



REPUBLIKA SLOVENIJA  
**MINISTRSTVO ZA FINANCE**

KABINET MINISTRA

Župančičeva 3, p. p. 644 a, 1001 Ljubljana

T: 01 369 6600  
F: 01 369 6609  
E: gp.mf@gov.si  
www.mf.gov.si

Številka: IPP 007-334/2016/  
Ljubljana, dne 11. 10. 2016

GENERALNI SEKRETARIAT VLADE  
REPUBLIKE SLOVENIJE  
Gp.gs@gov.si

**POPRAVEK GRADIVA ŠTEVILKA 1:** Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih

1. **Navedba gradiva, ki se popravlja:**

Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih.

2. **Besedilo popravkov:**

Predlog zakona se spreminja v 2. točki. Na podlagi 142. člena Poslovnika Državnega zbora se predlaga obravnava predloga zakona po skrajšanem postopku zaradi manj zahtevnih sprememb in dopolnitev zakona.

3. **Priloga:**

Vladno gradivo.

**mag. Mateja Vraničar Erman**  
ministrica

Številka: IPP 007-334/2016
Ljubljana, 10. 10. 2016
EVA 2016-1611-0065
GENERALNI SEKRETARIAT VLADE REPUBLIKE SLOVENIJE Gp.gs@gov.si

**ZADEVA: Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih – skrajšani postopek**

**1. Predlog sklepov vlade:**

Na podlagi 2. člena Zakona o Vladi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 24/05 – uradno prečiščeno besedilo, 109/08, 38/10 – ZUKN, 8/12, 21/13, 47/13 – ZDU-1G in 65/14) je Vlada Republike Slovenije na ... seji dne ... sprejela naslednji

**SKLEP:**

Vlada Republike Slovenije je določila besedilo Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (EVA 2016-1611-0065) in ga pošilja v obravnavo Državnemu zboru Republike Slovenije po skrajšanem postopku.

Mag. Lilijana Kozlovič  
GENERALNA SEKRETARKA

Prejmejo:

- Državni zbor Republike Slovenije,
- Ministrstvo za finance,
- Služba Vlade RS za zakonodajo.

**2. Predlog za obravnavo predloga zakona po nujnem ali skrajšanem postopku v državnem zboru z obrazložitvijo razlogov:**

Gradivo naj obravnava Državni zbor RS po skrajšanem postopku, ker se predlagajo manj zahtevne spremembe in dopolnitve zakona. Zakon vsebuje manjše spremembe, ki so potrebne za uspešen pristop slovenskega centralnega depozitarja k T2S. Vsebina sprememb je pogojena s pravili delovanja T2S. Spremembe se nanašajo na vprašanje ureditve zastavne pravice. Ureditev slednje mora odgovarjati pravilom, ki jih za izvedbo avtokolateralizacije določa T2S. K predlogu zakona je dala pozitivno mnenje tudi Evropska centralna banka.

**3. a Osebe, odgovorne za strokovno pripravo in usklajenost gradiva:**

- mag. Mateja Vraničar Erman, ministrica
- Irena Sodin, državna sekretarka
- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem
- Aleš Butala, vodja Sektorja za finančni sistem

**3. b Zunanji strokovnjaki, ki so sodelovali pri pripravi dela ali celotnega gradiva:**

Gradivo je bilo pripravljeno na ministrstvu z notranjimi viri.

**4. Predstavniki vlade, ki bodo sodelovali pri delu državnega zbora:**

- mag. Mateja Vraničar Erman, ministrica
- Irena Sodin, državna sekretarka
- Marija Janc, državna sekretarka
- Tilen Božič, državni sekretar
- mag. Miranda Groff Ferjančič, državna sekretarka

- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem
- Aleš Butala, vodja Sektorja za finančni sistem

#### 5. Kratek povzetek gradiva:

Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/15; v nadaljnjem besedilu: ZNVP-1), ki je začel veljati leta 2015, ni uredil vseh vprašanj, povezanih z zastavo nematerializiranega vrednostnega papirja v sistemu T2S. ZNVP-1 pri ureditvi zastavne pravice ni presegel pravic, ki jih je določal že ZNVP. Poenostavljeno povedano tako velja, da se danes zastavljeni vrednostni papir vodi na računu imetnika (zastavitelja), pri čemer je označen kot zastavljen.

