1) Naloge za vpis glede bremen na podlagi odločb državnih organov in nosilcev javnih pooblastil v centralni register vnaša centralna depotna družba, razen če sama odločba zahteva ravnanje člana centralne depotne družbe.

(2) Brema, vpisano na podlagi prejšnjega odstavka, ima učinke, kot izhajajo iz odločbe, ki je podlaga za njegov vpis.

VII. PRAVILA ZA IZPOLNITEV OBVEZOSTI IZ NEMATERIALIZIRNIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV

37. člen (uporaba tega poglavja)

(1) Korporacijsko dejanje na nematerializiranem vrednostnem papirju, ki pomeni izpolnitev obveznosti iz tega vrednostnega papirja, bodisi da to ne vpliva na imetništvo nematerializiranega vrednostnega papirja (izročitveno korporacijsko dejanje) bodisi se opravi v zameno za ta nematerializirani vrednostni papir (nadomestitveno korporacijsko dejanje), se opravi tako, kot je določeno v tem poglavju. Taka izpolnitev se šteje za pravilno.

(2) Med korporacijska dejanja po tem zakonu se ne štejejo dejanja izdajatelja v zvezi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, ki bi jih lahko opravil tudi kdo drug, ki ne bi ravnal v imenu, za račun ali v korist izdajatelja.

38. člen (pravila glede izvajanja korporacijskih dejanj)

(1) Korporacijska dejanja se izvajajo preko centralne depotne družbe in njenih članov, ki vodijo račune imetnikov.

(2) Centralna depotna družba v pravilih v skladu z mednarodno uveljavljenimi standardi za izvedbo korporacijskih dejanj na nematerializiranih vrednostnih papirjih določi:

1. roke in način obveščanja centralne depotne družbe o korporacijskih dejanjih s strani izdajatelja, način posredovanja obvestil članom centralne depotne družbe ter roke in način, na katere člani centralne depotne družbe posredujejo ta obvestila osebam, za katere so pooblaščen vnašati naloge, pri čemer se šteje, da je izdajatelj umaknil svojo zahtevo za izvedbo korporacijskega dejanja, če v roku, ki mu ga je v skladu s tem zakonom, drugimi akti ali svojimi pravili postavila centralna depotna družba, ni opravil potrebnih dejanj;
2. način posredovanja odločitve o izbiri, kadar je izbira predvidena v okviru korporacijskega dejanja, pri čemer izdajatelj zavezuje le izbira, ki jo imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja posreduje v skladu s tem členom, če pa je ne sporoči v skladu s tem členom, lahko opravi izbiro izdajatelj;
3. odločilne dneve za izvedbo korporacijskih dejanj, ki morajo biti za vse nematerializirane vrednostne papirje posamezne vrste glede istega korporacijskega dejanja enaki, pri čemer centralna depotna družba v odvisnosti od vrste korporacijskega dejanja določi:
 - dan, ki je odločilen za določitev oseb, udeleženih v posameznem korporacijskem dejanju,
 - dan, ki je odločilen za ločitev posameznega upravičenja iz nematerializiranega vrednostnega papirja od tega vrednostnega papirja,
 - skrajni rok trgovanja, kadar nematerializirani vrednostni papir, ki je predmet korporacijskega dejanja, zaradi korporacijskega dejanja preneha,
 - dan, na katerega se pri izvedbi korporacijskega dejanja izpolni obveznost, ter

- začetek in skrajni rok sporočitve izbire, kadar je taka izbira predvidena v okviru korporacijskega dejanja;
- 4. način izpolnitve obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja;
- 5. način izravnave, kadar iz vsebine naloga za prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev izhaja, da je oseba, ki je po pravilih centralne depotne družbe sicer udeležena v posameznem korporacijskem dejanju, prenesla upravičenje do udeležbe na drugo stranko posla;
- 6. vpliv korporacijskih dejanj na naloge za prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev, na podlagi katerih vpis v centralnem registru do odločilnega dne za izvedbo korporacijskega dejanja še ni bil opravljen; in
- 7. način vpliva osebe, ki je vnesla ali za katero je bil vnesen prejemni del naloga, a prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev na njegovi podlagi še ni bil opravljen, na odločitev, ki jo lahko sprejmejo udeleženci v korporacijskem dejanju v zvezi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji te vrste.

VIII. DOSTOP DO PODATKOV, KI SE VODIJO V CENTRALNEM REGISTRU, VODENJE EVIDENCE NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV IN IZDAJA POTRDIL O IMETNIŠTVU

39. člen (dostop do podatkov)

- (1) Do podatkov iz centralnega registra, ki se nanašajo na posamezno osebo kot imetnika ali upravičenca, se lahko dostopa le v skladu s tem členom.
- (2) Vsak lahko od centralne depotne družbe zahteva podatke, ki se nanašajo nanj. Vsak član centralne depotne družbe, ki vodi račune strank, lahko zahteva podatke v zvezi s stanjem in vpisi na teh računih.
- (3) Agencija, sodišče, davčni organ, Banka Slovenije, Agencija za zavarovalni nadzor, drug državni organ, nosilec javnega pooblastila, organ Evropske unije ali države članice lahko zahteva tiste podatke iz centralnega registra, ki jih potrebuje pri opravljanju nalog iz svoje pristojnosti.
- (4) Statistični urad Republike Slovenije ima pravico do podatkov, ki jih potrebuje za izvedbo nacionalnega programa statističnih raziskovanj Republike Slovenije in za statistične namene.
- (5) Vsak lahko zahteva podatke, ki se v skladu s tretjim odstavkom 25. člena vodijo v delniški knjigi ali knjigi drugih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev, razen podatkov o davčni številki in enolični identifikaciji fizične osebe. Omejitev glede teh podatkov ne velja v primerih iz tretjega odstavka tega člena.
- (6) Centralna depotna družba osebam, ki lahko zahtevajo podatke v skladu z drugim do petim odstavkom tega člena, v petih delovnih dneh posreduje podatke, ki so jih te osebe upravičene zahtevati. Osebam iz tretjega in četrtega odstavka tega člena centralna depotna družba posreduje podatke brezplačno.

40. člen (izpisek stanja na računu)

Centralna depotna družba vsakemu imetniku računa nematerializiranih vrednostnih papirjev na njegovo zahtevo enkrat letno brezplačno izda izpisek stanja na računu na dan 31. decembra preteklega leta.

41. člen (evidenca vpogledov)

- (1) Centralna depotna družba vodi evidenco vpogledov v centralni register.

(2) Evidenca iz prvega odstavka tega člena mora biti vodena tako, da je mogoča popolna sledljivost obdelave osebnih podatkov, tako za vpoglede in drugo obdelavo osebnih podatkov znotraj upravljavca kot tudi za primere posredovanja osebnih podatkov uporabnikov; v obsegu in trajanju, kot ga določa zakon, ki ureja varstvo osebnih podatkov.

42. člen **(evidenca nematerializiranih vrednostnih papirjev)**

(1) Centralna depotna družba vodi evidenco izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev s podatki o bistvenih sestavinah teh vrednostnih papirjev.

(2) Centralna depotna družba na svoji spletni strani objavi seznam nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki so vpisani v centralni register, ki ga vodi.

43. člen **(izdaja potrdila o imetništvu)**

Kadar je zaradi uresničevanja pravic iz prinosniških vrednostnih papirjev izdajatelju treba dokazati imetništvo ali drugo upravičenje iz nematerializiranega vrednostnega papirja, se to stori s potrdilom centralne depotne družbe. Podrobnejši postopek izdaje potrdil določi centralna depotna družba v pravilih.

IX. NADZOR NAD IZVAJANJEM ZAKONA IN KAZENSKE DOLOČBE

44. člen **(nadzorni organ)**

(1) Nadzor nad izvajanjem določb tega zakona opravlja agencija.

(2) Prekrškovni organ, ki odloča o prekrških in izreka globe po tem zakonu, je agencija.

45. člen **(višina glob)**

Za prekrške iz tega zakona se sme v hitrem postopku izreči globa tudi v znesku, ki je višji od najnižje predpisane globe, določene s tem zakonom.

