AZ EURÓPAI KÖZÖSSÉGEK BIZOTTSÁGA

Brüsszel, 20.12.2006
COM(2006) 833 végleges

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE A TANÁCSNAK ÉS AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK

Értékelő jelentés a pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodásokról szóló irányelvről (2002/47/EK)

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE A TANÁCSNAK ÉS AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK

Értékelő jelentés a pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodásokról szóló irányelvről (2002/47/EK)

(EGT-vonatkozású szöveg)

TARTALOMJEGYZÉK

1. Bevezetés ... 3

2. A kiértékelés módszere és hatálya ... 3

3. Az irányelv végrehajtása és hatása ... 4

3.1. Az irányelv szerepe ... 4

3.2. Hathatósság ... 5

3.3. Hatékonyság ... 6

4. Főbb problémák ... 6

4.1. Az irányelv tárgyi hatálya – hitelkövetelések ... 6

4.1.1. A biztosítékok új típusai ... 6

4.1.2. Elfogadhatósági kritériumok ... 6

4.1.3. Gazdasági észérvek az elfogadható biztosítéknak a hitelkövetelésekre való kiterjesztése mellett ... 7

4.1.4. A hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználásával kapcsolatos jogi problémák ... 8

4.2. Kívülmaradási rendelkezések ... 9

4.2.1. Az irányelv személyi hatálya – 1. cikk, (3) bekezdés ... 9

4.2.2. Opció bizonyos részvények kizárására – 1. cikk, (4) bekezdés, b) pont ... 9

4.2.3. Érvényesítés – 4. cikk, (3) bekezdés ... 10

4.3. Rendelkezési jog – 5. cikk ... 10

4.4. A pozíciólezáró nettósítási rendelkezések elismerése – 7. cikk ... 11

4.5. Kollíziós szabályok – 9. cikk ... 11

5. Következtetések ... 12

1. BEVEZETÉS

A pénzügyi biztosítékokról szóló 2002/47/EK irányelv (a továbbiakban: „PBI” vagy „az irányelv”) egységes uniós jogi keretet teremt a pénzügyi biztosíték (határokon átnyúló) felhasználása számára, és ily módon eltörli a biztosítékokra vonatkozó megállapodásokra hagyományosan alkalmazott hivatalos követelmények többségét. Pénzügyi biztosítékot a hitelfelvevő által a hitelnyújtónak adott eszközök jelentenek, a hitelnyújtó pénzügyi veszteségének minimalizálására abban az esetben, ha a hitelfelvevő a hitelnyújtóval kapcsolatos pénzügyi kötelezettségeit nem teljesíti. A biztosítékot növekvő mértékben alkalmazzák az ügyletek összes típusánál, ideértve a tőkepiacokat, a banki treasuryt és finanszírozást, a fizetési és elszámolási rendszereket és az általános banki hitelnyújtást. A nyújtott biztosíték leggyakrabban pénz vagy értékpapírok formáját ölti.

Az irányelv célja az volt, hogy az európai pénzügyi piacok nagyobb integrációját és költséghatékonyságát a biztosítéki eljárás egyszerűsítésével, a biztosíték felhasználásával kapcsolatos jogbiztonság javításával és a piaci szereplők számára fennálló kockázatok csökkentésével érje el. Az irányelvet megelőzően csak a jegybanknak vagy egy kijelölt rendszerben való részvétel kapcsán nyújtott biztosíték élvezte az elszámolások véglegességéről szóló irányelv (EVI) 9. cikkének (1) bekezdése szerinti védelmet.[1] Átfogóbb megközelítés – a PBI formájában – azért vált szükségessé, mert a biztosíték felhasználásra alkalmazott eltérő nemzeti szabályok gyakran kivitelezhetetlenek és sokszor nem átláthatók voltak, ami bizonytalanságot eredményezett a biztosíték, mint a határon átnyúló ügyletek védelmét szolgáló eszköz hatékonyságát illetően.

Az irányelv 10. cikke úgy rendelkezik, hogy

„Legkésőbb 2006. december 27-én a Bizottság jelentést terjeszt az Európai Parlament és a Tanács elé ezen irányelv alkalmazásáról, különösen az 1. cikk (3) bekezdésének, a 4. cikk (3) bekezdésének és az 5. cikknek az alkalmazásáról, adott esetben, a felülvizsgálatra irányuló javaslataival együtt.”

Ez a jelentés a PBI végrehajtását, annak hatását értékeli, és azt, hogy az irányelvet kell-e módosítani.[2]

2. A KIÉRTÉKELÉS MÓDSZERE ÉS HATÁLYA

Ennek a jelentésnek az elkészítéséhez a Bizottság 2006 elején megkérte az összes tagállamot, az EKB-t és az EGT államait, hogy válaszoljanak meg egy, a PBI végrehajtására és alkalmazására vonatkozó kérdőívet. Egy kevésbé terjedelmes kérdőív a magánszektor számára is készült. Spanyolország kivételével minden tagállam válaszolt. Egy EGT-állam – Norvégia – is válaszolt. A Bizottság 27 választ kapott közvetlenül, a pénzügyi piacok főbb szereplőinek és szervezeteinek széles körétől, ezen belül az EKB-tól. Egyes tagállamok csatolták saját válaszukhoz a magánszektor válaszait is. Következésképpen ez a kiértékelés terjedelmes anyagra támaszkodik. Mivel az anyag már nyilvánosságra került, a jelentés annak

---

[1] A fizetési és értékpapír-elszámolási rendszerekben az elszámolás véglegességéről szóló 98/26/EK irányelv, HL L 166, 1998.06.11., 45-50. o.