Ena izmed ključnih prednosti sistema T2S je možnost avtomatske pridobitve zavarovanega posojila pri centralni banki za namen poravnave poslov z vrednostnimi papirji (t. i. centralnobančna avtokolateralizacija). Avtokolateralizacija pomeni posojilo čez dan, ki ga podeli centralna banka evrskega območja v centralnobančnem denarju, kadar imetnik namenskega denarnega računa nima zadostnih sredstev za poravnavo transakcij z vrednostnimi papirji, pri čemer je tako posojilo čez dan zavarovano bodisi z vrednostnimi papirji, ki so predmet nakupa (zavarovanje s premoženjem v postopku pridobivanja), ali vrednostnimi papirji, ki jih imetnik namenskega denarnega računa že ima (zavarovanje z obstoječim premoženjem).

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

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

Predlog zakona upošteva tudi dejstvo, da T2S ne dopušča večkratne zastave. Le-ta se s predlaganimi spremembami ZNVP-1 prepove.

Predlog zakona še določa, da centralna depotna družba vpiše nematerializirane vrednostne papirje, ki so bili opuščeni zaradi ukinitve registrskih računov, v dobro Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. (v nadaljnjem besedilu: KAD). KAD je bil izbran, ker se mora v skladu z zakonom, ki ureja Slovenski državni holding, d.d., preoblikovati v neodvisni avtonomni demografski rezervni sklad, kot ga opredeljuje zakon, ki ureja pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

#### 6. Presoja posledic za:

a)	javnofinančna sredstva nad 40.000 EUR v tekočem in naslednjih treh letih	NE
b)	usklajenost slovenskega pravnega reda s pravnim redom Evropske unije	NE
c)	administrativne posledice	NE
č)	gospodarstvo, zlasti mala in srednja podjetja ter konkurenčnost podjetij	NE
d)	okolje, vključno s prostorskimi in varstvenimi vidiki	NE
e)	socialno področje	NE
f)	dokumente razvojnega načrtovanja: <ul style="list-style-type: none"> <li>– nacionalne dokumente razvojnega načrtovanja</li> <li>– razvojne politike na ravni programov po strukturi razvojne klasifikacije programskega proračuna</li> <li>– razvojne dokumente Evropske unije in mednarodnih organizacij</li> </ul>	NE

<b>7. a Predstavitev ocene finančnih posledic nad 40.000 EUR:</b> (Samo če izberete DA pod točko 6. a.)				
<b>I. Ocena finančnih posledic, ki niso načrtovane v sprejetem proračunu</b>				
	Tekoče leto (t)	t + 1	t + 2	t + 3
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) prihodkov državnega proračuna				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) prihodkov občinskih proračunov				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) odhodkov državnega proračuna				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) odhodkov občinskih proračunov				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) obveznosti za druga javnofinančna sredstva				
<b>II. Finančne posledice za državni proračun</b>				
<b>II. a Pravice porabe za izvedbo predlaganih rešitev so zagotovljene:</b>				
Ime proračunskega uporabnika	Šifra in naziv ukrepa, projekta	Šifra in naziv proračunske postavke	Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1
<b>SKUPAJ</b>				
<b>II. b Manjkajoče pravice porabe bodo zagotovljene s prerazporeditvijo:</b>				
Ime proračunskega uporabnika	Šifra in naziv ukrepa, projekta	Šifra in naziv proračunske postavke	Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1
<b>SKUPAJ</b>				
<b>II. c Načrtovana nadomestitev zmanjšanih prihodkov in povečanih odhodkov proračuna:</b>				
Novi prihodki	Znesek za tekoče leto (t)		Znesek za t + 1	
<b>SKUPAJ</b>				

