

# DIREKTIVA (2002/47/EC) EVROPSKOG PARLAMENTA I SAVETA O SPORAZUMIMA O FINANSIJSKIM SREDSTIMA OBEZBEĐENJA<sup>1</sup>

*Osnovni cilj Direktive je stvaranje efikasnog jedinstvenog tržišta za sporazume o finansijskim sredstvima obezbeđenja. Namera Zajednice je da ovom Direktivom podrži i unapredi finansijsku stabilnost na svojoj teritoriji, obezbeđujući pravni okvir za smanjenje rizika u finansijskim transakcijama.*

Zajednica svojom zakonodavnom aktivnošću doprinosi stabilnosti i efikasnosti finansijskog sistema, obezbeđujući na taj način, između ostalog i sprovođenje dve od četiri osnovne slobode, a to su sloboda pružanja usluga i sloboda kretanja kapitala na jedinstvenom tržištu u oblasti finansijskih usluga.

Usvajanje Direktive o sporazumima o finansijskim sredstvima obezbeđenja, predstavlja jedan od ključnih elemenata u donetom Akcionom planu o finansijskim uslugama Zajednice, koji je odobren od Saveta ministara 1999. godine i usvojen od Komisije EU.<sup>2</sup>

“Akcioni plan o finansijskim uslugama se sastoji od tri stratejska cilja:

- obezbeđivanje jedinstvenog tržišta za

delatnost pružanja finansijskih usluga,

- otvorenog i sigurnog tržišta u oblasti pružanja finansijskih usluga građanima,
- državne nadzorne regulative i supervizije.”<sup>3</sup>

Osnovni cilj Direktive je stvaranje efikasnog jedinstvenog tržišta za sporazume o finansijskim sredstvima obezbeđenja.

Namera Zajednice je da ovom Direktivom podrži i unapredi finansijsku stabilnost na svojoj teritoriji, obezbeđujući pravni okvir za smanjenje rizika u finansijskim transakcijama.

Potreba za donošenjem ovakve Direktive bila je uslovljena određenim stepenom pravne nesigurnosti na finansijskom tržištu i predstavlja pokušaj zaštite njenih učesnika i promovisanje integracije i efikasnosti finansijskih tržišta i stabilnosti finansijskog sistema uopšte.

---

\* Opportunity štedionica Novi Sad

<sup>1</sup> DIRECTIVE 2002/47/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 6 June 2002 on financial collateral arrangements Official Journal of the European Communities L 168/43, 27.6.2002.

<sup>2</sup> CCOM (1999) 232, 11.05.1999.

<sup>3</sup> Markus Neimke, The incomplete European Market for financial services, Center for European economic research 2002, str. 198.

Ovom Direktivom, osigurava se takođe jedinstveno finansijsko tržište u okviru Evropske unije i podržava funkcionisanje jedinstvene monetarne politike u okviru ekonomske i monetarne unije.

Kao što se kaže u jednom istraživanju Evropske centralne banke; "Banke i druge finansijske organizacije teže da podele svoj portfelj hartija od vrednosti u dva dela. Najlikvidniji deo se aktivno uključuje na tržište. Preostali deo je vrsta obezbeđenja koja najčešće služi kao zaloga za kreditne operacije između centralnih banaka država članica."<sup>4</sup>

Sredstva obezbeđenja razvila su se tokom vremena, "proširenjem prava obezbeđenja .... i širom primenom raznih vrsta kvazi (instrumenata) obezbeđenja, kao što su prodaja sa zadržavanjem prava svojine, ugovorna prebijanja potraživanja i slično."<sup>5</sup> Javljaju se i novi instituti u oblasti hartija od vrednosti kao što su "dematerijalizacija ili imobilizacija hartija od vrednosti".<sup>6</sup>

Ograničavanje, odnosno smanjenje kreditnog rizika u finansijskim transakcijama između pravnih subjekata država članica, bila je osnovna namera evropskog zakonodavca prilikom donošenja ove Direktive. Drugim rečima, ustanovljavanje jednostavnih i pouzdanih sredstava obezbeđenja je od imperativnog značaja, kako za funkcionisanje Eurosistema<sup>7</sup> u vođenju kreditnih operacija sa kreditnim institucijama i ostalim učesnicima na jedinstvenom tržištu, tako i na nacionalnom tržištu.

"Eurosistem je značajna konstrukcija, jedinstvena u istoriji. U dizajniranju Eurosistema

bilo je potrebno uzeti u obzir postojanje nacionalnih senzitivnosti i želje nacionalnih banaka da zadrže izvesna ovlašćenja u formulisanju i sprovođenju monetarnih politika. U isto vreme, za funkcionisanje monetarne unije potreban je jasan i jedinstven proces odlučivanja. Iz svega toga nastao je fini kompromis između ovih suprotstavljenih želja."<sup>8</sup>

Značaj sredstava obezbeđenja, uslovljen je takođe i stvaranjem ESCB sistema i uvođenjem evropske valute Evra u 11 od 15 država članica.<sup>9</sup> Pojedine države članice kao što su Danska, Švedska i Velika Britanija iskoristile su svoje pravo da se izuzmu od određene mere (opt out) predviđeno članom 23 Ugovora o Evropskoj uniji i nisu uvele Evro kao jedinstvenu valutu.

"Statut Evropskog sistema centralnih banaka u svojim odredbama zahteva da se sve kreditne operacije u Eurosistemu, i to kako u okviru monetarne politike, tako i u okviru kreditiranja kroz sistem TARGET, zasnivaju na odgovarajućem obezbeđenju."<sup>10</sup>

"Da bi evropska i monetarna unija efikasno funkcionisala, platni sistem se mora integrisati kako bi se prekogranična plaćanja obavljala glatko poput plaćanja u istoj državi."