46. člen **(kršitve centralne depotne družbe)**

(1) Z globo od 1.000 do 10.000 eurov se za prekršek kaznuje centralna depotna družba, če:

1. ne sporoči podatkov osebam iz tretjega odstavka 39. člena tega zakona v skladu s šestim odstavkom 39. člena tega zakona;
2. ne vodi evidence vpogledov v skladu z 41. členom tega zakona;

(2) Z globo od 500 do 5.000 eurov se za prekršek kaznuje odgovorna oseba centralne depotne družbe, ki stori prekršek iz prejšnjega odstavka.

(3) Če je narava storjenega prekrška iz prvega odstavka tega člena posebno huda zaradi višine povzročene škode oziroma višine pridobljene protipravne premoženjske koristi ali zaradi storilčevega naklepa oziroma njegovega namena koristoljubnosti, se centralna depotna družba kaznuje z globo od 5.000 do 30.000 eurov, odgovorna oseba centralne depotne družbe pa z globo od 2.500 do 10.000 eurov.

(4) Z globo od 12.000 do 250.000 eurov se za prekršek kaznuje centralna depotna družba, če ne vodi evidence nematerializiranih vrednostnih papirjev v skladu s prvim odstavkom 42. člena tega zakona.

(5) Z globo od 800 do 10.000 eurov se za prekršek kaznuje odgovorna oseba centralne depotne družbe, ki stori prekršek iz prejšnjega odstavka.

(6) Če je narava storjenega prekrška iz četrtega odstavka tega člena posebno huda zaradi višine povzročene škode oziroma višine pridobljene protipravne premoženjske koristi ali zaradi storilčevega naklepa oziroma njegovega namena koristoljubnosti, se centralna depotna družba kaznuje z globo od 41.000 do 750.000 eurov, centralna depotna družba, ki se v skladu z zakonom, ki ureja gospodarske družbe šteje za srednje veliko ali veliko gospodarsko družbo, z globo od 41.000 do 1.500.000 eurov, odgovorna oseba centralne depotne družbe pa z globo od 2.500 do 30.000 eurov.

47. člen **(kršitve drugih oseb)**

(1) Z globo od 12.000 do 250.000 eurov se za prekršek kaznuje pravna oseba, z globo od 25.000 do 500.000 eurov pa pravna oseba, ki se v skladu z zakonom, ki ureja gospodarske družbe šteje za srednje veliko ali veliko gospodarsko družbo, če v nasprotju s prvim odstavkom 9. člena tega zakona vodi centralni register, pa ni centralna depotna družba.

(2) Z globo od 25.000 do 150.000 eurov se kaznuje podjetnik ali posameznik, ki samostojno opravlja dejavnost, če stori prekršek iz prvega odstavka tega člena.

(3) Z globo od 800 do 10.000 eurov se za prekršek kaznuje odgovorna oseba pravne osebe ali podjetnika ali posameznika, ki samostojno opravlja dejavnost, če stori prekršek iz prvega odstavka tega člena.

(4) Z globo od 130 do 5.000 eurov se za prekršek kaznuje posameznik, če stori prekršek iz prvega odstavka tega člena.

(5) Če je narava storjenega prekrška iz prvega odstavka posebno huda zaradi višine povzročene škode oziroma višine pridobljene protipravne premoženjske koristi ali zaradi storilčevega naklepa oziroma njegovega namena koristoljubnosti, se storilec, ki je pravna oseba, kaznuje z globo od 41.000 do 750.000 eurov, pravna oseba, ki se v skladu z zakonom, ki ureja gospodarske družbe šteje za srednje veliko ali veliko gospodarsko družbo, z globo od 41.000 do 1.500.000 eurov, podjetnik ali posameznik, ki samostojno opravlja dejavnost, z globo od 41.000 do 450.000 eurov, posameznik z globo od 400 do 15.000 eurov, odgovorna oseba pravne osebe ali podjetnika ali posameznika, ki samostojno opravlja dejavnost, pa z globo od 2.500 do 30.000 eurov.

X. PREHODNE IN KONČNE DOLOČBE

48. člen **(ukinitve registrskih računov)**

(1) Centralna depotna družba najkasneje do 30. septembra 2016 ukine registrske račune. Nematerializirani vrednostni papirji na registrskih računih, ki do izteka roka za ukinitve registrskih računov ne bodo preneseni na druge račune, se v skladu s pravili centralne depotne družbe prenesejo na račun pristojnega sodišča in se zanje uporabljajo določbe aktov, ki urejajo položitev stvari pri sodišču. Podrobnejši način ukinitve registrskih računov določi centralna depotna družba v pravilih, pri čemer centralna depotna družba brezplačno:

- izvede vsa dejanja, ki se izvedejo zaradi ukinitve registrskih računov; in
- omogoči imetnikom nematerializiranih vrednostnih papirjev, da se nepreklicno, trajno in brez pravice do nadomestila odpovedo neobremenjenim nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki se vodijo na registrskih računih.

(2) Centralna depotna družba, ki na dan uveljavitve tega zakona vodi nematerializirane vrednostne papirje na registrskih računih, posreduje najkasneje mesec dni pred potekom roka za ukinitve registrskih računov agenciji oceno, za koliko se bodo spremenili prihodki zaradi ukinitve registrskih računov fizičnih oseb. Za presojo ocene iz prejšnjega odstavka se smiselno uporabljajo določbe zakona, ki ureja trg finančnih instrumentov, o presoji skladnosti tarife z

razumnimi poslovnimi pogoji, pri čemer presoja skladnosti z razumnimi poslovnimi pogoji vključuje tudi presojo znižanj nadomestil za vodenje računov fizičnih oseb in vzdrževanje stanj vrednostnih papirjev na teh računih, ki bi bila upravičena upoštevanje vse okoliščine.

(3) Z globo od 12.000 do 250.000 eurov se za prekršek kaznuje centralna depotna družba, če:

- v skladu s prvim odstavkom tega člena imetnikom nematerializiranih vrednostnih papirjev ne omogoči, da se brezplačno, nepreklicno, trajno in brez pravice do nadomestila odpovedo neobremenjenim nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki se vodijo na registrskih računih;
- v skladu s prvim odstavkom tega člena ne izvede brezplačno vseh dejanj, ki se izvedejo zaradi ukinitve registrskih računov;
- ne posreduje agenciji ocene iz prejšnjega odstavka.

(4) Z globo od 800 do 10.000 eurov se za prekršek kaznuje odgovorna oseba centralne depotne družbe, ki stori prekršek iz prejšnjega odstavka.

49. člen **(ohranitev vpisanih pravic tretjih)**

Pravice tretjih, ki so v centralni register vpisane na podlagi Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 2/07 – uradno prečiščeno besedilo, 67/07 – ZTFI, 58/09 in 78/11), ostanejo v veljavi, kot so vpisane.

50. člen **(prenehanje veljavnosti)**

(1) Z dnem uveljavitve tega zakona preneha veljati Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 23/99, 75/02 – ZIZ-1, 114/06, 2/07 – uradno prečiščeno besedilo, 67/07 – ZTFI, 58/09 in 78/11).

(2) Ne glede na prejšnji odstavek se 18. in 82. člen Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 23/99, 75/02 – ZIZ-1, 114/06, 2/07 – uradno prečiščeno besedilo, 67/07 – ZTFI, 58/09 in 78/11) uporabljata do 31. januarja 2016.

51. člen **(začetek veljavnosti)**

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

(2) Določba 14. člena tega zakona se začne uporabljati 1. februarja 2016.

III OBRAZLOŽITVE:

K 1. členu:

Člen povzema vsebino zakona. Določa, da predlog zakona ureja nematerializirane vrednostne papirje, bremena na njih, izpolnitev obveznosti iz nematerializiranih vrednostnih papirjev, centralni register in dostop do podatkov, ki se vodijo v tem registru

K 2. členu:

Člen določa, da se s predlogom zakona prenaša Direktiva 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), zadnjič spremenjena z Uredbo (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 (UL L št. 257 z dne 28. 8. 2014, str. 1).