**OBRAZLOŽITEV:****I. Ocena finančnih posledic, ki niso načrtovane v sprejetem proračunu**

V zvezi s predlaganim vladnim gradivom se navedejo predvidene spremembe (povečanje, zmanjšanje):

- prihodkov državnega in občinskih proračunov,
- odhodkov državnega proračuna, ki niso načrtovani v ukrepih oziroma projektih sprejetih proračunov,
- obveznosti za druga javnofinančna sredstva (drugi viri), ki niso načrtovana v ukrepih oziroma projektih sprejetih proračunov.

**II. Finančne posledice za državni proračun**

Prikazane morajo biti finančne posledice za državni proračun, ki so na proračunskih postavkah načrtovane v dinamiki projektov oziroma ukrepov:

**II. a Pravice porabe za izvedbo predlaganih rešitev so zagotovljene:**

Navedejo se proračunski uporabnik, ki financira projekt oziroma ukrep; projekt oziroma ukrep, s katerim se bodo dosegli cilji vladnega gradiva, in proračunske postavke (kot proračunski vir financiranja), na katerih so v celoti ali delno zagotovljene pravice porabe (v tem primeru je nujna povezava s točko II. b). Pri uvrstitvi novega projekta oziroma ukrepa v načrt razvojnih programov se navedejo:

- proračunski uporabnik, ki bo financiral novi projekt oziroma ukrep,
- projekt oziroma ukrep, s katerim se bodo dosegli cilji vladnega gradiva, in
- proračunske postavke.

Za zagotovitev pravic porabe na proračunskih postavkah, s katerih se bo financiral novi projekt oziroma ukrep, je treba izpolniti tudi točko II. b, saj je za novi projekt oziroma ukrep mogoče zagotoviti pravice porabe le s prerazporeditvijo s proračunskih postavk, s katerih se financirajo že sprejeti oziroma veljavni projekti in ukrepi.

**II. b Manjkajoče pravice porabe bodo zagotovljene s prerazporeditvijo:**

Navedejo se proračunski uporabniki, sprejeti (veljavni) ukrepi oziroma projekti, ki jih proračunski uporabnik izvaja, in proračunske postavke tega proračunskega uporabnika, ki so v dinamiki teh projektov oziroma ukrepov ter s katerih se bodo s prerazporeditvijo zagotovile pravice porabe za dodatne aktivnosti pri trenutnih projektih oziroma ukrepih ali novih projektih oziroma ukrepih, navedenih v točki II. a.

**II. c Načrtovana nadomestitev zmanjšanih prihodkov in povečanih odhodkov proračuna:**

Če se povečani odhodki (pravice porabe) ne bodo zagotovili tako, kot je določeno v točkah II. a in b, je povečanje odhodkov in izdatkov proračuna mogoče na podlagi zakona, ki ureja izvrševanje državnega proračuna (npr. priliv namenskih sredstev Evropske unije). Ukrepanje ob zmanjšanju prihodkov in prejemkov proračuna je določeno z zakonom, ki ureja javne finance, in zakonom, ki ureja izvrševanje državnega proračuna.

**7. b Predstavitev ocene finančnih posledic pod 40.000 EUR:**

Predlagano gradivo nima finančnih posledic za državni proračun.

**8. Predstavitev sodelovanja z združenji občin:**

Vsebina predloženega gradiva (predpisa) vpliva na:

- pristojnosti občin,
- delovanje občin,
- financiranje občin.