Ovakva integracija je postignuta sistemom TARGET. Osnovna svojstva ovog sistema su:

- To je sistem u realnom vremenu. To znači da bruto suma svakog plaćanja ide kroz TARGET. To zahteva od banke koja obavlja plaćanje da obezbedi kolateralno jemstvo za svako plaćanje. Ovo je u suprotnosti sa sistemom neto poravnjanja koji se koristi u većini nacionalnih platnih sistema. U

<sup>4</sup> European Central Bank, Cross-border use of collateral: A user's survey, February 2001. str 5.

<sup>5</sup> Joseph J. Norton, Mads Andanas, Emerging financial market and secured transactions, Kluwer Law International 1998. str 1.

<sup>6</sup> Ibidem.

<sup>7</sup> Eurosistem se sastoji od Evropske centralne banke i nacionalnih centralnih banaka 15 država članica.

<sup>8</sup> Paul de Grauwe, Ekonomija Monetarne Unije, Izdavačka knjižarnica Zorana Stojanovića, Sremski Karlovci 2004. str. 281.

<sup>9</sup> Belgija, Nemačka, Španija, Francuska, Irska, Italija, Luksemburg, Holandija, Austrija, Portugalija, Finska, kasnije i Grčka. Ove države ispunile su uslove konvergencije i to:

- Niska stopa inflacije,
- Niska kamatna stopa za dugoročne kredite,
- Stabilnost kursa unutar Evropskog mehanizma kursa -ERM,
- Budžetski deficit ne veći od 3% bruto društvenog proizvoda,
- Odnos javnog duga i BDP

<sup>10</sup> European central bank, The Euro and the integration of financial services, 2001. str. 4.

ovom sistemu banka može da akumulira neto dužničke i poverilačke pozicije tokom dana bez obaveze da obezbedi kolateralno jemstvo. Ove pozicije se poravnavaju na kraju dana.

- Činjenica da je TARGET sistem bruto poravnanja čini ga skupljim u odnosu na sistem neto poravnanja. Kao rezultat, izgleda da se pojavljuju jeftiniji privatni sistemi plaćanja koji se zasnivaju na sistemu neto poravnanja.
- TARGET je izabran zato što on eliminiše rizik da će zaostali dug banke imati efekat domina na druge banke uključene u lanac plaćanja. Istovremeno, ovaj sistem obezbeđuje da Evropska centralna banka ne mora da interveniše.
- TARGET povezuje postojeće nacionalne sisteme plaćanja. To je u suprotnosti sa platnim sistemom u Sjedinjenim Američkim Državama. "Fedwire" je jedan jedini, ujedinjeni sistem. Rezultat je da će prekogranična plaćanja u okviru evropske i monetarne unije verovatno biti skuplja nego plaćanja unutar iste države."<sup>11</sup>

Usvajanje ove Direktive predstavlja dalji napredak u razvoju pravne sigurnosti, obezbeđujući dodatna i pouzdana sredstva obezbeđenja u sistemu finansiranja u okviru EU. Stvoren je jedinstveni minimalni zajednički pravni režim, koji uređuje korišćenje hartija od vrednosti i gotovine kao sredstava obezbeđenja i to kako putem instituta zaloge, tako i putem prenosa svojine, uključujući i ugovore o ponovnoj kupovini (reotkupu) - repo ugovori.

Ugovori o ponovnoj kupovini (reotkupu) su ugovori kod kojih "Dužnik prodaje svoju aktivu finansijskoj kući, pod uslovima da finansijska kuća proda aktivu dužniku u tačno određeno vreme po ceni umanjenoj za kamatnu stopu kao prihod kupca. Repos nalazi svoju široku primenu kod hartija od vrednosti i plemenitih metala."<sup>12</sup>

Pod ugovorima o ponovnoj kupovini (reotkupu) podrazumevaju se pravni poslovi u kojima dolazi do kupovine i prodaje hartija

od vrednosti, u kojoj je prodavac saglasan da hartije od vrednosti proda kupcu, dok je kupac saglasan da plati kupovnu cenu, uz istovremenu obavezu kupca da kupljene hartije od vrednosti u tačno određeno vreme proda prodavcu, koji je obavezan da za te hartije od vrednosti plati kupcu unapred utvrđenu reotkupnu cenu.

S obzirom da se hartije od vrednosti koje su predmet repo ugovora prenose direktno na vlasnički račun kupca, kupcu je omogućeno da za vreme trajanja repo ugovora slobodno raspolaze hartijama od vrednosti koje su predmet repo ugovora, s tim što je dužan da na datum reotkupa prodavcu proda iste te hartije od vrednosti – koje je od prodavca kupio na datum kupovine.

Repo operacije, pored toga što predstavljaju efikasan i fleksibilan instrument, koji Centralnoj banci pruža mogućnost da usklađuje monetarna kretanja sa ostvarivanjem ciljeva monetarne politike, istovremeno su i podrška razvoju sekundarnog tržišta hartija od vrednosti, kao i značajna podrška plasmanu hartija od vrednosti, koje predstavljaju osnovni tržišni materijal za repo operacije centralnih banaka.

"Značaj "Repo" tržišta utiče na monetarnu politiku kao i transakcije sa hartijama od vrednosti i interesantno je uočiti rast od 25% na Evropskim tržištima od uvođenja evra, iako je to još uvek ispod obima „repo“ tržišta u SAD."<sup>13</sup>

Prihod po osnovu kamate iz kupljenih hartija od vrednosti koje su predmet repo transakcije, a koji se isplaćuje za vreme trajanja repo transakcije, pripada prodavcu i kupac je dužan da celokupan iznos tog prihoda uplati na novčani račun prodavca.