Navedeno direktivo prenaša tudi že veljavni 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 poleg Direktive 98/26/ES prenaša Direktivo 2007/36/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 11. julija 2007 o uveljavljanju določenih pravic delničarjev družb, ki kotirajo na borzi (UL L št. 184 z dne 14. julija 2007, str. 17; v nadaljnjem besedilu: Direktiva 2007/36/ES). Ker ta ureja le vprašanja, ki se nanašajo na delnice, ne pa vprašanj, ki so povezana s katerim koli nematerializiranim vrednostnim papirjem, bodo členi ZNVP, ki so prenašali vsebino Direktive 2007/36/ES, preneseni v zakon, ki ureja gospodarske družbe.

S predlogom zakona se prenaša tudi Direktiva 2009/44/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. maja 2009 o spremembi Direktive 98/26/ES o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev in Direktive 2002/47/ES o dogovorih o finančnem zavarovanju glede povezanih sistemov in bančnih posojil (UL L št. 146 z dne 10. 6. 2009, str. 37). Njene vsebinske spremembe so sicer že zajete v sklicu na Direktivo 98/26/ES, a ker njen 3. člen zahteva, da se države članice v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo, je direktiva izrecno navedena v predlogu člena.

K 3. členu:

Člen opredeljuje pomen nekaterih pojmov, uporabljenih v zakonu. Opredeli agencijo, državo članico in organiziran trg.

K 4. členu:

Prvi odstavek določa, kaj je nematerializirani vrednostni papir. Predlog zakona z opredelitvijo povzema opredelitev iz 2. člena ZNVP.

Predlog zakona vsebino nematerializiranega vrednostnega papirja opredeli kot obveznost izdajatelja. Uporaba termina obveznost ni v nasprotju z dejstvom, da lastniški vrednostni papirji (delnice) vsebujejo pravice imetnika. V skladu s 34. členom Obligacijskega zakonika (Uradni list RS, št. 97/07 – uradno prečiščeno besedilo; v nadaljnjem besedilu: OZ) namreč velja, da je obveznost iz pravnega posla nekaj »dati, storiti, opustiti ali trpeti«. Ker se v skladu s 14. členom OZ le-ta uporablja tudi za pravne posle, ki nimajo narave pogodbenega pravnega posla (npr. korporacijske pravne posle), se ta določba OZ, ki določa, kaj je obveznost iz pravnega posla, uporablja za vse pravne posle, iz katerih lahko izvira obveznost, vsebovana v nematerializiranem vrednostnem papirju. Zato velja, da termin obveznost zajame tudi korporativna ali stvarnopravna upravičenja, ki jih ima imetnik do izdajatelja in ki bi bila lahko vsebovana v nematerializiranem vrednostnem papirju.

Prvi odstavek ne vsebuje več dikcije veljavnega ZNVP, da se izdajatelj zavezuje izpolniti obveznosti osebi, ki se šteje za zakonitega imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja.

Komu mora izdajatelj izpolniti, je razvidno ali iz vsebine obveznosti, ki jo nematerializiran vrednostni papir vsebuje in ki je kot bistvena sestavina tudi del vpisa v centralni register, ali pa iz pravnega okvira, ki ureja obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Kolikor obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja ni določljiva, je pravni posel v katerem ta obveznost temelji (izdaja nematerializiranega vrednostnega papirja), ničen (35. člen OZ).

Kolikor je iz pogojev izdaje ali iz zakonov, ki urejajo obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja, razvidno, da se obveznost izpolni imetniku velja, da je v skladu s 5. členom predloga imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja oseba, v dobro katere je nematerializirani vrednostni papir vpisan v centralnem registru. Navedeno pomeni, da se izdajatelj, ki izpolni obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja osebi, vpisani kot imetnik, lahko zanese, da jih je izpolnil pravi osebi. Dosedanja ureditev, ki je uporabljala termin »zakoniti imetnik« tega ne omogoča, saj glede na drugi odstavek 16. člena ZNVP ni zagotovila, da je oseba, ki je vpisana v centralni register, tudi zakoniti imetnik.

Drugi odstavek določa, kdaj nematerializirani vrednostni papir nastane. Namreč takrat, ko se v centralnem registru vpiše na račun imetnika. Predlog zakona tako ne določa, kdaj nastane obveznost, ki je vključena v nematerializirani vrednostni papir. Navadno nastane pred izdajo (npr. na temelju korporacijskega pravnega posla) ali ob njej (ko izdajatelj podpiše nalog za izdajo, se zaveže izpolniti obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja), ne pa zaradi izdaje.

Predlog zakona ne povzema določbe 6. člena ZNVP o tem, kdaj pravice iz nematerializiranega vrednostnega papirja prenehajo. Za prenehanje obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja se uporablja 230. člen OZ, po katerem ta obveznost preneha, ko je izpolnjena (in ne npr., ko je vrednostni papir uničen). Prav tako ZGD-1 pove, kdaj ugasnejo pravice delničarjev (primerjaj 243., 244., 376. in 382. člen ZGD-1).

Predlog posredno povzema prvi odstavek 16.a člena ZNVP, ki določa, da dobi zakoniti imetnik pravice iz nematerializiranega vrednostnega papirja z vpisom le-tega na njegov račun. To izhaja iz predlaganega člena, saj ta v drugem odstavku določa, da nematerializirani vrednostni papir nastane, ko se v centralnem registru vpiše na račun imetnika, in iz 5. člena predloga, ki določa, da je imetnik tisti, na katerega račun je nematerializirani vrednostni papir vpisan. Imetnik pravic iz nematerializiranega vrednostnega papirja je namreč nujno enak osebi, ki je imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja.

Predlog poleg tega ne vsebuje izrecne določbe, ki bi ustrezala tretjemu odstavku 16. a člena ZNVP, na podlagi katerega se pravice iz nematerializiranega vrednostnega papirja lahko uresničijo neposredno v razmerju do izdajatelja. Iz opredelitve nematerializiranega vrednostnega papirja namreč izhaja, da ta vsebuje zavezo izdajatelja, iz 5. člena predloga pa, kdo je imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja, ki vsebuje zavezo.

K 5. členu:

V skladu s predlaganim členom je imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja tista oseba, v dobro katere je ta vrednostni papir vpisan v centralnem registru. Navedena dikcija sledi 16. členu ZNVP. Hkrati se predlog člena od obstoječega ZNVP pomembno razlikuje, saj ne pozna več izjem od pravila o imetništvu. Tako se zagotovi, da izdajatelj vedno ve, kdo je upnik obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja.

Sprememba ustreza tržni praksi, saj že danes, obstoječi dikciji ZNVP navkljub, pogoji izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev vsebujejo navedbo, da je izdajatelj prost obveznosti, če jih izpolni osebi, v korist katere je nematerializirani vrednostni papir vpisan v centralni register.

K 6. členu:

Navedeni člen je izjema od pravil OZ. Ta v 218. do 219. členu vpeljuje prinosniške, ordrske in imenske vrednostne papirje. Da se navedene določbe razveljavijo, predlog zakona določa, tako kot v 5. členu ZNVP, da se nematerializirani vrednostni papir lahko glasi le na ime ali na prinosnika.

Dolžnost voditi evidenco v skladu s 25. členom predloga zakona je določena le za imenske nematerializirane vrednostne papirje.

Predlagana določba je skladna s 175. členom ZGD-1, in sicer da se lahko izdajo le imenske in prinosniške delnice. Navedena določba ne posega v drugi odstavek 175. člena ZGD-1, da se morajo delnice, če niso plačane pred izdajo, glasiti na ime.

K 7. členu:

Člen določa bistvene sestavine nematerializiranega vrednostnega papirja in sledi 4. členu ZNVP. Upošteva drugačno naravo nematerializiranih vrednostnih papirjev v primerjavi z listinskimi, člen določa druge bistvene sestavine kakor 213. člen OZ. Tako utemeljuje in omogoča odstop od pravil OZ. Predlog zakona npr. ne zahteva, da serijski vrednostni papir vsebuje serijsko številko. Navedeno zagotavlja popolno zamenljivost nematerializiranih vrednostnih papirjev, kar je pogoj za delovanje katerega koli poravnalnega sistema.

Prvi odstavek, drugače kakor ZNVP, kot bistvenih sestavin ne določa več »skupno število izdanih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralni register«, »če se vrednostni papir glasi na nominalni znesek: skupni nominalni znesek izdanih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralni register« in »datum vpisa vrednostnega papirja v centralni register«. Navedene postavke niso več opredeljene kot bistvene, saj njihova opredelitev za bistveno sestavino pomeni, da je ob npr. ponovnem odprtju izdaje (to je izdaje novih, dodatnih istovrstnih vrednostnih papirjev) dejansko prišlo do nove izdaje in ne le do povečanja obstoječe.