NE

Gradivo (predpis) je bilo poslano v mnenje:

- Skupnosti občin Slovenije SOS: NE
- Združenju občin Slovenije ZOS: NE
- Združenju mestnih občin Slovenije ZMOS: NE

Predlogi in pripombe združenj so bili upoštevani: <ul style="list-style-type: none"> <li>– v celoti,</li> <li>– večinoma,</li> <li>– delno,</li> <li>– niso bili upoštevani.</li> </ul>	
Bistveni predlogi in pripombe, ki niso bili upoštevani. /	
<b>9. Predstavitev sodelovanja javnosti:</b>	
Gradivo je bilo predhodno objavljeno na spletni strani predlagatelja:	DA
<b>10. Pri pripravi gradiva so bile upoštevane zahteve iz Resolucije o normativni dejavnosti:</b>	DA
<b>11. Gradivo je uvrščeno v delovni program vlade:</b>	NE
mag. Mateja Vraničar Erman ministrica	

Priloge:

- predlog sklepa
- predlog zakona.

## Priloga 1: PREDLOG SKLEPA

Na podlagi 2. člena Zakona o Vladi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 24/05 – uradno prečiščeno besedilo, 109/08, 38/10 – ZUKN, 8/12, 21/13, 47/13 – ZDU-1G in 65/14) je Vlada Republike Slovenije na ... seji dne ... sprejela naslednji

### SKLEP:

Vlada Republike Slovenije je določila besedilo Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (EVA 2016-1611-0065) in ga pošilja v obravnavo Državnemu zboru Republike Slovenije po skrajšanem postopku.

Mag. Lilijana Kozlovič  
GENERALNA SEKRETARKA

### Prejmejo:

- Državni zbor Republike Slovenije,
- Ministrstvo za finance,
- Služba Vlade RS za zakonodajo.

**ZAKON**  
**O SPREMEMBAH IN DOPOLNITVAH ZAKONA O NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH**  
**PAPIRJIH**

**I UVOD**

**1 OCENA STANJA IN RAZLOGI ZA SPREJEM PREDLOGA ZAKONA**

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

Splošna pravna pravila o vrednostnih papirjih v našem pravu ureja Obligacijski zakonik (Uradni list RS, št. 97/07 – uradno prečiščeno besedilo; v nadaljnjem besedilu: OZ), nekatera posebna pravila za delnice (in druge korporacijske vrednostne papirje) pa Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 65/09 – uradno prečiščeno besedilo, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odl. US, 82/13 in 55/15; 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 OZ 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.<sup>1</sup> 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.<sup>2</sup> S tem, ko se premoženjska pravica inkorporira v vrednostni papir, se ji poveča možnost prometnosti. Z izdajo vrednostnega papirja se nadomesti cesija kot razpolagalni pravni posel, s katerim se izvede prenos pravice. Potrebo po lažji prenosljivosti pravic bolj kakor listinski vrednostni papir zadovolji nematerializirani vrednostni papir, enako kakor elektronski denar uspešno nadomesti in poenostavi plačevanje z gotovino. Ker dematerializacija vrednostnih papirjev nadomesti sedanjega nosilca vrednostnega papirja z elektronskim, se pravna narava (vsebina) pravic iz vrednostnega papirja s tem, ko se ta izda v nematerializirani obliki, ne spremeni. Se pa, zaradi spremembe nosilca, spremenijo pravila o nastanku (izdaji) in prenosu pravic iz (nematerializiranega) vrednostnega papirja. Razvoj teh posebnih pravil je bil postopen in je opisan spodaj.

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

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

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



ZPre in 56/99 – ZTVP-1; v nadaljnjem besedilu: ZTVP). Ta je določal, da se smejo vrednostni papirji izdati v nematerializirani obliki, kadar tako glede na zagotovljene tehnične in druge potrebne pogoje odloči Vlada Republike Slovenije. Tehnični in drugi pogoji so bili zagotovljeni leta 1995, ko je začela delovati Centralna klirinško-depotna družba, delniška družba (v nadaljnjem besedilu: KDD). KDD opravlja posle zbirne hrambe vrednostnih papirjev, ugotavljanja in izpolnjevanja obveznosti iz poslov z vrednostnimi papirji ter vodenja centralnega registra imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev. KDD je sicer začela opravljati pretežni del svoje dejavnosti leta 1996, ko so bili pooblaščenici udeleženci trga vrednostnih papirjev sprejeti v članstvo sistema plačevanja in prenosa vrednostnih papirjev.