Kupovna cena u repo ugovorima, se određuje procentualnim umanjenjem nominalne vrednosti hartija od vrednosti koje su predmet repo ugovora u kojoj Centralna banka kupuje hartije od vrednosti, odnosno procenat uvećanja nominalne vrednosti hartija od vrednosti koje su predmet repo ugovora u kojoj Centralna banka prodaje hartije od vrednosti.

Primena procenta umanjenja je instrument

<sup>11</sup> Op. cit str. 3.

<sup>12</sup> Philip R. Wood, Title finance, Derivatives, Securitisation, Set-off and Netting, Sweet & Maxwell, 1995. str 6.

<sup>13</sup> XIX F.I.D.E Congress, Legal Consequences of the Single Currency, Juni 2000. str 94.

zaštite od rizika Centralne banke u slučaju da banka na datum reotkupa ne uplati reotkupnu cenu na račun Centralne banke, dok je primena procenta uvećanja instrument zaštite od rizika Centralne banke u slučaju da banka na datum reotkupa na svom računu nema kupljene hartije od vrednosti koje su predmet repo ugovora. Procenat uvećanja i procenat umanjenja određuje Centralna banka rukovodeći se tržišnom vrednošću hartija od vrednosti, kretanjem kamatnih stopa, vrstom hartija od vrednosti koje su predmet repo transakcije i rokovima na koje se zaključuju repo ugovori.

U skladu sa zaključenim posebnim repo ugovorom, prodavac hartija od vrednosti je dužan da na datum reotkupa plati kupcu reotkupnu cenu za kupljene hartije od vrednosti, a kupac hartija od vrednosti je dužan da izvrši obaveze po osnovu prenosa kupljenih hartija od vrednosti na vlasnički račun prodavca tih hartija.

Radi izvršenja obaveza iz zaključenog repo ugovora, odnosno ispunjavanja uslova za kliring i saldiranje - prodavac, odnosno kupac hartija od vrednosti je dužan da obezbedi da se na njegovom trgovačkom računu nalaze kupljene hartije od vrednosti koje su predmet repo transakcije, odnosno da novčana sredstva prenese na odgovarajući račun u okviru novčanog računa.<sup>14</sup>

## Mere Evropske unije

Akcionni plan u oblasti finansijskih usluga predstavlja prvi značajan okvir koji na jedan sveobuhvatan način pristupa neophodnim aktivnostima u oblasti finansijskih usluga, u cilju proširivanja evropske finansijske saradnje. "Uklanjanje osnovnih prepreka funkcionisanju

jedinstvenog tržišta finansijskih usluga, izuzetno je naglašeno u navedenom Akcionnom planu u oblasti finansijskih usluga Komisije EU."<sup>15</sup>

U sprovođenju aktivnosti predviđenih ovim planom, usvojene su u evropskom zakonskom okviru sledeće mere:

- Direktiva 2001/24/EC Evropskog parlamenta i Saveta Evropske unije o reorganizaciji i likvidaciji kreditnih institucija<sup>16</sup>
- Direktiva 2001/17/EC Evropskog parlamenta i Saveta Evropske unije o reorganizaciji i likvidaciji osiguravajućih institucija<sup>17</sup>
- Uredba Saveta Evropske unije o stečajnom postupku 1346/2000/EC<sup>18</sup>

Poseban značaj u okviru donetih mera Evropske unije ima:

- Direktiva 98/26/EC Evropskog parlamenta i Saveta Evropske unije o konačnosti naplate u platnom prometu i sistemima naplate hartijama od vrednosti.<sup>19</sup>

"Ova Direktiva uređuje, između ostalog, konačnost plaćanja, zabranu retroaktivnog dejstva pravnih posledica otvaranja stečajnog postupka, saldiranje i merodavno pravo za stečajni postupak nad učesnikom u sistemu naplate i odredbe o sredstvima obezbeđenja, zatim učesnicima u sistemu naplate i njihovim odnosima sa operaterom i ostalim učesnicima."<sup>20</sup>

Direktiva 2002/47/EC Evropskog parlamenta i Saveta Evropske unije o sporazumima o finansijskim sredstvima obezbeđenja dalje uobličava i reguliše korišćenje finansijskih sredstava obezbeđenja, ustanovljenih prethodno navedenim Uputstvom.

Ova Direktiva dopunjava ranije akte i ide

<sup>14</sup> Odlukom o uslovima i načinu na koji Narodna banka Srbije sprovodi operacije na otvorenom tržištu Narodne banke Srbije ("Službeni glasnik RS", br. 72/2003 i 55/2004), u naš pravni sistem radi sprovođenja operacije na otvorenom tržištu uveden je pojam "repo transakcije".

<sup>15</sup> Op. cit str. 1

<sup>16</sup> Directive 2001/24/EC of the European Parliament and of the Council of April 2001 on the reorganization and winding up of credit institutions OJ L 125, 5.5. 2001 P.15

<sup>17</sup> Directive 2001/17/EC of the European Parliament and of the Council of 19 March 2001 on the reorganization and winding-up of insurance undertakings OJ L 110, 20.4.2001.P.28

<sup>18</sup> Council Regulation (EC) No 1346/2000 of 29 May 2000 on insolvency proceedings OJ L 160,30.6.2000.p.1

<sup>19</sup> Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems OJ L 166, 11.6.1998.P.45.