Izpustitev zgoraj navedenih postavk s seznama bistvenih sestavin ne pomeni, da se ti podatki ne vodijo več. Drugi odstavek predloga namreč izrecno določa, da se v centralnem registru v zvezi s posameznim nematerializiranim vrednostnim papirjem vodi še datum njegovega vpisa v centralni register in skupno število izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Prvi odstavek kot bistveno sestavino določa tudi navedbo, ali je vrednostni papir prosto prenosljiv ali ne. To pa zato, ker morajo biti nematerializirani vrednostni papirji, da se lahko opravi poravnava poslov, katerih predmet so, zamenljivi. Ker nematerializirani vrednostni papir, ki mu je bil spremenjen podatek o prenosljivosti, ni zamenljiv z nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki mu ta podatek ni bil spremenjen, mora z novo vrednostjo omejitve prenosljivosti imeti novo enolično identifikacijsko številko.

Tretji, četrti in peti odstavek vsebinsko sledijo obstoječemu 4. členu ZNVP, pri čemer je tretji odstavek prilagojen dejstvu, da delnica vsebuje pravice imetnika in ne še konkretiziranih obveznosti izdajatelja. Tudi sestavine »natančno označene obveznosti« pri delnicah ne pomenijo obveznosti (izdajatelja).

Šesti odstavek določa, da je obveznost izdajatelja, če je za njeno izpolnitev ob izdaji nematerializiranega vrednostnega papirja dano poročilo, natančno označena, če vsebuje firmo in sedež ali ime in prebivališče poroka ter opis porokove zaveze.

Sedmi odstavek določa, da je obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja, če ta vsebuje poleg ali namesto obveznosti iz drugega do šestega odstavka tega člena druge obveznosti, natančno označena, če vsebuje natančen opis teh obveznosti. Tak primer je npr. obveznost izdajatelja serijsko izdanih opcij, da kupi ali proda predmet opcije.

Osmi odstavek določa način določitve identifikacijske oznake nematerializiranega vrednostnega papirja. Za označevanje nematerializiranih vrednostnih papirjev se običajno uporablja številka ISIN, ki je dodeljena na podlagi mednarodnega sistema številčenja za identifikacijo vrednostnih papirjev (standard: SIST ISO 6166:1995).

K 8. členu:

Prvi odstavek določa, da imetnik pridobi nematerializirani vrednostni papir, ko se ta vpiše na njegov račun v centralnem registru.

Drugi odstavek določa način prenosa pravic iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Navedena določba je izjema od 218. člena OZ, ki določa način prenosa vrednostnih papirjev. Način prenosa, kot ga določa predlog, je prilagojen nematerializirani naravi nematerializiranih vrednostnih papirjev. Predlog predstavlja še izpeljavo 236. člena ZGD-1, ki pove, da za prenos nematerializiranih delnic velja poseben zakon.

Tretji odstavek določa, da izdajatelj lahko omeji prenosljivost nematerializiranega vrednostnega papirja, ki se glasi na ime, če to ni v nasprotju z zakonom ali drugim aktom. Hkrati je v tretjem odstavku določen pogoj, to je soglasje imetnika ali primerno nadomestilo, ki mora biti izpolnjen, da centralno depotna družba izvrši zamenjavo prosto prenosljive nematerializirane delnice z omejeno prenosljivo. Ta določba ne pomeni podvajanja zahtev iz ZGD-1. Določbe ZGD-1 so materialno pravne narave in urejajo odnos delničar – družba. Določbe predlaganega člena so procesne narave in določajo pogoje pod katerimi se zamenjava lahko opravi.

Četrti odstavek pove, da četudi je bil prenos omejeno prenosljivega nematerializiranega vrednostnega papirja izveden, samo dejstvo prenosa nima vpliva na obstoj ali pridobitev soglasja za prenos niti ne pomeni odločitve o obstoju ali pridobitvi takšnega soglasja. Navedeno sledi pravilom ZGD-1, da družba osebe, ki je delnico pridobila ne da bi družba prenos delnice odobrila, v razmerju do družbe ne šteje za delničarja.

K 9. členu:

Člen opredeljuje centralni register, centralno depotno družbo in člana centralne depotne družbe. Opredelitev centralnega registra je enaka opredelitvi v ZNVP.

S členom se odpravlja izraz klirinško-depotna družba, saj od uveljavitve 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. 8. 2014, str. 1; v nadaljnjem besedilu: Uredba (EU) št. 909/2014) velja, da se za tovrstne institucije uporablja izraz centralna depotna družba.

Tretji odstavek določa, da je centralna depotna družba »oseba«. Navedena dikcija omogoča vodenje centralnega registra tudi tujim osebam, ki niso gospodarske družbe, kar pomeni, da niso vključene po ZGD-1, temveč so ustanovljene po upoštevnih zakonih držav članic.

Ker Uredba (EU) št. 909/2014 omogoča neposredno čezmejno delovanje centralnih depotnih družb, je v četrtem odstavku določeno, da določbe predloga zakona urejajo tudi delovanje podružnic centralnih depotnih družb držav članic.

K 10. členu:

Splošno velja, da izdajo nematerializiranega vrednostnega papirja ureja več sklopov pravil: pravila, ki urejajo vsebino obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja, pravila, ki urejajo izdajo/izbris/zamenjavo in obliko (npr. bistvene sestavine), pravila, ki urejajo izvedbo korporacijskih dejanj (npr. zamenjava, plačilo dividend, standardi), in pravila, ki urejajo prenos.

Predlog člena pove, da se v centralni register lahko vpiše tudi nematerializirani vrednostni papir, ki je podrejen tujemu pravu, pri čemer se v zvezi z vprašanji, ki zadevajo obliko nematerializiranega vrednostnega papirja, ter pravili za prenos in nastanek bremen uporabljajo pravila tega zakona, saj ta določa pravila delovanja centralnega registra v Republiki Sloveniji. Navedeno tudi pomeni, da za vpis nematerializiranega vrednostnega papirja, katerega obveznost je podrejena tujemu pravu, niso določeni pogoji, ki bi se razlikovali od tistih, ki veljajo za vpis nematerializirane vrednostnega papirja, ki je povsem podrejen slovenskemu pravu.

K 11. členu:

Predlog zakona vpeljuje izraz »breme« kot nadpomenko za vsa dejstva, ki omejujejo pravice imetnika iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Dikcija »ki se vpiše« pomeni, da se

breme vpiše v centralni register. Bremana so natančneje urejena v VI. poglavju tega predloga. Tam je določeno tudi, kako breme nastane in kakšna je njegova vsebina (npr. koliko časa in na kakšen način breme omejuje imetnikovo pravico).

K 12. členu:

13. člen določa način in obseg uporabe drugih zakonov, pri čemer sledi drugemu odstavku 2. člena ZNVP. Predlog člena prilagodi navedeno določbo ZNVP 10. členu predloga, v skladu s katerim se za presojo obveznosti izdajatelja nematerializiranega vrednostnega papirja lahko uporabi tudi tuje pravo.

Drugi odstavek predlaganega člena tako določa, da se za presojo obveznosti iz takega nematerializiranega vrednostnega papirja uporabi pravo, ki ga je določil izdajatelj. S tem, ko se uporaba tujega prava veže le na obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja, predlog zakona ne dovoljuje, da bi se tuje pravo uporabljalo za vprašanja povezana z delovanjem centralnega registra (npr. vpis nematerializiranega vrednostnega papirja v centralni register).

Vsebina člena ne posega v pravila Uredbe (ES) št. 593/2008 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 17. junija 2008 o pravu, ki se uporablja za pogodbeno obligacijska razmerja (Rim I) (UL L št. 177 z dne 4. 7. 2008, str. 6), saj so le ta ne uporabljajo za presojo razmerij z mednarodnim elementom, ki izhajajo iz prenosljivih vrednostnih papirjev.