[2] Ez a jelentés tartózkodik attól, hogy kommentálja a közvetített értékpapírokra vonatkozó lényegi szabályokról szóló UNIDROIT-egyezményhez folytatott tárgyalásokat.

tartalmát csak szükség esetén ismétli meg. A melléklet, a kérdőíveket és a válaszokat a DG MARKT weboldalán hozták nyilvánosságra.[3]

Tekintetbe véve, hogy a PBI rövid múltra tekinthet vissza, korai lenne bármiféle következtetéseket levonni az irányelv hatásáról. Következésképpen ez a jelentés a végrehajtással kapcsolatos ügyekre és a rövid távú eredményekre összpontosít.

3. AZ IRÁNYELV VÉGREHAJTÁSA ÉS HATÁSA

A PBI-t 2002. június 6-án fogadták el, és a legtöbb tagállam 2004 folyamán végrehajtotta azt; a 2003. december 27-i végrehajtási határidőt csak két tagállam[4] tartotta be, míg kilenc tagállam az irányelvet 2005-ig nem hajtotta végre. Az EFT országai közül Izland és Norvégia bír végrehajtó rendelettel. A Bizottság úgy véli, hogy összességében a tagállamok megfelelően hajtották végre az irányelvet, és ezt a szakma különféle hozzászólásai is igazolták.

3.1. Az irányelv szerepe

Az uniós repópiac, amely a világ egyik legnagyobb pénzügyi piaca, az elmúlt években gyorsan növekedett. 2005 decemberében a teljes érték 5 883 milliárd eurót ért el, a 2003. decemberi 3 788 milliárd eurót és a 2001. júniusi 1 863 milliárd eurót követően.[5] Továbbá, az Eurosystem[6] adatai szerint, az Eurosystem hitelműveleteiben használatos biztosíték mintegy 33%-kal, 650 milliárd euróról 866 milliárd euróra nőtt 2002 és 2005 között.

Növekvő tendencia mutatkozik abban is, hogy az Eurosystem partnere egy adott, az euroövezethez tartozó tagállamban az euroövezet egy másik tagállamából származó biztosítékot használ. 2005 végén az Eurosystem szerinti biztosítékok mintegy 50%-át határokon átnyúló alapon használták, míg ez 1999-ben csak 12% volt. Ezt illusztrálja az alábbi grafikon.[7]

---

3 http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/collateral/index_en.htm

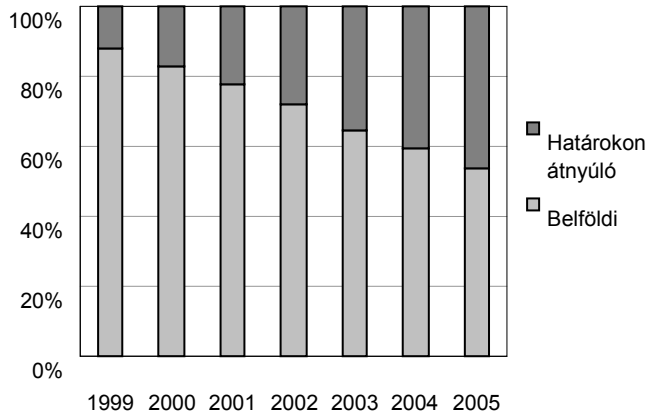
4 Ausztria és az Egyesült Királyság

5 A Nemzetközi Tőkepiaci Szövetség (ICMA) felmérése az európai repó-piacról, 2006. március

6 Vagyis egy olyan megállapodás, amelynek értelmében az EKB és az eurót alkalmazó nemzeti jegybankok az euroövezeten belül elvégzik a Központi Bankok Európai Rendszerének feladatait.

7 Az EKB havi közleménye, 2006. május: Az eurorendszer biztosítéki keretrendszerének egységes fedezetlistája, 78. o.

1. ábra: Biztosítékok belföldi kontra határokon átnyúló felhasználása



Ezek a számok azt mutatják, hogy az irányelv nem került vákuumba, hanem a mai pénzügyi ágazatban komoly jelentőséggel bír.

3.2. Hathatósság

Túl korai lenne teljes körűen értékelést adni arról, hogy az irányelv nagyobb integrációhoz és költséghatékonysághoz vezetett-e az európai pénzügyi piacokon. Általánosságban azonban a válaszadók[8] egyetértenek abban, hogy a PBI megkönnyítette a pénzügyi biztosíték felhasználását az európai pénzügyi piacon, és az ezzel kapcsolatos eljárásokat leegyszerűsítette és lényegesen hatékonyabbá tette.