<sup>20</sup> Erwin Nierop, International bank insolvencies, Kluwer Law International, 1999, str. 355.

korak dalje u regulisanju određenih pitanja u ovoj oblasti.

Pravni osnov za donošenje ovog Uputstva naveden je u preambuli i nalazi se u članu 95 Ugovora o osnivanju Evropske zajednice, a u vezi je člana 14 istog Ugovora.

## Sadržaj

Namera evropskog zakonodavca je da donošenjem ove Direktive na jasan način uredi ugovaranje sredstava obezbeđenja, na osnovu kojih se državljanin ili pravo korišćenja založenih sredstava obezbeđenja prenosi na zalagoprimalca. U Direktivi je stavljen naglasak na dvostrane ugovore o finansijskim sredstvima obezbeđenja.

Vrste ugovora o obezbeđenju koji se zaključuju između ugovornih strana u pravnim poslovima obezbeđenja potraživanja poverioca, uređene su članom 2 Direktive.

Finansijska sredstva obezbeđenja predviđena ovim članom su:

- gotovina uz izričito isključenje novčanica i
- hartije od vrednosti

To znači da odredbe ove Direktive ne regulišu upotrebu ostalih sredstava obezbeđenja u pravnom prometu.

Finansijska sredstva obezbeđenja uređena Direktivom zasnivaju se na:

- prenosu prava svojine uključujući i ugovore o prodaji hartija od vrednosti sa obavezom kupovine tih hartija od vrednosti - repo ugovor
- zalozi.

Prema tome, možemo razlikovati dve vrste sporazuma o finansijskim sredstvima obezbeđenja.

U sporazumima koji se zasnivaju na prenosu prava svojine zalagoprimalca, kao poverilac, u slučaju ispunjenja obaveza iz osnovnog ugovora od strane zalagodavca, prenosi nazad pravo svojine na sredstvima obezbeđenja kojima je bilo obezbeđeno ispunjenje obaveze na zalagodavca. U slučaju da zalagodavac ne ispuni svoje obaveze iz osnovnog ugovora, zalagoprimalac može prebiti potraživanje koje ima prema zalagoprimalcu, kao dužniku, sa vrednošću prenetog prava svojine na finansijskim sredstvima obezbeđenja koja zalagoprimalac potražuje od njega. Razliku

između potraživanja i vrednosti finansijskih sredstava obezbeđenja zalagoprimalac je dužan vratiti zalagodavcu.

U drugom slučaju, u sporazumima koji se zasnivaju na zalozi, zalagodavac je ovlašćen da proda založena sredstva radi namirenja svog potraživanja, ili da se namiri aproprijacijom.

Direktivom su uređena sledeća pitanja:

1. Punovažnost finansijskih sredstava obezbeđenja;
2. Ugovaranje, korišćenje i realizacija sredstava obezbeđenja;
3. Punovažnost određenih standardnih odredbi;
4. Realizacija založenih sredstava obezbeđenja
5. Merodavno pravo

- a) Punovažnost finansijskih sredstava obezbeđenja

Sporazumima o finansijskim sredstvima obezbeđenja priznaje se punovažnost i izvršnost na teritoriji cele Evropske unije. Ovo je bio jedan od presudnih razloga za donošenje ove Direktive, imajući u vidu činjenicu različitih zakonodavnih rešenja država članica, kako u pravnom režimu ugovaranja sredstava obezbeđenja potraživanja, tako i u pravnom režimu koji uređuje materiju stečaja.

Jedini uslov za punovažnost je prenos, prodaja, registracija ili na drugi način predaja u posed sredstava obezbeđenja zalagoprimalcu, s tim da mora da postoji pismeni dokaz ili druga forma koja se izjednačava sa pisanom formom (elektronska).

Države članice na osnovu ove Direktive treba da obezbede da se neke odredbe stečajnog zakona ne primenjuju na takve sporazume. Naročito kad je reč o odredbama koje bi sprečavale efikasnu realizaciju finansijskih sredstava obezbeđenja ili dovele u pitanje neke od postupaka koji se u savremenoj praksi koriste, kao što je zamena ili ugovaranje dodatnih sredstava obezbeđenja.

- b) Ugovaranje, korišćenje i realizacija sredstava obezbeđenja nije uslovljena formalnostima kao što su:
  - obaveštavanje
  - notifikacija (objavljivanje oglasa)

- registracija

ili drugih radnji koje bi imale za cilj obaveštavanje dužnika ili trećih lica, odnosno, ostalih poverilaca.

Glavni razlog ovakvog pravnog rešenja leži u činjenici da savremeno finansijsko tržište, karakteriše brza cirkulacija kapitala i finansijskih usluga zahteva i efikasna sredstva obezbeđenja, čija realizacija mora biti jednako efikasna i oslobođena preteranih formalnosti (član 3).

- c) Punovažnost određenih standardnih odredbi koje se ugovaraju u sporazumima o finansijskim sredstvima obezbeđenja, a odnose se na sledeće pravne institute:

- Pravo na zamenu

Odredbe sporazuma o finansijskim sredstvima obezbeđenja mogu predvideti mogućnost zalagodavca da zameni ugovorena i založena sredstva obezbeđenja. Zamenjeno sredstvo obezbeđenja mora u tom slučaju imati isti pravni status kao prvobitno ugovoreno (član 2). Direktiva obezbeđuje pravnu sigurnost, određujući da sam sporazum ne može biti oglašen ništavim, samo na osnovu činjenice da su sredstva obezbeđenja zamenjena u određenom roku propisanom zakonom države članice, pre otvaranja stečajna ili uvođenja mera reorganizacije.