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

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

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

Uredbo in 137. člen ZTVP je leta 1999 razveljavil Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 2/07 – uradno prečiščeno besedilo, 67/07 – ZTFI, 58/09, 78/11 55/15 – ZGD-1 in 75/15 – ZNVP-1; 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.

Število izdajateljev, ki morajo izdati nematerializirane vrednostne papirje, se je občutno povečalo 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 eura. 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 eura 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 in 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 normativnim okvirom Evropske unije, 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 (UL L št. 184 z dne 14. 7. 2007, str. 17; 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. Ključna sprememba, ki jo je uvedel ZNVP-C, je bila vpeljava uparjanja kot podlage za prenos vrednostnega papirja. Z uparjanjem se 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 možnega izročitelja in možnega prejemnika glede prenosa nematerializiranih vrednostnih papirjev ujemata. Če se ujemata, je (ob odsotnosti drugih ovir) mogoč prenos.

## **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 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 civilnopравnih pogodbenih odnosih med udeleženci trga kapitala. Oblastveno 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 omogočila primerno varstvo pred izgubo, uničenjem ali krajo tega papirja. Varstvo, ki ga je zagotavljala hramba, je bilo še zlasti 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 pomenijo 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 zahteve položnikov za 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 (UL L št. 257 z dne 28. 8. 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 namerava izdati prenosljive vrednostne papirje, s katerimi se trguje oziroma se bo trgovalo na mestih trgovanja (organizirani trg, MTF ali OTF), te vrednostne papirje imobilizirati ali pa izdati v nematerializirani obliki. S tem se za Evropsko unijo prvič vzpostavlja pravilo, ki pove, kdaj je treba v vseh državah izdati nematerializirane vrednostne papirje.

49. člen Uredbe (EU) št. 909/2014 določa, da lahko izdajatelji izdajo nematerializirane vrednostne papirje v kateri koli centralni depotni družbi s sedežem v državi članici Evropske unije. Vendarle določba 49. člena Uredbe (EU) št. 909/2014 ni brez izjem. Dovoljuje odstop od pravila prostega opravljanja storitev z določitvijo, da navedena svoboščina ne posega v domače pravo družb. To pomeni, da zakonodaja vsake države članice lahko vsebuje določbe, v skladu s katerimi morajo biti delnice izdajateljev iz te države vpisane v centralnem registru, ki se vodi v tej državi članici. Ker ZGD-1 v 182. členu določa, da se za izdajo delnic v nematerializirani obliki uporablja zakon, ki ureja nematerializirane vrednostne papirje, se take delnice lahko izdajo le v skladu z ZNVP-1. Ker ZNVP-1 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.<sup>3</sup> 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.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> Mesar: TARGET2-Securities: Prihodnost poravnave vrednostnih papirjev. Revija za denarništvo in bančništvo, letn. 61, št. 1/2.

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 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.

Ključni 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 čezmejno 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 oziroma 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, saj omogoča pravo sočasnost poravnave (angl. *delivery versus payment*; v nadaljnjem besedilu: DvP) poslov z vrednostnimi papirji. Sedanji 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 zato, 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

dejanja<sup>5</sup> pripravila industrija sama (v nadaljnjem besedilu: standardi CAJWG),<sup>6</sup> vsebuje predlog zakona tudi določbe, ki so potrebne za začetek uporabe standardov T2S in CAJWG.