A PBI csökkentette a biztosítékok átvételének és érvényesítésének jogi és adminisztratív terheit. Egyszerűsítette a pénzügyi biztosíték létrejöttének, teljesülésének, érvényességének és érvényesíthetőségének eljárásait, mivel úgy rendelkezett, hogy nyújtásához az egyetlen hivatalos követelmény az, hogy írásban, vagy jogi szempontból ezzel egyenértékű módon kell igazolni. Javította a jogbiztonságot bizonyos, a biztosítéki ügyletek során alkalmazott technikák tekintetében is. A PBI segíti a piaci szereplőket abban, hogy a jogi kockázatot jobban kezeljék, ily módon hozzájárul a Bázel II. szerinti tőketerhek csökkentéséhez.

Az elmúlt néhány évben az európai biztosítéki programok igen gyorsan terjedtek: 2002 decemberében például az ABN AMRO 240%-os növekedésről számol be az uniós partnerekkel kötött, pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodásoknál, amelynek során hasonló mértékű volt a növekedés az EU által megnevezett eszközök biztosítékként történő felhasználásában[9]. Az ABN AMRO úgy véli, hogy a PBI (várható belépése) megkönnyíti az ilyen megállapodások megkötését, és ezt a véleményt mások is osztják.[10] A Bizottság csatlakozik ehhez a véleményhez.

---

8 L. például, a kapott válaszokat az ISDA (International Swaps and Derivatives Association – Nemzetközi Swap- és Derivatíva Szövetség), az EFMLG (European Markets Lawyers Group – az Európai Piacok Jogászainak Csoportja) és az ESBG (European Savings Banks Group – az Európai Takarékbankok Csoportja) részéről.

9 Az ABN AMRO válasza az 5. kérdésre.

10 A Zentraler Kreditausschuss válasza a 3. kérdésre.

3.3. Hatékonyság

A piaci szereplőknél felmerültek kisebb költségek informatikai rendszereik megváltoztatásával kapcsolatban, de – ami fontosabb – a PBI csökkentette a biztosíték elfogadásával és érvényesítésével kapcsolatos jogi és adminisztratív költségeket azáltal, hogy a fent említett, a pénzügyi biztosítékhoz kapcsolódó eljárásokat egyszerűsítette, és azt eredményezte, hogy a biztosítékkal kapcsolatos szakvéleményekhez kevesebb minősítés kell.[11]

4. FŐBB PROBLÉMÁK

Ez a fejezet hét főbb problémával foglalkozik, amelyek beazonosítására a kiértékelés során került sor. Először is, azt a kérdést vizsgálja meg, hogy a pénzügyi piacokon felhasznált eszköztípusok, mint például a hitelkövetelések, részesüljenek-e a PBI nyújtotta védelemben. Ezután értékeli a három kívülmaradási rendelkezést, az újbóli felhasználásra való jogot, és a pozíciólezáró nettósítási rendelkezés továbbfejlesztett jogi rendszerére irányuló felszólítást, valamint végül a kollíziós szabályt.

4.1. Az irányelv tárgyi hatálya – hitelkövetelések

4.1.1. A biztosítékok új típusai

Három tagállamban – a Cseh Köztársaságban, Franciaországban és Svédországban – szerepelnek az irányelv szerinti biztosítékként felhasználható eszközök jegyzékében olyan sajátos követelésfajták, mint a hitel- és más követelések. Ily módon jogrendszereikben az irányelv alkalmazásának tárgyi hatályát kibővítették. A Cseh Köztársaság a nemzeti jogba történő átültetéskor belevette a hitelköveteléseket. Franciaország a követeléseket és a jogok különböző formáit is beleveszi, feltéve hogy azok átruházhatók. Svédország a nemzeti jogba történő átültetés során a pénzkölcsönöket vette bele. A hitelkövetelések egyes más tagállamokban is felhasználhatók, a jogi feltételektől függően.

Az elmúlt néhány évben a biztosítéki műveletek számára, a pénzügyi piacon vagy jegybanki célokra, más eszköztípusok is fontossá váltak. Ezen belül az EKB kormányzótanácsa 2004-ben úgy döntött, hogy az Eurosystem hitelműveleteiben 2007. január 1-jétől a hitelkövetelések is elfogadható biztosítékfajtát képviselnek. Ebből következően felmerült a kérdés, hogy jegybanki célokra felhasznált hitelkövetelések részesüljenek-e a PBI szerinti védelemben.

4.1.2. Elfogadhatósági kritériumok

2005 júliusában az EKB közzétette a konkrét elfogadhatósági kritériumokat, amelyeket akkor kell alkalmazni, ha a hitelkövetelések[12] egyebek mellett a következőket tartalmazzák: az adós (vagy ehelyett a garans) letelepedésének helye csak az euroövezet tagországában lehet. A kölcsönmegállapodásra az euroövezethez tartozó tagország törvényeinek kell az irányadónak

---

[11] London Város Jogi Társaságának Pénzügyi Jogi Bizottsága (City of London Law Society Financial Law Committee), válasz a 3. kérdésre.