- Pravo korišćenja

Založena finansijska sredstva obezbeđenja mogu biti dalje korišćena u pravnom prometu, daljim zalaganjem i prodajom trećim licima. Ovako iskorišćena finansijska sredstva obezbeđenja moraju biti zamenjena, odnosno vraćena zalagodavcu u protivvrednosti iskorišćenih sredstava, bez bilo kakvih prava trećih lica ili tereta na njima.

Pravo korišćenja je definisano u Direktivi, kao pravo zalogoprimca da koristi i raspolaže založenim sredstvima obezbeđenja, kao vlasnik, u skladu sa odredbama Sporazuma o finansijskim sredstvima obezbeđenja.

Direktiva propisuje obavezu državam članicama (član 5 stav 4) da omoguće

svojim nacionalnim propisima pravo korišćenja finansijskih sredstava obezbeđenja od strane zalogoprimca i da osiguraju da ovo pravo zalogoprimca ne može da utiče na prava koja su već ugovorena sporazumom o finansijskim sredstvima obezbeđenja na bilo koji način.

- Dodatna sredstva obezbeđenja

Ugovaranje novih/dodatnih sredstava obezbeđenja, usled pada vrednosti već založenih finansijskih sredstava obezbeđenja, izuzeto je od primene odredbi stečajnog zakonodavstva, kao i prvobitno ugovorena sredstva obezbeđenja. Međutim, ugovaranje novih dodatnih sredstava obezbeđenja, usled promena kreditne sposobnosti dužnika, odnosno njegovog boniteta, nije obuhvaćeno pravnim režimom zaštite kao u prethodnom slučaju, jer se isti odnosi na pravne posledice otvaranja stečajnog postupka (član 8 stav 3).

- d) Realizacija založenih sredstava obezbeđenja

Države članice treba da osiguraju u svom domaćem zakonodavstvu u primeni odredbi ove Direktive, da se u slučaju neispunjenja obaveza iz osnovnog ugovora od strane dužnika, zalogoprimac može naplatiti, na jedan od sledećih načina (član 4 tačka 1):

- prodajom založenih finansijskih sredstava obezbeđenja,
- ako su predmet zaloge hartije od vrednosti, tako što će zalogoprimac postati vlasnik založenih hartija od vrednosti
- gotovina se može koristiti za prebijanje potraživanja u ispunjenju obaveza

Drugi vid namirenja potraživanja poverioca moguć je samo ako je predviđen ugovorom o finansijskim sredstvima obezbeđenja, uz uslov da su ugovorne strane postigle saglasnost o samoj vrednosti založenih hartija od vrednosti. Države članice koje ne priznaju ovaj pravni institut aporoprijacije/prenosa vlasništva nisu u obavezi da usvoje ovu odredbu Direktive u domaćem

zakonodavstvu.

Realizacija založenih sredstava obezbeđenja u skladu sa članom 4 tačka 4 Direktive mora biti oslobođena bilo kakvih uslova vezanih za prethodno obaveštavanje zalagodavca ili donošenje odluke suda ili obavezne javne prodaje.

e) Merodavno pravo

Direktivom se uklanjaju formalno pravni zahtevi prilikom ugovaranja obezbeđenja i time stvara jedinstveni pravni okvir, što ima poseban značaj u slučajevima kada se radi o njihovom ugovaranju i upotrebi na teritoriji druge države članice, obzirom na njihove različite pravne režime.

“U EU kontekstu određeni napredak u jednoobraznom pristupu postignut je već kroz član 9 stav 2 Direktive 98/26/EC Evropskog parlamenta i Saveta Evropske unije o konačnosti naplate u platnom prometu i sistemima naplate hartijama od vrednosti od 19 maja 1998. Ova Direktiva usvaja princip mesta gde se račun vodi, po kome je merodavno pravo, pravo one države gde se određeni račun ili registar vodi.”<sup>21</sup>

“Članom 9 ove Direktive proširuje se rešenje predviđeno Direktivom o konačnosti naplate i određuje se kao merodavno pravo za hartije od vrednosti i gotovinu date kao obezbeđenje, pravo zemlje u kojoj se vodi određeni račun.”<sup>22</sup> Lex rei sitae, kao pravilo na osnovu koga se utvrđuje merodavno pravo za stvarno pravne odnose, priznato je u svim državama članicama, a pravilo o primeni prava mesta gde se račun vodi predstavlja samo jedno od varijanti pravila lex rei sitae. Mesto gde se nalazi hartija od vrednosti je mesto gde se vodi račun. Na osnovu ovog pravila, procenjuje se i punovažnost sporazuma o

finansijskim sredstvima obezbeđenja.<sup>23</sup>

Primena odredaba ove Direktive ograničena je na one pravne poslove u pravnom prometu gde su obe ugovorne strane, zalagodavac i zalogoprimac, pravna lica i gde je jedna od ugovornih strana:

- državni organ, centralna banka države članice, Evropska centralna banka, Banka za međunarodna poravnanja, Multilateralna razvojna banka, Evropska investiciona banka, Međunarodni monetarni fond ili drugi pravni subjekt iz javnog sektora (isključujući javna preduzeća);
- finansijska institucija koja podleže “merama pojačanog nadzora” ili
- agent za naplatu, kliring kuća, centralna regulatorna ustanova ili slična institucija

Pod finansijskom institucijom koja podleže “merama pojačanog nadzora” podrazumeva se kreditna institucija, investiciona firma, osiguravajuće društvo i dr.