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

V letu 2015 je bil sprejet ZNVP-1. ZNVP-1 je pomenil prilagoditev slovenske zakonodaje standardom T2S za korporacijska dejanja ter tržnim standardom, to je standardom, ki jih je znotraj Delovne skupine za korporacijska dejanja<sup>7</sup> pripravila industrija sama (v nadaljnjem besedilu: standardi CAJWG).<sup>8</sup>

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

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

### **1.6. Zakaj predlog zakona:**

ZNVP-1 ni uredil vseh vprašanj, povezanih z zastavo nematerializiranega vrednostnega papirja v sistemu T2S. ZNVP-1 pri ureditvi zastavne pravice ni presejal pravil, ki jih je določal že ZNVP. Poenostavljeno povedano tako velja, da se danes zastavljeni vrednostni papir vodi na podračunu imetnika (zastavitelja), pri čemer je le zastavni upnik (oziroma od njega pooblaščen član) tisti, ki lahko vnaša naloge vezane na zastavljen nematerializiran vrednostni papir. To tudi pomeni, da imetnik, kljub dejstvu, da se nematerializiran vrednostni papir vodi na podračunu njegovega računa, ne more razpolagati z zastavljenim nematerializiranim vrednostnim papirjem.

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

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

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

---

<sup>5</sup> Corporate Actions Joint Working Group; glej: <https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/governance/ag/html/subcompact/index.en.html> (22. 9. 2014).

<sup>6</sup> Standardi so dostopni na: [http://www.ebf-fbe.eu/uploads/CAJWG%20Standards%20revised%20version%202012%20final%20clean%20\\_%20priorities%20marked.pdf](http://www.ebf-fbe.eu/uploads/CAJWG%20Standards%20revised%20version%202012%20final%20clean%20_%20priorities%20marked.pdf) (28. 4. 2014).

<sup>7</sup> Corporate Actions Joint Working Group; glej: <https://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/governance/ag/html/subcompact/index.en.html> (22. 9. 2014).

<sup>8</sup> Standardi so dostopni na: [http://www.ebf-fbe.eu/uploads/CAJWG%20Standards%20revised%20version%202012%20final%20clean%20\\_%20priorities%20marked.pdf](http://www.ebf-fbe.eu/uploads/CAJWG%20Standards%20revised%20version%202012%20final%20clean%20_%20priorities%20marked.pdf) (28. 4. 2014).

<sup>9</sup> 8.2.7. User requirements.

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

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

S predlogom zakona se želi urediti tudi vprašanje, kaj se zgodi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, ki so bili opuščeni. Trenutno to področje ni posebej urejeno. To pa pomeni, da se uporabljajo pravila centralnega depozitarja, saj je opustitev izvedena v skladu z njimi.

## **2 CILJI, NAČELA IN POGLAVITNE REŠITVE PREDLOGA ZAKONA**

### **2.1 Cilji:**

Cilji predloga zakona so:

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

### **2.2 Načela:**

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

**Načelo zamenljivosti nematerializiranih vrednostnih papirjev:** predlog zakona 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 centralni register.

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

### **2.3 Poglavitne rešitve:**

#### **2.3.1 Predstavitev predlaganih rešitev:**

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

Danes velja, da se zastavljeni nematerializirani vrednostni papir vodi na podračunu imetnika (zastavitelja), pri čemer je le zastavni upnik (oziroma od njega pooblaščen član) tisti, ki lahko vnaša naloge vezane na zastavljen nematerializiran vrednostni papir. Navedena ureditev se s

predlogom zakona ohranja, hkrati pa se omogoči tudi vzpostavitev zastavne pravice na način, ki omogoča avtokolateralizacijo v T2S.

V okolju T2S se zastavna pravica vzpostavi z vpisom (prenosom) nematerializiranega vrednostnega papirja na zastavni račun, ki se vodi v imenu upnika. Ker se zastavni račun vodi v imenu upnika, gre za prenos nematerializiranega vrednostnega papirja med računi različnih imetnikov. Zato se vpis (in izbris) lahko opravi le na podlagi uparjenega dvostranskega naloga. Na opisan način se bo izvedla tudi avtokolateralizacija.