[12] További információkért kérjük, nézze meg az EKB kiadványát, amelynek címe: „A monetáris politika megvalósítása az euroövezetben: általános jellegű dokumentáció az Eurosystem monetáris politikájának eszközeiről és eljárásairól”, a kiadvány kelte: 2006. szeptember 15.

lenniük. Az elfogadható adósok csak nem pénzügyi szervezetek és közszektorbeli jogalanyok lehetnek.

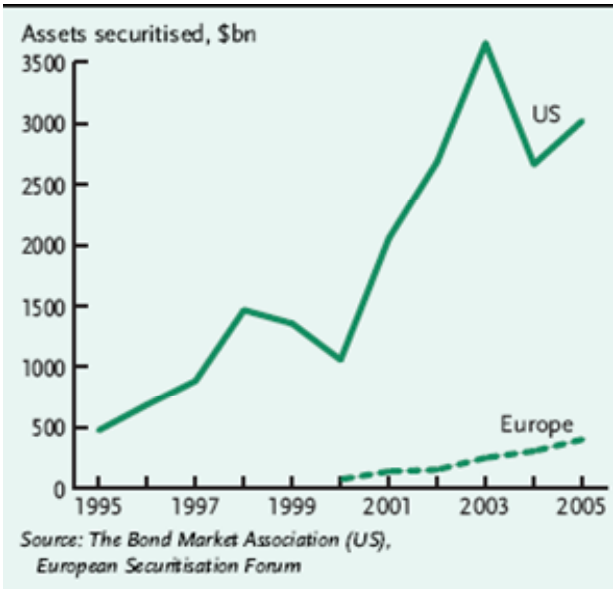
Ily módon, első ízben 2007. január 1-től, bizonyos, hitelkövetelések elfogadhatók lesznek biztosítékként az euroövezeten belül. Jelenleg nehéz megmondani, hogy mekkora lesz a hitelkövetelések tényleges felhasználása a részt vevő tagállamokban összesen. Mindazonáltal az EKB jelezte, hogy a partnerek az Eurosystem hitelműveletei során államháztartással szembeni követeléseket például legfeljebb 800 milliárd euro értékben használhatnak fel.

4.1.3. Gazdasági észérvek az elfogadható biztosítéknak a hitelkövetelésekre való kiterjesztése mellett

A biztosíték nagyobb mértékű használata pozitív fejlemény, mivel képessé teszi a befektetőket arra, hogy pénzeszközökhöz juthassanak, a hitelintézeteket pedig arra, hogy hatékonyabban nyújthassanak hitelt. A PBI hatályának a hitelkövetelésekre történő kiterjesztése még inkább hozzá fog járulni ahhoz, hogy a hitelintézetek számára a feltételek minden tagállamban azonosak legyenek, és ösztönözni fogja, hogy ez az instrumentum biztosítékként határokon átnyúló felhasználásra kerüljön. Ha a hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználása könnyebbé válna, az a fogyasztók/ adósok is haszonnal járna, mivel a hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználása végső soron intenzívebb versenyhez és a hitelekhez való jobb hozzájutáshoz vezet.

Annak eredményeként, hogy a hitelkövetelések jelenleg nem elfogadható biztosítékok, Európában a hitelintézetek mérlegeiben jelentős összegű tőke válik immobilizálttá, hitelkövetelések formájában. Az EKB becslése szerint ez az összeg az euroövezetben működő hitelintézetek mérlegének 50%-át is meghaladja. Az elfogadható biztosítéknak a hitelkövetelésekre való kiterjesztése lehetővé teszi ennek a számottevő tőkének a mobilizálását, annak az európai gazdaságban való hatékonyabb felhasználását. Egyúttal az európai hitelintézetek egyenlőbb bánásmódban részesülnének nemzetközi versenytársaikhoz, mint például az USA-hoz képest, ahol a hitelkövetelések hagyományosan a mérlegnek sokkal kisebb részét képviselik. Az értékpapírosítás eltérő szintjét az alábbi ábra illusztrálja.

2. ábra: Értékpapírosítással kapcsolatos kibocsátások



Ha van egy egységes jogi keretrendszer, amely elősegíti, hogy a hitelkövetelések biztosítékként felhasználhatók legyenek, az hasznos lenne a pénzügyi piac ügyletei számára is, mivel megnövelné az új eszköztípusok hozzáférhetőségét, például az értékpapírfedezet mellett nyújtott hitelműveletek tekintetében. Ezen túlmenően az elfogadható biztosítéknak a hitelkövetelésekre való kiterjesztése hasznos kiegészítést jelenthetne az értékpapírosítás számára is. Az értékpapírosítás fontos és értékes eszköz, amely a befektetők számára egy újabb típusú hitelnyújtási eszközt biztosít, és képessé teszi a bankokat arra, hogy könnyebben szerezzenek forrásokat. Mindazonáltal a résztvevőket a tőkepiacok volatilitásának teszi ki. A biztosíték használatának oly módon történő megkönnyítése, hogy az elfogadható biztosítékot a hitelkövetelésekre is kiterjesztik, következésképpen az értékpapírosítás kiegészítése lehet az olyan hitelintézetek számára, amelyek nincsenek felkészülve arra, hogy a tőkepiacokon szerezzenek forrásokat.