Kreditna institucija definisana je članom 1 (1) Direktive 2000/12/EC Evropskog parlamenta i Saveta Evropske unije od 20 marta 2000 o osnivanju i poslovanju kreditnih institucija.<sup>24</sup>

Kreditna institucija označava društvo čija je delatnost primanje novčanih depozita i drugih novčanih sredsta i odobravanje kredita u svoje ime i za svoj račun.

Investiciono društvo definisano je članom 1 (2) Direktive Saveta 93/22/EEC od 10. maja 1993. o investicionim uslugama u oblasti hartija od vrednosti.<sup>25</sup>

“Investiciono društvo označava svako pravno lice čiji je predmet poslovanja ili delatnost pružanje investicionih usluga trećim licima”.

<sup>21</sup> James Coiley, New protections for Cross/border Collateral Arrangements: Summary and Analysis of draft EU Directive on financial collateral, *Journal of international banking Law*, issue 5, Sweet&Maxwell, 2001. str. 119.

<sup>22</sup> Ibidem.

<sup>23</sup> Vidi preambulu Uputstva tačka 8.

<sup>24</sup> Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions OJ L 126, 26.5.2000 P. 0001 – 0059.

<sup>25</sup> Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field OJ L 141, 11/06/1993 P. 0027 – 0046.

Osiguravajuće društvo definisano je Direktivom Saveta 92/49/EEK od 18. juna 1992. o usklađivanju zakona, uredbi i administrativnih odredbi, koja se odnosi na direktno neživotno osiguranje<sup>26</sup> i Direktivom Saveta 92/96/EEC od 10. novembra 1992. o usklađivanju zakona, uredbi i upravnih propisa na području direktnog životnog osiguranja.<sup>27</sup>

Društvo koje obavlja delatnost osiguranja je društvo koje je dobilo dozvolu za rad u skladu sa članom 6<sup>28</sup> Prve Direktive od 24 jula 1973. o usklađivanju zakona, uredbi i administrativnih odredbi, koja se odnosi na osnivanje i poslovanje u oblasti direktnog osiguranja osim životnog osiguranja<sup>29</sup> i kojim je uređeno da svaka država članica izdaje dozvolu za rad društvu čija je delatnost direktno osiguranje.

Agent za naplatu, kliring kuća, centralna regulatorna ustanova ili slična institucija, definisana je članom 2 (c), (d) i (e) Direktive 98/26/EC, i uključuje slične institucije uređene nacionalnim zakonodavstvom na nivou država članica iz oblasti tržišta hartija od vrednosti kao što su fjučers ugovori, opcijski ugovori i finasijski derivat, a nisu obuhvaćene ovom Direktivom kao i druga lica (osim fizičkih lica) koja to rade u ime i za račun vlasnika hartija od vrednosti.

Centralna regulatorna ustanova je subjekt koji posreduje u naplati između institucija o okviru prenetih ovlašćenja. Agent za naplatu je subjekt koji omogućava institucijama i/ili agentima

za naplatu učešće u sistemima naplate kojima se izvršavaju nalozi za plaćanje, kao i odobravanje kredita navedenim učesnicima za potrebe plaćanja u okviru ovog sistema.

Kliring kuća je subjekt odgovoran za obračun neto iznosa institucija, centralnih regulatornih ustanova i/ili agenata za naplatu. Kao učesnika u sistemima naplate.

Pojedini pojmovi, u smislu Direktive, imaju sledeća značenja:

- a) "Sporazum o finasijskim sredstvima obezbeđenja" (Financial collateral arrangement) označava pravni osnov prenosa prava na finasijskim sredstvima obezbeđenja, predviđen osnovnim ugovorom ili opštim uslovima;
- b) "Sporazum sa prenosom prava na finasijskim sredstvima obezbeđenja" (Title transfer financial collateral arrangement) označava sporazum, uključujući repo ugovore, na osnovu kojih zalagodavac prenosi pravo svojine na finasijskim sredstvima obezbeđenja na zalogoprimca u cilju obezbeđenja potraživanja poverioca;
- c) "Sporazum o založenim finasijskim sredstvima obezbeđenja" (Security financial collateral arrangement) označava sporazum na osnovu koga zalagodavac zalaže finasijska sredstva obezbeđenja, bez prenosa prava svojine na založenim sredstvima obezbeđenja, gde one ostaju i dalje u vlasništvu zalagodavca nakon nastanka prava zaloge;
- d) "Gotovina" (Cash) označava uplaćena/odobrena novčana sredstva na račun u bilo

<sup>26</sup> Council Directive 92/49/EEC of 18 June 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct insurance other than life assurance OJ L 228, 11/08/1992 P.0001 – 0023.

<sup>27</sup> Council Directive 92/96/EEC of 10 November 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct life assurance. OJ L 360, 09/12/1992 P.0001 – 0027.

<sup>28</sup> Članom 6 Uputstva uređeno je : „Dozvola za rad se podnosi nadležnom organu države članice od strane:

- a) Društva koje svoje sedište ustanovljava u drugoj državi članici,
- b) Društva čije je sedište u drugoj državi članici i koje osniva filijalu ili agenciju u drugoj državi članici,
- c) Društva koja su dobila dozvolu u skladu sa alinejom (a) i (b), i proširuju svoje poslovanje na teritoriji druge države članice na druge vrste,
- d) Društva koja su u skladu sa članom 7 tačka 1 dobila dozvolu za rad na delu nacionalne teritorije i proširuju svoje poslovanje van ove teritorije.

<sup>29</sup> FIRST COUNCIL DIRECTIVE of 24 July 1973 on the coordination of laws, Regulations and administrative provisions relating to the taking-up and pursuit of the business of direct insurance other than life assurance (73/239/EEC) OJ L 228 , 16/08/1973 P.0003 – 0019.