K 13. členu:

Gre za ureditev, ki je sedaj vsebovana v 17. členu ZNVP. Člen določa, da centralni register sestavljajo računi nematerializiranih vrednostnih papirjev in da se na njih vzdržuje stanje teh vrednostnih papirjev. Vzdrževanje stanja nematerializiranih vrednostnih papirjev na računu pomeni tekoče vzdrževanje podatkov o vrsti in količini teh vrednostnih papirjev na računu ter o morebitnih bremenih na teh vrednostnih papirjih.

K 14. členu:

Člen povzema določbe 9. in 82. člena ZNVP. Ureja način identifikacije imetnikov računov nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Določeno je, da se kot enolična identifikacija osebe, ki je vpisana v centralni register prebivalstva, uporabi enotna matična številka občana, kot enolična identifikacija pravne osebe, ki je vpisana v poslovni register, pa matična številka. Člen uvaja obvezno uporabo enotne matične številke občana kot razlikovalnega znaka. S tem se olajšuje navzkrižno preverjanje imetnikov, kadar to dopušča zakonodaja. Če oseba nima enotne matične številke občana, ji centralna depotna družba dodeli enolično identifikacijo v skladu z drugim odstavkom.

Člen določa podatke imetnika, ki se lahko vodijo v centralnem registru. Ti so: osebno ime (fizične osebe), firma (gospodarske družbe) ali naziv (druge oblike združevanja) imetnika računa, njegov naslov ali sedež in davčna številka.

K 15. členu:

Člen povzema 20. člen ZNVP in ureja vrste vpisov v register. Tako velja, da poznamo dve vrsti vpisov v register:

1. vpise, ki spreminjajo število nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru, in
2. vpise, ki ne spreminjajo števila nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralnem registru.

K 16. členu:

Člen povzema 21. člen ZNVP. V drugem odstavku ureja nepreklicnost nalogov. S tem se v slovenski pravni red prenašajo določbe Direktive 98/26/ES o nepreklicnosti nalogov.

Nepreklicnost nalogov zagotavlja, da bosta obe sestavini posla z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, to sta izročitev nematerializiranih vrednostnih papirjev in plačilo denarja, izvedeni.

K 17. členu:

Člen povzema 22. člen ZNVP. Razlikuje med enostranskimi in dvostranskimi nalogi. Enostranski nalogi ne zahtevajo uparjanja oziroma se obravnavajo kot že uparjeni.

Vpeljava dvostranskih nalogov pa je posledica pravil delovanja T2S. Ta zahtevajo, zato da se poravnava posla lahko izvede, obstoj naloga izročitelja in pridobitelja, pri čemer se morata ta dva naloga ujemati. Če se ujemata, je prenos mogoč.

K 18. členu:

Člen povzema 23. člen ZNVP. Centralno depotno družbo pooblašča, da sama uredi tehnična pravila vodenja centralnega registra.

K 19. členu:

Prvi odstavek določa, da izdajo nematerializiranih vrednostnih papirjev opravi centralna depotna družba na podlagi zahteve izdajatelja. Člen določa še vsebino zahteve za izdajo. V skladu s členom velja, da so pogoji za izdajo zakonski (npr. navedba bistvenih sestavin in količina) in tisti, ki jih določi centralna depotna družba (npr. plačilo nadomestila).

V skladu s predlogom se zahteva izdajatelja ne šteje za nalog, kot to velja v ZNVP. Nalog namreč pomeni komuniciranje osebe, ki ima to pravico, s poravnalnim sistemom, zahteva pa je pisna zahteva, poslana centralni depotni družbi.

Drugi odstavek določa pravila, ki se uporabijo, kadar centralna depotna družba izda nematerializirane vrednostne papirje zaradi nematerializacije listinskih.

Člen ne vsebuje več obveznosti centralne depotne družbe, da preveri:

- ali je bil opravljen vpis v sodni register, kadar se zahteva za izdajo nanaša na izdajo delnic ali zamenljivih obveznic, ki jih je mogoče veljavno izdati šele po ustreznem vpisu v sodni register, in tak vpis ni bil opravljen;
- ali se podatki iz zahteve ujemajo s podatki iz sklepa o izdaji vrednostnih papirjev;
- ali bi bila izdaja vrednostnih papirjev, na katere se zahteva nanaša, lahko nična.

Navedeno izraža, da centralna depotna družba ni nadzorni organ in ne razpolaga z javnim pooblastilom. Centralna depotna družba je z izdajatelji v civilnopravnem razmerju in zanje opravlja obligacijsko storitev. To pomeni, da je izdajatelj sam odgovoren za skladnost izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev z veljavno zakonodajo.

Predlog zakona ne vsebuje več roka, ki ga določa 8. člen ZNVP, in ne določa, kdaj je izdaja nematerializiranega vrednostnega papirja obvezna. To določa področna zakonodaja, npr. ZGD-1 za delnice in ZTFI za vrednostne papirje, s katerimi se trguje na organiziranem trgu. Ker ti področni zakoni sami sankcionirajo svoje kršitve, kaznovanje neizdaje v ZNVP ni potrebno.

K 20. členu:

Člen določa, da se porok ob izdaji nematerializiranih vrednostnih papirjev lahko zaveže izpolniti izdajateljevo obveznost iz nematerializiranih vrednostnih papirjev tudi tako, da kot porok podpiše izdajateljevo zahtevo za izdajo.

Z navedeno določbo se dopolnjuje ureditev OZ o poroštvu. OZ določa, da se porok zaveže s pisno poroštveno izjavo. Predlog člena v navedeno pravilo ne posega. Upoštevajoč posebno ureditev nematerializiranih vrednostnih papirjev, le omogoča, da se poroštvena izjava upošteva tudi, če je dana v zahtevi za vpis nematerializiranega vrednostnega papirja. Ker nalog že sicer

vsebuje pisno enostransko zavezo izdajatelja, da bo izpolnil obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja, določba ne spreminja narave zahteve.

Ne glede na določbe zakona, ki ureja obligacijska razmerja, se porok ob izdaji nematerializiranih vrednostnih papirjev zaveže izpolniti izdajateljevo obveznost iz nematerializiranih vrednostnih papirjev, če poleg izdajatelja podpiše zahtevo za izdajo.

Če je obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja zavarovana s poroštvom, je vsebina poročstva bistvena sestavina tega vrednostnega papirja. Porokova obveznost mora biti tako opisana že na podlagi 7. člena predloga zakona.

K 21. členu:

Smiselno enako, kot ureja izdajo prejšnji člen, ureja ta člen izbris. Prvi odstavek določa, da se izbris lahko opravi le na zahtevo izdajatelja, razen če ta ne obstaja več in ni nihče zavezan izpolniti njegove obveznosti oziroma v likvidacijskem postopku ni bilo zagotovljeno premoženje za plačilo nedospelih obveznosti izdajatelja iz nematerializiranega vrednostnega papirja (421. člen ZGD-1). Navedeno je odraz dejstva, da s prenehanjem dolžnika, ne preneha tudi njegova obveznost. To izhaja iz razlage 334. člena OZ in načelnega pravnega mnenja Vrhovnega sodišča Republike Slovenije.¹⁹ V svojem načelnem pravnem mnenju je le to zapisalo, da ne prenehajo obveznosti kapitalske gospodarske družbe:

- nad katero je bil opravljen postopek stečaja, z izbrisom iz registra na podlagi pravnomočnega sklepa o končanju stečajnega postopka;
- ki je prenehala zaradi izbrisa iz sodnega registra brez likvidacije.

Ker torej s prenehanjem izdajatelja ne preneha obveznost, ne prenehajo niti akcesorna zavarovanja dolžnikove obveznosti.

Drugi odstavek določa, kdaj je izbris na zahtevo izdajatelja dovoljen. Tako npr. ni dovoljeno izbrisati nematerializiranih vrednostnih papirjev, če obveznost, ki jo vsebujejo, še ni izpolnjena in izdajatelj ni njihov imetnik.

K 22. členu:

Člen uvaja domnevo, da je izdajatelj umaknil zahtevo za izdajo ali izbris, če v roku, ki mu ga je v skladu s tem zakonom in drugimi akti postavila centralna depotna družba, ni opravil zahtevanega (procesnega) dejanja.

K 23. členu:

Člen vsebuje določbe, ki urejajo izvedbo nekaterih korporacijskih dejanj v centralnem registru. Pri tem sledi dosedanjim določbam ZNVP.