Jelenleg különbségek vannak az uniós tagállamok között a hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználásának alakiságaival és technikáival kapcsolatban, ahogy ez az értékpapírokkal és pénzzel kapcsolatban is volt a PBI eljövetele előtt. A PBI hatályának a hitelkövetelésekre való kiterjesztése azonos feltételeket teremtene a piac minden résztvevője számára, az EU egészében.

Végül, a hitelköveteléseknek az összes tagállamban az elfogadható biztosítékok közé történő besorolása hozzájárulhat ahhoz, hogy a pénzügyi tranzakciókhoz nagy mértékben likvid biztosíték álljon rendelkezésre. Az EKB számára elfogadható biztosítékokként használt hitelkövetelések a hitelintézetek számára lehetővé tennék, hogy felhasználhassák az olyan, jelenleg az Eurosystem keretében az európai gazdaságon belül más felhasználásokra tartott, nagyon likvid eszközöket, mint az állampapírok.

A fentiekre való tekintettel a Bizottság megállapítja, hogy a PBI oly módon történő módosítása, hogy tartalmazza a hitelköveteléseket is, maximális mértékben kihasználná az EKB kormányzótanácsának határozatában rejlő gazdasági hatást, és kedvező lenne a pénzügyi piac szereplői számára.

4.1.4. A hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználásával kapcsolatos jogi problémák

Az Eurosystem szerinti elfogadhatósági követelményeken kívül foglalkozni kell néhány további jogi problémával ahhoz, hogy az Eurosystem a hitelkövetelésekből jogérvényes és érvényesíthető dologi biztosítékot teremtsen. Ilyen kapcsolódó probléma például az, hogy adóst hitelköveteléseinek biztosítéki felhasználásáról értesíteni kell-e, hogy az adósra vonatkozó információk banktitkot képeznek, és hogy a hitelek mobilizálásával és realizálásával kapcsolatban a potenciális korlátozásokat meg kell szüntetni. Mivel nincs egységes, EU-szintű jogi keretrendszer a hitelkövetelésekre és biztosítékként történő felhasználásukra, ezeket a problémákat a különböző nemzeti jogrendszerek nem egységesen kezelik.

Ezeknek az aggályoknak egy részével nyilvánvalóan a PBI hatályának kiterjesztése révén kellene foglalkozni. Az Eurosystem jelenleg vizsgálja a hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználásával kapcsolatos technikai problémákat. Ennek a munkának az előrehaladásától függően, a Bizottság fontolóra veszi, hogy 2007 folyamán módosításokra tesz javaslatot.

4.2. Kívülmaradási rendelkezések

4.2.1. Az irányelv személyi hatálya – 1. cikk, (3) bekezdés

Az irányelv tárgyalása során (valamint a végrehajtási fázisban) sok figyelmet kapott az a kérdés, hogy kinek kell részesülnie az irányelv szerinti védelemben, mivel a biztosítékokról szóló megállapodások sajátos kezelése a fizetésképtelenségi eljárások során a hitelezők egyenlő elbírálásának elvével ellentétesnek tekinthető. A PBI 1. cikkének (3) bekezdése a tagállamok számára választási lehetőséget biztosít arra, hogy amennyiben a felek egyike az 1. cikk (2) bekezdésének e) pontjában említett személy, a megállapodásokat figyelmen kívül hagyhassák.

Több tagállam fontolóra vette a teljes kívülmaradás alkalmazásának lehetőségét, de végül csak Ausztria döntött így. Csak öt tagállam alkalmazza a részleges kívülmaradást: a Cseh Köztársaság, Szlovénia, Svédország, Franciaország és Németország. A Cseh Köztársaságban a végrehajtásról szóló jogszabály a kívülmaradást csak bizonyos méretű vállalkozásokra alkalmazza, a következő három kritérium közül bármely kettőre vonatkoztatva: eszközök, forgalom és tőke. Szlovéniában a végrehajtásról szóló jogszabály kizárja azokat a jogalanyokat, amelyek nem „nagy társaságok” az üzleti vállalkozásokról szóló törvény értelmében, vagyis a kis- és közepes méretű vállalkozásokat, egyesüléseket és egyes, a polgári jog hatálya alá tartozó jogalanyokat. A svéd jogrendszer korlátozza az eszközök pénzügyi megbízottaknak történő újbóli elzálogosítását. Franciaország részlegesen kívülmaradt a sajátos, a szokásos cégeket lényegében kizáró rendszer alapján végbemenő tranzakciók tekintetében. A német átültetés a két vállalati jogalany között végbemenő tranzakciókat akkor tartalmazza, ha azok vállalkozásoknak minősülnek, kivéve a természetes személyeket, az egyéni vállalkozókat és a személyegyesítő társaságokat. Ha azonban a biztosítékot vállalkozás adja, akkor csak a konkrétan meghatározott pénzügyi kötelezettségek fedezetére felhasznált pénzügyi biztosíték tartozik ide, így a vállalkozásokat érintő, főként hosszú távú pénzkölcsönök ebből ki vannak zárva.