- kojoj valuti ili slična potraživanja, kao što su depoziti na tržištu novca;
- e) "Finansijski instrumenti" (Financial instruments) označavaju akcije i hartije od vrednosti koje se mogu po svojoj pravnoj prirodi izjednačiti sa akcijama u preduzećima, obveznice i drugi oblici dužničkih finansijskih instrumenata kojima se trguje na tržištu kapitala, uključujući i hartije od vrednosti koje daju pravo, ali ne i obavezu na kupovinu akcija ili obveznica i drugih hartija od vrednosti putem upisa, kupovine ili zamene, kao što su varanti.<sup>30</sup> Isključeni su instrumenti plaćanja. Ovim pojmom su obuhvaćeni takođe i jedinice u investicionim fondovima, instrumenti na tržištu novca i potraživanja koja se na njih odnose, kao i prava u vezi sa navedenim finansijskim instrumentima;
- f) "Relevantne finansijske obaveze" (Relevant financial obligations) označavaju potraživanja koja su predmet obezbeđenja po osnovu zaključenog ugovora o obezbeđenju i koja omogućavaju naplatu ili prenos prava svojine na finansijskim instrumenatima. Relevantne finansijske obaveze mogu biti:
- sadašnje ili buduće obaveze, postojeće, uslovne ili potencijalne obaveze koje proističu iz osnovnog ugovora ili sličnog sporazuma;
  - potraživanja zalagoprimca od dužnika koja su obezbeđena zalogom trećih lica
  - potraživanja određene klase ili vrste koja dospevaju u određenim vremenskim periodima
- g) "Založene hartije od vrednosti registrovane na računu" (Book entry securities collateral) označava obezbeđenje ustanovljeno na osnovu sporazuma o finansijskim sredstvima obezbeđenja, koje se sastoji od finansijskih instrumenata i koji se upisuju u registar ili na račun koji se vodi od strane posrednika;
- h) "Relevantan račun" (Relevant account) u skladu sa prethodnim stavom, označava registar ili račun, koji može da vodi i zalagoprimac, u kome se registruju založene hartije od vrednosti. Upisom se stiče založno pravo.<sup>31</sup>
- i) "Ekvivalentno sredstvo obezbeđenja" (equivalent collateral):
- u odnosu na gotovinu znači plaćanje jednakog iznosa u istoj valuti;
  - u odnosu na finansijske instrumente znači finansijske instrumente istog izdavaoca ili dužnika, istog izdanja ili klase, istog nominalnog iznosa, valute i opisa prava i obaveza;
- j) "Likvidacioni postupak" (Winding-up proceeding) označava postupke sprovedene od strane administrativnih ili sudskih organa, koji uključuju prodaju sredstava i namirenje poverilaca, akcionara ili članova, uključujući postupke okončane zaključenjem poravnjanja, bez obzira da li su zasnovani na insolventnosti ili je likvidacioni postupak dobrovoljan ili obavezan;
- k) "Mere reorganizacije" (Reorganization measures) označavaju mere preduzete od strane administrativnih ili sudskih organa sa namerom da zaštite ili obnove finansijsko stanje i koje ne utiču na postojanje stečenih prava trećih lica, uključujući i mere ograničavanja plaćanja, ograničavanja mera prinudnog izvršenja i isplate potraživanja u smanjenom iznosu;
- l) "Slučaj izvršenja" (Enforcement event) označava neispunjenje ugovorne obaveze u kom slučaju na osnovu sporazuma o finansijskim sredstvima obezbeđenja ili na osnovu zakona, zalagoprimac ima pravo na realizaciju založenih sredstava obezbeđenja ili stiče pravo svojine na založenim sredstvima obezbeđenja, odnosno odredba o pravu prebijanja potraživanja proizvodi pravno dejstvo.

<sup>30</sup> Član 2 Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata ("Službeni list SRJ", br. 65/2002 i "Službeni glasnik RS" br. 57/2003 i 55/2004) reguliše varante kao hartije od vrednosti koje se po prvi put uvode u naš pravni sistem.

<sup>31</sup> Tačkom 9 Pravila poslovanja Centralnog registra, depoa i kliringa hartija od vrednosti ("Službeni glasnik RS" br. 128/2003, 14/2004, 26/2004 - ispr., 104/2004 i 126/2004 predviđeno je i pravo zaloge na hartijama od vrednosti koje se konstituiše upisom tog prava na vlasničkom računu imaoca kod člana, tako što se hartije od vrednosti na kojima je upisano založno pravo vode na posebnom podračunu vlasničkog računa hartija.

- m) "Pravo korišćenja" (Right of use) označava pravo zalogoprimca da koristi i raspolaže založenim sredstvima obezbeđenja, kao vlasnik, u skladu sa odredbama Sporazuma o finansijskim sredstvima obezbeđenja.
- n) "Odredba o kompenzaciji" (Close-out netting provision) označava odredbu u samom ugovoru o finansijskim sredstvima obezbeđenja ili drugom sporazumu čiji je sastavni deo ugovor o obezbeđenju ili u odsustvu takve odredbe zakonsku odredbu na osnovu koga se u "slučaju izvršenja" putem saldiranja ili prebijanja potraživanja:
- obaveze ugovornih strana dospevaju za plaćanje u iznosu procenjene tekuće vrednosti, ili se zamenjuju obavezom plaćanja i/ili
  - nakon izvršenog prebijanja potraživanja, strana koja je dužna isplaćuje ostatak duga drugoj strani

## Datum stupanja na snagu

Direktiva je stupila na snagu danom objavljivanja u Službenom glasniku EU.