V tretjem odstavku predlaganega člena je določeno, da se plačilo odpravnine, ki jo delničar dobi v zameno za izbrisan vrednostni papir, opravi v korist zastavnega upnika. S tem se varuje zastavni upnik, če se zastavljene delnice prenesejo na tretjo osebo, na podlagi dejanj, ki niso odvisna od imetnikove volje.

V četrtem odstavku se določa, da se bremena, ki so vpisana na nematerializiranih vrednostnih papirjih, prenesejo na novo izdane nematerializirane vrednostne papirje, če so leti bili izdani zaradi imetništva starih. Vsebina četrtega odstavka je podrobneje obrazložena v uvodni obrazložitvi pri opisu glavnih rešitev. Predlog zakona ne določa posebnih pravil, ki bi veljala za donose iz nematerializiranih vrednostnih papirjev, v zvezi s katerimi je prišlo do uporabe tega odstavka. To pomeni, da za donose iz teh nematerializiranih vrednostnih papirjev veljajo splošna pravila predloga zakona.

K 24. členu:

¹⁹ Načelno pravno mnenje z dne 21.06.2013. Dostopno na:
http://www.sodisce.si/znanje/sodna_praksa/pravna_mnenja_in_stalisca/42640/ (2. 9. 2014)

Člen določa, da centralna depotna družba izda ali izbriše nematerializirane vrednostne papirje tudi na podlagi odločb državnih organov ali nosilcev javnih pooblastil (npr. Banke Slovenije, Agencije za trg vrednostnih papirjev). Izbris izdanih vrednostnih papirjev lahko Banka Slovenije zahteva npr. na podlagi 262. a člena ZBan-1.

K 25. členu:

Drugi odstavek 253. člena ZGD-1 določa, da pri imenskih delnicah velja za delničarja v razmerjih do družbe tisti, ki je kot delničar vpisan v delniško knjigo. To pomeni, da dokler pridobitelj delnice ni vpisan v delniško knjigo, izdajatelju ni treba izpolniti svoje obveznosti iz delnice.

Teorija pove, da vodenje delniške knjige pomeni odločanje o tem, koga družba priznava za delničarja ali kdo se v razmerju do družbe šteje za delničarja. Ker poslovno voljo družbe v njenem imenu oblikuje uprava, je ta tudi odgovorna za vodenje delniške knjige. Pri tem ni potrebno, da bi jo vodila sama, ampak lahko vodenje prepusti specializiranim institucijam. Toda uprava se s tem, ko za vodenje delniške knjige pooblasti drugo osebo, ne razbremeni odgovornosti za vodenje.

Prvi odstavek povzema dosedANJI 65. člena ZNVP. Tako velja, da delniško knjigo v imenu in za račun izdajatelja vodi centralna depotna družba.

Drugi odstavek 65. člena ZNVP namreč določa, da ima prenos pravic iz imenskega vrednostnega papirja v centralnem registru nasproti izdajatelju pravne učinke vpisa v delniški knjigi. Člen tako v nasprotju z ZGD-1 določa, da ima v razmerju do družbe učinek na izdajatelja že sam prenos, ne pa šele vpis spremembe (ki je posledica prenosa) v delniško knjigo. Da se navedeno razlikovanje odpravi, saj ga narava nematerializiranega vrednostnega papirja ne zahteva, zato 25. člen zakona ne določa izjeme od uporabe pravil ZGD-1.

Drugi odstavek določa, da centralna depotna družba podatke, ki jih potrebuje za vodenje delniške knjige (ali knjige drugih imenskih vrednostnih papirjev), pridobi iz podatkov o vpisih v centralni register. Navedeno je posledica predloga 15. člena tega zakona. Iz tega predloga je razvidno, da centralna depotna družba razpolaga z vsemi potrebnimi podatki že na podlagi vpisov. Tako ni potrebe, da bi ji morali omogočiti pridobitev podatkov, potrebnih za spremembe vpisov, od imetnikov.

Predlog zakona ne določa, kot to določa ZNVP, da sta delniška knjiga in knjiga izdanih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev, javni. Navedeno je odraz dejstva, da evidenci nista evidenci, ki bi se vodili na podlagi javnega pooblastila. Vodita se v imenu in za račun izdajatelja. Zato evidenci tudi nista javni knjigi in nimata učinka, kot ga imajo le te. A to ne pomeni, da se s spremembo omejuje dostop do podatkov. Način in obseg dostopa do knjig ostajata enaka. Do evidenc se bo dostopalo tako kot se danes, to je s posredovanjem zahteve centralni depotni družbi.

K 26. členu:

Člen ureja prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev na podlagi poslov, sklenjenih na organiziranem trgu. Člen se sledeč predlogu ne uporablja (več) za večstranski sistem trgovanja (v nadaljnjem besedilu: MTF). Upoštevanje zaključnice z MTF kot uparjen nalog je namreč povezano s sistemskimi tveganji, ki niso upravičena s poenostavitvijo, ki jo taka določba omogoča. .

K 27. členu:

Člen določa pravila za prenos nematerializiranega vrednostnega papirja pri izvedbi odločb državnih organov ali nosilcev javnih pooblastil.

Splošno k 28. do 36. členu:

Navedeni členi povzemajo VII. in VIII. poglavje ZNVP.

Izraz breme je nadpomenka za pravice tretjih na nematerializiranem vrednostnem papirju, ki se vpišejo v centralni register, in za omejitve razpolaganja z nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki se vpišejo v centralni register in temeljijo na odločbah državnih organov. Obema skupinama dejstev je skupno, da bremenijo imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja.

ZNVP dovoljuje vpis naslednjih pravic tretjih na nematerializiranem vrednostnem papirju: zastavna pravica, užitek, odkupna pravica in predkupna pravica. Predlog zakona krši pravice tretjih na nematerializiranem vrednostnem papirju, ki se lahko vpišejo v centralni register, ter predvideva le vpis zastavne pravice in prepovedi razpolaganja. Predlog zakona tako ne dopušča več vpisa užitka, odkupne pravice in predkupne pravice.

Užitek na nematerializiranem vrednostnem papirju je pravica tretjega do izplačila donosov iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Užitek ustanovi imetnik nematerializiranega vrednostnega papirja. Dolžnosti iz užitka tako ne zavezujejo izdajatelja nematerializiranega vrednostnega papirja, saj on ni stranka pravnega posla, s katerim je užitek ustanovljen. Izdajatelj mora zato svojo obveznost izpolniti imetniku nematerializiranega vrednostnega papirja in ne užitkarju. Navedeno potrjuje tudi to, da se užitkar ne vpisuje v delniško knjigo. Ker izdajatelj torej ni v pravnem razmerju z užitkarjem, vpis užitka v centralni register ni smiseln.

Poleg tega velja, da je centralni register evidenca nematerializiranih vrednostnih papirjev in njihovih imetnikov. To pomeni, da se vanj vpisujejo le podatki, ki so pomembni za izpolnitev izdajateljeve obveznosti do imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja. Vpis podatkov, ki so pomembni za izpolnitev obveznosti imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja do njegovega upnika, je zato v nasprotju z namenom vzpostavitve centralnega registra.

Predlog ne dopušča več vpisa odkupne pravice. Za odkupno pravico velja vse, kar je že bilo navedeno za užitek. Dodatno pojasnjujemo, da je odkupna pravica obligacijska pravica, ki nastane, če se lastnik s pravnim poslom zaveže, da bo drugi pogodbeni stranki pod dogovorjenimi pogoji na njeno zahtevo prodal določeno stvar (primerjaj 38. člen SPZ). Po svoji pravni naravi je odkupna pravica enostransko oblikovalno upravičenje. Vpis odkupne pravice v register je smiseln, kadar je njen predmet posamično določena stvar (*species*). V tem primeru lastnik z odsvojitvijo stvari ne bi mogel spoštovati odkupne pravice. Ker pa so nematerializirani vrednostni papirji stvar, ki je določena po vrsti (*genus*), odsvojitev stvari ne otežuje spoštovanja odkupne pravice.