Tíz tagállam (Belgium, Dánia, Észtország, Finnország, Franciaország, Németország, Olaszország, Luxemburg, Spanyolország és az Egyesült Királyság) kibővítette a személyi alkalmazás hatályát, hogy abba beletartozzanak az irányelv által nem említett jogalanyok is.

Az energiaipar egyes képviselői (pl. az Európai Áramkereskedők Szövetsége, EFET) azt szeretné, ha a PBI-t kiterjesztenék a nem szabályozott jogalanyokra, mint például az energiakereskedelmi vállalatokra is, oly módon, hogy az ilyen jogalanyok közötti megállapodások (beleértve az ilyen megállapodásokban foglalt pozíciólezárási nettósítási rendelkezéseket) szintén védelemben részesüljenek. A Bizottság fontolóra vette ezt a javaslatot, de úgy véli, hogy egy ilyen kiterjesztés az irányelv szándékolt terjedelmén kívül esne, mert alapját az olyan megállapodások védelme képezi, amelyekben legalább a felek egyike közszektorbeli testület, jegybank vagy pénzügyi intézmény.

4.2.2. Opció bizonyos részvények kizárására – 1. cikk, (4) bekezdés, b) pont

A PBI 1. cikke (4) bekezdésének b) pontja a tagállamok számára opciót biztosít arra, hogy az irányelv hatálya alól kivegyék az olyan pénzügyi biztosítékot, amely a biztosítékot nyújtó saját üzletrészeiből, az összevont (konszolidált) éves beszámolóról szóló, 1983. június 13-i 83/349/EGK hetedik tanácsi irányelv értelmében vett társult vállalkozásainak üzletrészeiből és olyan vállalkozások üzletrészeiből áll, amelyek kizárólagosan a biztosítékot nyújtó

vállalkozás számára létfontosságú termelési eszközök tulajdonlására vagy ingatlan tulajdonlására jöttek létre.

Csak egy tagállam – Dánia – alkalmazta az 1. cikk (4) bekezdésének b) pontja szerinti teljes kívülmaradás opcióját. Az eszközök meghatározott típusaira vonatkozó részleges kívülmaradást Németország, Írország és Svédország alkalmazza. Németország a biztosítékot nyújtó „saját üzletrészeit", valamint a 83/349/EGK irányelv értelmében vett társult vállalkozások üzletrészeit nem tekinti „pénzügyi biztosítéknak", ha a biztosítékot nyújtó fél vagy a társult vállalkozás az irányelv 1. cikke (2) bekezdése e) pontjának hatálya alá tartozó személy. Írország az irányelv szerinti „pénzügyi biztosíték" terjedelméből kizárja az olyan társaságok üzletrészeit, amelyek kizárólagos célja vagy a biztosítékot nyújtó számára létfontosságú termelési eszközök tulajdonlása, vagy ingatlanok tulajdonlása. Svédországban csőd esetén a kívülmaradás csak a társult vállalkozások tőzsdén nem jegyzett részvényeire terjed ki.

Mivel a belső piac működése szempontjából értékelhető hatás nincs, a Bizottság nem kívánja a vitát uniós szinten újból megnyitni és ebből következően nem nyújt be semmiféle javaslatot a kívülmaradási rendelkezések bármelyikének eltörlésére.

4.2.3. Érvényesítés – 4. cikk, (3) bekezdés

A PBI 4. cikkének (3) bekezdése lehetővé teszi, hogy bizonyos tagállamok kívülmaradjanak a biztosítékot elfogadó számára biztosított érvényesítési jog tekintetében. Az érvényesítés lényegében azt jelenti, hogy az érvényesítési esemény során – bizonyos feltételek között – a biztosítékot elfogadó megteheti, hogy az eszközöket saját tulajdonaként megtartja, ahelyett, hogy eladná azokat. Egyetlen tagállam se használta azonban fel ezt a választási lehetőséget. Következésképpen most mind a 25 tagállam, amennyiben érvényesítési eseményre kerül sor, elismeri az érvényesítést a biztosítékot elfogadó részéről. Ezért a PBI következő felülvizsgálatakor a 4. cikk (3) bekezdése elhagyható.