Države članice su bile dužne da usklade svoje nacionalne zakone i podzakonske akte sa odredbama ove Direktive najkasnije do 27. decembra 2003 godine i da o tome obaveste Komisiju EU.

## Interes Srbije i Crne Gore

"U skladu sa postojećim Evropskim sporazumima zaključenim sa ciljem priključenja Evropskoj uniji, osnovna obaveza zemalja kandidata je usklađivanje postojećeg i budućeg zakonodavstva u oblasti finansijskih usluga sa propisima EU. Štaviše, u skladu sa zaključenim Evropskim sporazumima sa ekonomijama u tranziciji, ugovoreno je da EC finansijske organizacije imaju pravo da uspostavljaju operacije na teritoriji zemalja istočne i centralne evrope do kraja tranzicionog perioda. Kao pomoć u procesu usklađivanja, u

aprilu 1995, Evropska Komisija izdala je "Belu knjigu", određujući glavne mere koje se moraju preduzeti u svakom od sektora zajedničkog tržišta. "Bela knjiga" iz 1995. godine utvrdila je redosled po kojem će ekonomije u tranziciji usklađivati svoje domaće zakonodavstvo sa zakonodavstvom EU. "Knjiga" predlaže da se zakonodavstvo zajednice, u oblasti finansijskih usluga usvoji u dve faze: prva uključuje uvođenje osnovnih principa osnivanja finansijskih institucija, a druga ima za cilj da ojača nadzor nad radom investicionih firmi u cilju da ih uskladi sa međunarodnim standardima. U skladu sa "Belom knjigom" iz 1995. godine svaka zemlja je usmerena da odredi svoj sopstveni raspored u skladu sa svojim domaćim uslovima."<sup>32</sup>

Imajući u vidu saopštenje Evropske komisije o spremnosti Srbije i Crne Gore za pregovaranje o Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju sa Evropskom unijom, usklađivanje naših propisa sa propisima EU uskoro može predstavljati obavezu za našu zemlju. Iako tržište hartija od vrednosti nije u punoj meri razvijeno u našoj zemlji njegov dalji razvoj morao bi biti praćen i određenim izmenama u domaćem zakonodavstvu koje se tiču instrumenata obezbeđenja predviđenih ovom Direktivom i njihovom uvođenju u naš domaći pravni sistem.

Zemlje kandidati za pristupanje EU kao što su Rumunija i Bugarska izrazile su nameru da usklade svoje zakonodavstvo u ovoj oblasti sa Direktivom najkasnije do 1. januara 2007. godine.<sup>33</sup>

Zaštita dužnika u dužničko poverilačkim odnosima bila je do sada bitna karakteristika našeg privredno pravnog sistema. Reforma privrednog zakonodavstva, uvođenjem jednostavnih i pouzdanih instrumenata obezbeđenja potraživanja u finansijski i privredni sistem naše zemlje predstavlja imperativ u već započetom procesu reforme bankarskog sistema, koji se ogleda u znatnom prisustvu banaka sa stranim osnivačkim kapitalom i bila bi pozitivan podsticaj daljim ulaganjima

<sup>32</sup> Joseph J. Norton, Financial sector law reform in emerging economies, The British Institute of International and Comparative Law and The London Institute of International Banking, Finance and Development Law Limited, 2000. str. 157.

<sup>33</sup> The Collateral Directive 2002/47/EC 1. Implementation - Current State Of Play, 14 January 2005.

stranih investitora. "Snažni argumenti postoje za usvajanje EC zakonodavnog okvira u oblasti investicionih usluga i to u postupku koji bi se odvijao po sistemu korak po korak, sa početnim zahtevima neophodnim da se obezbedi zaštita investitora i tržišno poverenje."<sup>34</sup> Efikasni instrumenti obezbeđenja potraživanja, koji se već koriste u praksi na finansijskom tržištu EU i koje bi nakon njihovog uvođenja u domaći pravni sistem koristile i domaće finansijske institucije u procesu kreditiranja u zemlji, olakšali bi i ubrzali kreditnu, a samim tim i privrednu aktivnost u zemlji. S druge strane, stvaranje prepoznatljivog pravnog ambijenta za strane investitore, naročito iz EU trebalo bi biti prioritet za našu zemlju, u okviru novih zakonskih rešenja.

### Izvori

1. Directive 2002/47/EC of the European parliament and of the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangements "Official Journal of the European Communities" L 168|43 od 27. 06. 2002. pp 0043/0050
2. Opinion of the European Central Bank "Official Journal of the European Communities" C 196|10 od 12. 07. 2001. pp 0010/13

### Bibliografija

3. Coiley, James, New protections for Cross/Border Collateral Arrangements: Summary and Analysis of Draft E. U. Directive on Financial Collateral, Journal of international banking Law str. 119.
4. Grauwe, de Paul, Ekonomija Monetarne Unije, Izdavačka knjižarnica Zorana Stojanovića, Sremski Karlovci 2004.
5. Norton, Joseph, J. Andanas, Mads, "Emerging financial markets and secured transactions", Kluwer Law International 1998.
6. Norton, Joseph, Financial sector law reform in emerging economies, The British Institute of International and Comparative Law and The London Institute of International Banking, Finance and Development Law Limited, 2000.
7. Nierop, Erwin, International Bank Insolvencies, Kluwer Law International 1999.
8. Neimkke, Markus, The incomplete European market for financial services, Center for European economic reaserch, 2002.

---

<sup>34</sup> Ibidem.