Prenehanje vpisovanja odkupne pravice je nadalje odraz dejstva, da so opcije vrednostni papirji, ki vsebujejo oblikovalno upravičenje, z uresničitvijo katerega njegov imetnik doseže sklenitev pogodbe o nakupu, prodaji ali zamenjavi, katere predmet je osnovni instrument (npr. nematerializirani vrednostni papir), predmet vsakodnevnega borznega trgovanja. Iz dejstva, da za zaradi zagotovitve izpolnitve obveznosti iz opcij, ni potreben vpis opcij v register, v katerem se vodijo vrednostni papirji, na katere se opcije nanašajo sledi, da tržna realnost ne zahteva vpisa opcije v register. Ker so te obveznosti po svoji naravi enake obveznosti imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja, na katerega je danes vpisana odkupna pravica, ni razloga, da bi se ohranjala ureditev, ki je trg ne zahteva.

Vse navedeno velja tudi v zvezi z opustitvijo vpisa predkupne pravice.

K 28. členu:

Kaj je breme, opredeli 11. člen predloga zakona. Predlagani 29. člen pa določi, da breme nastane na podlagi zakona, pravnega posla odločbe državnega organa ali Banke Slovenije. Navedeno upošteva vse že obstoječe oblike nastanka bremen.

Člen določa, da sta bremeniti, ki se vpišeta v centralni register in nastaneta na podlagi pravnega posla, zastavna pravica in prepoved razpolaganja.

Obe bremeniti je poznal že ZNVP. Zastavna pravica je urejena v 43. do 48. členu, prepoved razpolaganja pa v 32. členu. Ker je prepoved razpolaganja v svojem bistvu prepoved odtujitve

ali obremenitve, kot jo določa 38. člen SPZ, predlog zakona ureja le način vpisa, za preostala vprašanja pa se uporablja SPZ.

K 29. členu:

Člen določa način vpisa pravnoposlovnih bremen.

K 30. členu:

Za zastavo vrednostnih papirjev se v skladu s 189. členom SPZ uporabljajo pravila, ki veljajo za zastavitev terjatev, pri čemer velja, da se za nastanek zastavne pravice na nematerializiranem vrednostnem papirju uporabljajo določbe zakona, ki ureja nematerializirane vrednostne papirje (četrti odstavek 188. člena SPZ). To pomeni, da predlog zakona lahko ureja le nastanek (in prenehanje) zastavne pravice, ne pa njene vsebine, saj je ta določena s pravili, ki veljajo za zastavo terjatev.

Iz 188. člena SPZ izhaja, da se zastavna pravica na vrednostnem papirju ustanovi s pravnim poslom, ki je potreben za prenos vrednostnega papirja (razen pri imenskih vrednostnih papirjih, če se ti ne prenašajo z indosamentom). Ker se prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev opravi z njihovim vpisom na račun pridobiteljev, se z vpisom v centralnem registru pridobi tudi zastavna pravica. Nastanek zastavne pravice je sicer v predlogu urejen enako, kot to določa ZNVP.

Prvi odstavek predlaganega člena je vsebinsko enak prvemu odstavku 43. člena ZNVP.

Drugi odstavek predlaganega člena prenaša 45. člen ZNVP, pri čemer se vzpostavlja domneva, da je zastavni upnik upravičenec do donosov (to je do obresti ali drugih občasnih plačil, tudi če so ta plačila npr. v obliki obveznice).

Tretji odstavek določa, da je pri zastavni pravici treba navesti tudi člana, ki je v imenu upnika upravičen uresničiti ali izbrisati zastavno pravico. Navedeno sledi 44. členu ZNVP.

K 31. členu:

Člen določa način uresnitve zastavne pravice. V zvezi z zastavo nematerializiranega vrednostnega papirja se šteje, da obstaja dogovor o izvensodni prodaji. Način slednje določata Stvarnopravni zakonik (kot *lex generalis*) in Zakon o finančnih zavarovanjih (kot *lex specialis* za finančna zavarovanja).

K 32. členu:

Člen določa način izbrisa zastavne pravice. Predlog zakona ne vsebuje več možnosti, da bi imenitnik nematerializiranega vrednostnega papirja sam zahteval izbris. Imetnik lahko, če se z izbrisom ne strinja zastavni upnik, doseže izbris v sodnem postopku, pri čemer se izbris izvede na podlagi pravnomočne sodbe.

K 33. členu:

Člen omogoča centralni depotni družbi in njenim članom, da na nematerializiranih vrednostnih papirjih oseb, za katere opravljajo storitev, vpišejo zastavno pravico.

Vsebina predloga člena se razlikuje od 46. člena ZNVP, saj ne govori več o zakoniti zastavni pravici. Da ta lahko nastane, mora imeti oseba, v korist katere je zakonita zastavna pravica predvidena, možnost, da razpolaga s predmetom te pravice (primerjaj npr. 803. člen OZ). Ne centralna depotna družba ne njeni člani nimajo pravice samostojno razpolagati z nematerializiranimi vrednostnimi papirji tretjih oseb. Da se omogoči poplačilo terjatev, ki so nastale centralni depotni družbi ali članom pri opravljanju dejanj, povezanih z vodenjem centralnega registra ali poravnave poslov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev, mora zakon izrecno predvideti njihovo pravico, da vpišejo zastavno pravico na nematerializiranih vrednostnih papirjih, ki se vodijo na računih tretjih oseb. Ker člen ne vsebuje omejitve

nematerializiranih vrednostnih papirjev, na katerih se lahko vpiše zastavna pravica, slednjo centralna depotna družba ali njeni člani lahko vpišejo na katerih koli nematerializiranih vrednostnih papirjih, ki se vodijo na računu imetnika, na katerega zakon dovoljuje vpis zastavne pravice.

Navedena rešitev dopolnjuje obstoječi četrti odstavek 206. člena ZTFI. Ta določa, da ima investicijsko podjetje zakonito zastavno pravico na finančnih instrumentih in denarnih zneskih, ki jih je pridobilo pri opravljanju storitev za stranko. V skladu z navedeno dikcijo obstaja zakonita zastavna pravica po ZTFI le na nematerializiranih vrednostnih papirjih, vpisanih na računih, ki jih investicijsko podjetje lahko samostojno upravlja, torej tistih vrednostnih papirjih, ki v centralnem registru niso vpisani na računu stranke.

K 34. členu:

Predlog člena ohranja obstoječo možnost večkratne zastave nematerializiranega vrednostnega papirja.

K 35. členu:

ZNVP za prepoved odtujitve ali obremenitve uporablja izraz prepoved razpolaganja. V skladu s SPZ je prepoved odtujitve ali obremenitve obligacijski pravni posel, ki se, če je sklenjen med zakoncema, zunajzakonskima partnerjema, otroki in starši ter posvojenci in posvojitelji ter se nanaša na nepremičnino, lahko vpiše v zemljiško knjigo, s čimer pridobi obligacijska pravica učinek *erga omnes*.

Predlog zakona tako določa, da se za prepoved razpolaganja uporabljajo določbe zakona, ki ureja stvarnopravna razmerja, o prepovedi odtujitve ali obremenitve premičnin.

Člen določa, da prepoved razpolaganja učinkuje tako, da član centralne depotne družbe, ki sme vnašati naloge za vpis glede računa, v dobro katerega so vpisani obremenjeni nematerializirani vrednostni papirji, naloga za prenos ali obremenitev pa ne sme vnesti brez soglasja upravičenca. Navedeno je posledica tega, da informacija o prepovedi razpolaganja ni javno dostopna.

K 36. členu:

Člen ureja vpis bremen na podlagi odločb državnih organov in nosilcev javnih pooblastil.

Splošno k VII. poglavju:

VII. poglavje prenaša osnovne zahteve standardov, ki urejajo izvedbo korporacijskih dejanj.

Predlog zakona ne določa dne, od katerega dalje se pravila standardov uporabljajo. VII. poglavje predloga zakona je pisano tako, da ga lahko izpolni centralna depotna družba, ki je vključena v T2S, in tudi tista, ki vanj ni vključena. Določbe VII. poglavja namreč določajo, da morajo biti vprašanja, ki se lahko uredijo z akti centralne depotne družbe, rešena na način, ki je skladen z mednarodnimi standardi. Ker so le ti danes, ko T2S še ne deluje, drugačni, kot bodo, ko bo in če bo centralna depotna družba vključena v T2S, lahko VII. poglavje ureja način izvedbe korporacijskih dejanj pred in po pristopu k T2S.