4.3. Rendelkezési jog – 5. cikk

A PBI 5. cikkének (1) bekezdése kiköti, hogy a tagállamoknak gondoskodniuk kell arról, miszerint a biztosítékot elfogadó jogosult a rendelkezési jog gyakorlására a biztosítékul szolgáló pénzügyi biztosítékról szóló megállapodás révén nyújtott pénzügyi biztosíték vonatkozásában, ha és amennyiben a megállapodás feltételei erről rendelkeznek. A „rendelkezési jog" azt jelenti, hogy a biztosítékot elfogadó a biztosítékot harmadik személy javára a tulajdonjog átadásával, vagy a dologi biztosíték ráruházásával elidegenítheti. Azzal, hogy a biztosítékot elfogadók számára biztosítja az általános elidegenítési jog megadásának lehetőségét, a PBI növeli a pénz- és értékpapírok likviditását.

Sok tagállam számára az újbóli felhasználás joga újdonság volt, de most minden tagállam biztosítja saját jogi rendszerében, hogy a biztosítékot elfogadó jogosult az újbóli felhasználás jogának gyakorlására, ha és amennyiben a megállapodás feltételei erről rendelkeznek. A jelek szerint a rendelkezés jogának megállapítása az irányelvben nem keletkeztetett semmiféle problémát, de az még nem derült ki, hogy milyenek a piaci tapasztalatok ennek a jognak a felhasználásával kapcsolatban. Ily módon a Bizottság úgy véli, hogy jelenleg további lépésekre nincs szükség.

4.4. A pozíciólezáró nettósítási rendelkezések elismerése – 7. cikk

A pozíciólezáró nettósítás olyan megállapodás, amelyet a pénzügyi piacokon általánosan használnak minden, a felek által már elfogadott, de még nem esedékes kötelezettség vagy követelés vonatkozásában, egyetlen követelés/ kötelezettség formájában. A pozíciólezáró nettósítás fontos a pénzügyi piacok hatékonysága érdekében, mivel csökkenti a hitelkockázatot és a pénzügyi intézményeket képessé teszi arra, hogy a szabályozás által megkövetelt tőkéjüket csökkentsék és/vagy kitettségüket növeljék. Egyes tagállamokban a fizetésképtelenséggel kapcsolatos általános jogszabályok részeként, ha egy ügyletben az egyik fél más felekkel szemben fizetésképtelelenné válik, akkor további nettósítás nem lehetséges. A piaci szereplők számára létfontosságú azonban, hogy a partner fizetésképtelensége esetén jogi védelemben részesülő nettósítási mechanizmusra támaszkodhassanak.

A PBI ezt azzal ismerte el, hogy a 7. cikkben beiktatta azt a kötelezettséget, hogy a pozíciólezáró nettósítási rendelkezés a feltételeinek megfelelően léphet érvénybe, függetlenül a fizetésképtelenség vagy más, hasonló eljárások és események bekövetkezésétől és tekintet nélkül bizonyos más ügyekre, amelyek egyébként hatással lehetnek a pozíciólezáró nettósításra. Sok tagállam számára újdonság volt ez is, és ezt, a fizetésképtelenségben érintett hitelezők egyenlő elbírálásának elvétől eltávolodó lépést nem volt könnyű megtenniük. Mára a pozíciólezáró nettósítás elve jól meghonosodott az összes tagállamban, de még látni kell majd ezeknek a nettósítási rendelkezéseknek a gyakorlati alkalmazását.

Vannak olyan javaslatok is, hogy az uniós jogszabályok koherenciáját növelni kell a nettósítással kapcsolatban, és a tárgyi hatályt a biztosítékokról szóló megállapodásokon kívülre is ki kell terjeszteni. A Bizottság nyitott az ilyen javaslatok megfontolására, de mivel ez az irányelv elsődlegesen a pénzügyi biztosítékkal foglalkozik, a nettósítással pedig, mint a biztosítékról szóló megállapodás érvényesítési módszerével, csak érintőlegesen, úgy véli, hogy az irányelv módosítása nem lenne helyénvaló mód a nettósítással kapcsolatos általános uniós keretrendszer javítására. Jobbnak tűnik, hogy legyen egyetlen, „átívelő”, meglévő irányelveket módosító csomag, az *acquis* konzisztenciájának javítása érdekében. A PBI 7. cikkén kívül a többi vonatkozó, a nettósítással (és a beszámítással) kapcsolatos uniós pénzügyi instrumentum között szerepel az EVI (2. cikk, k) pont és 3. cikk), a felszámolási irányelv[13] (23. és 25. cikkek) és a fizetésképtelenségi eljárásokról szóló, 1346/2000/EK rendelet (6. cikk). További vizsgálódás szükséges azonban annak belátásához, hogy egy ilyen megoldás megvalósítható-e.