K 37. členu:

Člen določa obseg uporabe VII. poglavja. To poglavje se uporablja za izvedbo korporacijskih dejanj s posredovanjem centralne depotne družbe. Korporacijska dejanja so v tem zakonu dejanja, s katerimi se izpolnjujejo obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja. Korporacijska dejanja, ki se opravijo tako, kot je določeno v tem poglavju, so izročitvena ali nadomestitvena. Izročilna korporacijska dejanja so tista, katerih izvedba izpolnjuje obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja, pri čemer pa izvedba ne vpliva na imetništvo tega vrednostnega papirja. Izročilno korporacijsko dejanje je npr. plačilo dividend. Nadomestitvena korporacijska dejanja pa so tista, katerih izvedba izpolnjuje obveznosti iz nematerializiranega

vrednostnega papirja, pri čemer izvedba vpliva na imetništvo tega vrednostnega papirja. Nadomestitveno korporacijsko dejanje je npr. zamenjava delnic prevzete družbe za delnice nove družbe pri spojitvi.

Izročilna korporacijska dejanja so tista korporacijska dejanja, urejena s pravili standardov, ki se, upoštevajoč uvodno obrazložitev, nanašajo na razdelitve, nadomestitvena korporacijska dejanja pa so tista korporacijska dejanja, urejena s pravili, ki se nanašajo na nadomestila.

Člena v drugem odstavku določa, da se kot korporacijsko dejanje ne šteje dejanje izdajatelja, ki bi ga lahko opravil tudi kdo drug, ki ne bi ravnal v imenu in za račun izdajatelja. To pomeni, da pravila VII. poglavja ne veljajo za izvedbo dejanj, s katerimi se izpolnjuje obveznost, ki bi jo poleg izdajatelja lahko prevzel tudi kdo drug. Poenostavljeno rečeno velja, da se pravila VII. poglavja ne uporabljajo za izpolnitev obveznosti iz obligacijskih pravnih poslov, ki so bili sklenjeni po izdaji nematerializiranega vrednostnega papirja.

K 38. členu:

Člen določa, da se korporacijska dejanja (to je postopki za izpolnitev obveznosti) opravljajo prek centralne depotne družbe in njenih članov.

Člen pooblašča centralno depotno družbo, da v svojih pravilih natančneje uredi postopke izpolnitve obveznosti, pri čemer člen pri določanju okvirov vsebine pravil upošteva zahteve standardov.

K 39. členu:

Člen ureja dostop do podatkov, ki se vodijo v centralnem registru, in ne posega v danes obstoječi način dostopa.

Člen ohranja javnost knjige izdanih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev.

K 40. členu:

Člen določa, da centralna depotna družba vsakemu imetniku računa nematerializiranih vrednostnih papirjev na njegovo zahtevo enkrat letno brezplačno pošlje izpisek stanja na računih.

K 41. členu:

Člen določa obveznost vodenja evidence vpogledov v centralnem registru in osnovna pravila njenega vodenja. Člen sledi predlogom informacijskega pooblaščenca.

K 42. členu:

Člen določa, da centralna depotna družba vodi evidenco izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev z osnovnimi podatki o teh vrednostnih papirjih. Podatki o nematerializiranih vrednostnih papirjih, izdanih v KDD – Centralni klirinško-depotni družbi, delniški družbi, so dosegljivi na spletnem naslovu: https://www.kdd.si/vrednostni_papirji.

K 43. členu:

Člen omogoča izdajo potrdil o imetništvu, če je tako potrdilo potrebno, da se dokaže imetništvo nematerializiranega vrednostnega papirja.

K 44. členu:

Člen določa, da nadzor nad tem zakonom izvaja Agencija za trg vrednostnih papirjev.

K 45. členu:

Člen določa, da se globe, ki so predpisane s tem zakonom, lahko tudi v skrajšanem postopku izrečejo v razponu.

K 46. in 47. členu:

Člena vsebujeta kazenske določbe.

46. člen sledi kazenskim določbam, kot so določene v 94. členu ZNVP. Predlog ne vsebuje prekrškov izdajateljev iz 93. člena ZNVP. ZNVP namreč ne določa, kdaj mora nekdo izdati nematerializirani vrednostni papir. To določajo področni zakoni (ZTFI, ZGD-1 in ZPre-1), ki tudi sami določajo sankcijo za kršitev.

47. člen določa kazni za osebe, ki vodijo centralni register, čeprav ne izpolnjujejo pogojev za tako dejavnost.

K 48. členu:

Člen predpisuje ukinitve registrskih računov. Razlogi za uzakonitev navedene določbe so obširneje navedeni v uvodni obrazložitvi zakona. Predlog določa, da tehnična vprašanja ukinitve registrskih računov določi centralna depotna družba v svojih pravilih. Predlog nadalje določa še, da se nematerializirani vrednostni papirji na registrskih računih, ki do izteka roka za ukinitve ne bodo preneseni na druge račune, prenesejo na račun pristojnega sodišča in se zanje uporabljajo določbe aktov (npr. o stroških), ki urejajo položitev stvari pri sodišču. Navedeno je odraz dejstva, da nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki se danes vodijo na registrskih računih, po ukinitvi le teh ne bo več mogoče voditi na registrskih računih. Da pa ukinitve registrskih računov ne bi pomenila izbrisa vrednostnih papirjev, ki se na njih vodijo, bo centralna depotna družba morala te nematerializirane vrednostne papirje vrniti imetniku. Nematerializiran vrednostni papir se imetniku vrne tako, da se vpiše na njegov račun v centralnem registru. Če imetnika takega računa nima, ga bo moral odpreti. Če ga ne bo odprl, bo po 30. 6. 2016 prišel v upniško zamudo. Nastop le te pa omogoča, da dolжник izpolni svojo obveznost s položitvijo pri sodišču.

Člen določa, da centralna depotna družba brezplačno:

- izvede vsa dejanja, ki se izvedejo zaradi ukinitve registrskih računov; in
- omogoči imetnikom nematerializiranih vrednostnih papirjev, da se nepreklono, trajno in brez pravice do nadomestila odpovedo neobremenjenim nematerializiranim vrednostnim papirjem, ki se vodijo na registrskih računih.

Člen tudi določa, da posreduje centralna depotna družba, ki na dan uveljavitve tega zakona vodi nematerializirane vrednostne papirje na registrskih računih, najkasneje mesec dni pred potekom roka za ukinitve registrskih računov agenciji oceno, za koliko se bodo spremenili prihodki zaradi ukinitve registrskih računov fizičnih oseb. Za presojo ocene iz prejšnjega odstavka se smiselno uporabljajo določbe zakona, ki ureja trg finančnih instrumentov, o presoji skladnosti tarife z razumnimi poslovnimi pogoji, pri čemer presoja skladnosti z razumnimi poslovnimi pogoji vključuje tudi presojo znižanj nadomestil za vodenje računov fizičnih oseb in vzdrževanje stanj vrednostnih papirjev na teh računih, ki bi bila upravičena upoštevaje vse okoliščine.

K 49. členu:

Člen določa, da pravice tretjih, ki so v centralni register spisane na podlagi Zakona 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), ostanejo v veljavi, kot so vpisane. S tem se zasleduje ohranitev vseh vpisanih pravic tretjih, tudi če predlog zakona take pravice ne predvideva več.

K 50. členu:

Člen določa, da ZNVP preneha veljati z dnem uveljavitve tega zakona.

K 51. členu:

Člen določa, da začne zakon veljati petnajsti dan po objavi v Uradnem listu Republike Slovenije.

Ne glede na navedeno zakon določa, da se 14. člen zakona začne uporabljati 1. februarja 2016. Do tedaj pa se, sledeč predhodnemu členu, uporabljata 18. in 82. člen ZNVP. 14. člen zakona in 18. ter 82. člen ZNVP urejajo uporabo identifikacijskih oznak imetnikov računov. Ker 14. člen zakona določa obvezno uporabo enotne matične številke občana ali matične številke podjetja, obstoječa veljavna ureditev pa tega ne zahteva, se centralni depotni družbi in imetnikom omogoča, da se uskladijo z novimi zahtevami.