4.5. Kollíziós szabályok – 9. cikk

A PBI 9. cikkében foglalt kollíziós szabály célja annak meghatározása, hogy melyik jog legyen az irányadó bizonyos tulajdoni vonatkozásokra az idegen elemet érintő, közvetetten birtokolt értékpapírok tekintetében – amely kérdésből egyébként jogi bizonytalanság keletkezhet. A PBI 9. cikke a kollíziós jogra vonatkozó irányadó közösségi szabályt tükrözi, amely megtalálható az EVI 9. cikkének (2) bekezdésében és a felszámolási irányelv 24. cikkében is, és amely az értékpapírszámla vezetésének helyére vonatkozó elven alapul. Ez a szabály különbözik a 2002. évi hágai értékpapír-egyezményben foglalttól, amely a számlával kapcsolatban megállapodó felek számára bizonyos fokú szabadságot biztosít az értékpapírokhoz fűződő tulajdonosi jogok meghatározása során alkalmazandó jog

---

[13] A hitelintézetek reorganizációjáról és végelszámolásáról szóló 2001/24/EK irányelv, HL L 125, 2001.05.05., 15 – 23. o.

kiválasztásában. Ezek a szabályok nem összeegyeztethetők és ezért, amennyiben az Európai Közösség úgy döntene, hogy elfogadja az egyezményt, a fenti három irányelvet ennek megfelelően módosítani kellene.

Azt a kérdést, hogy a Közösség aláírja-e az egyezményt, a Tanács vitatja meg, a 2003-as bizottsági javaslat alapján.[14] Jogi értékelésükben[15] a Bizottság szolgálatai megerősítették, hogy támogatják a hágai értékpapír-egyezményt. Ez a kiértékelés nem próbálja összehasonlítani a két jogi rendszert, vagy párhuzamosan lefolytatni ezt a vitát. Ami mindkét rendszerben közös, az mindkettőjük jogbiztonságra való törekvése a közvetetten birtokolt értékpapírokra vonatkozóan alkalmazandó jog ügyében. A Bizottságnak az a véleménye, hogy jelenleg nem elégséges szintű a jogbiztonság, sem nemzetközi szinten, sem a Közösség szintjén. Ezért abban az esetben, ha a Tanács úgy döntene, hogy nem lép előre az egyezmény ügyében, a PBI 9. cikkét (valamint az EVI 9. cikkét és a felszámolási irányelv 24. cikkét) akkor is módosítani kell, hogy a Közösségen belül a helyzet javuljon azáltal, hogy rögzíti a számla vonatkozó helyének meghatározásához alkalmazandó pontos kritériumokat. Két tagállam (Franciaország és Portugália) példája, amelyek kialakítottak ilyen kritériumokat, azt mutatja, hogy eltérő értelmezések valóban lehetségesek.

5. KÖVETKEZTETÉSEK

A PBI rendelkezéseit a legtöbb tagállam saját törvényeibe az irányelv által megadott végrehajtási határidőn túl ültette át, kilencen pedig csak 2005-ben. Az irányelv alkalmazásával kapcsolatos piaci tapasztalatok ezért viszonylag frissek, és ezért túl korai lenne az irányelv hatásáról végleges értékelést adni. Mégis, az átfogó benyomás az, hogy a PBI jól működik, és a megfelelő pillanatban jött létre. Azáltal, hogy a biztosítékokkal kapcsolatos eljárásokat korábban akadályozó adminisztratív terheket és jogi alakiságokat megszüntette, a PBI a pénzügyi biztosíték elfogadását és a biztosítéki kötelezettségek érvényesítését egyszerűbbé és hatékonyabbá tette.

Megállapításai alapján a Bizottság a következő lépésekre tesz javaslatot:

(1) Hitelkövetelések: A Bizottság fontolóra veszi, hogy módosításokat javasoljon a PBI kiterjesztésére, a hitelkövetelések biztosítékként történő felhasználásával kapcsolatos technikai kérdések tekintetében elért haladástól függően.

(2) Kívülmaradási rendelkezések a hatállyal kapcsolatban: A kívülmaradási rendelkezések fenntartása.

(3) Kívülmaradási rendelkezések az érvényesítéssel kapcsolatban: A 4. cikk (3) bekezdésének elhagyása a PBI legközelebbi felülvizsgálatakor.

(4) Rendelkezési jog: További lépésekre jelenleg nincs szükség.

---

[14] Javaslat a közvetítő szervezet által tartott értékpapírok tekintetében bizonyos jogokra vonatkozó jogszabályokról szóló hágai egyezmény aláírásáról szóló tanácsi határozatra, COM (2003) 783, kelt 2003.12.15.

[15] Bizottsági munkadokumentum, „a hágai értékpapír-egyezmény egyes vonatkozásainak jogi értékelése”, SEC (2006) 910, kelt 2006.6.3.

(5) Nettósítás: A Bizottság tovább vizsgálja a nettósítással kapcsolatos általános uniós keretrendszer javításának lehetőségét.

(6) A kollíziós szabályok rendszere: A PBI 9. cikkét (valamint az EVI 9. cikkének (2) bekezdését és a felszámolási irányelv 24. cikkét) módosítani kell, akár annak következtében, hogy a hágai értékpapír-egyezmény aláírásáról tanácsi határozat születik, akár azért (amennyiben ez utóbbi nem következne be), hogy rögzítse a számla vonatkozó helyének meghatározásához alkalmazandó pontos kritériumokat.

- - - - -