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

O avtokolateralizaciji namreč lahko govorimo le, če je res avtomatska. Kolikor je za avtokolateralizacijo potrebno posebno dejanje imetnika (ki nima narave pooblastila), proces vzpostavitve zavarovanja ni avtomatičen in zato ne moremo več govoriti o avtokolateralizaciji. Zato predlog zakona omogoča, da se prenos nematerializiranega vrednostnega papirja na zastavni račun izvede tudi na podlagi (izročilnega dela) naloga, ki ga za imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja (zastavitelja) vnese zastavni član.

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

Predlog zakona nadalje določa, da pridobi z vpisom zastavne pravice v centralnem registru zastavni upnik sposobnost razpolagati z zastavljenimi vrednostnimi papirji. Navedeno je posledica dejstva, da je že danes le zastavni upnik (oziroma od njega pooblaščen član) tisti, ki lahko vnaša naloge vezane na zastavljen nematerializiran vrednostni papir. To tudi pomeni, da imetnik, kljub dejstvu, da se nematerializiran vrednostni papir vodi na podračunu njegovega računa, ne more razpolagati z zastavljenim nematerializiranim vrednostnim papirjem. V primeru avtokolateralizacije, pa se bodo zastavljeni nematerializirani vrednostni papirji vodili na zastavnem računu, ki je odprt v imenu zastavnega upnika. tudi v tem primeru zastavitelj torej nima moči razpolagati z nematerializiranim vrednostnim papirjem.

#### **Prepoved večkratne zastave:**

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

#### **Ureditev položaja opuščeni nematerializirani vrednostni papirjev:**

Predlaga se, da centralna depotna družba vpiše nematerializirane vrednostne papirje, ki so bili opuščeni zaradi ukinitve registrskih računov, v dobro računa, katerega imetnik je Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d. (v nadaljnjem besedilu: KAD).

S tako določbo se želi zagotoviti, da bodo koristi iz nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki bodo opuščeni zaradi ukinitve registrskih računov, razdeljene med vse državljane in ne dane



npr. tistemu, ki bi si te vrednostne papirje prvi zaželel.<sup>10</sup> V skladu s predlogom zakona bodo taki nematerializirani vrednostni papirji pripadli KAD. KAD je bil izbran, ker se mora v skladu z zakonom, ki ureja Slovenski državni holding, d.d., preoblikovati v neodvisni avtonomni demografski rezervni sklad, kot ga opredeljuje zakon, ki ureja pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

### **2.3.2 Način reševanja:**

Vsa opisana vprašanja bodo rešena s predlogom zakona.

### **2.3.3 Normativna usklajenost predloga zakona:**

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

### **2.3.4 Usklajenost predloga zakona:**

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

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

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

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

**Ocena drugih javnih finančnih sredstev:** predlog zakona nima posledic za druga javnofinančna 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 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**

---

<sup>10</sup> Glej npr. članek v dnevniku Finance: Smetarski račun pri KDD - kralj smeti je Verbič – dosegljiv na: <http://www.finance.si/8835362> (1. 9. 2016).

### 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 ureditev EU pisana funkcionalno, to je na način, ki državam članicam omogoča, da obdržijo izbrano obliko nematerializacije vrednostnih papirjev, če so rezultati izbrane oblike skladni s tistimi, 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 zakona Ley de Sociedades de Capital<sup>11</sup> in Ley del Mercado de Valores.<sup>12</sup> Prvi v 92. členu določa, da se delnice lahko izdajo v nematerializirani ali materializirani obliki. Enako v členih 5 do 12a 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 bursátiles<sup>13</sup> (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 manjši 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 12a 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 določa še:

- 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).

<sup>11</sup> 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).

<sup>12</sup> 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).

<sup>13</sup> 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).

V zvezi s postopkom izdaje nematerializiranih vrednostnih papirjev kraljevi odlok določa, da se opravi na podlagi zahtevka izdajatelja, ki mora vsebovati ključne 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.<sup>14</sup> 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 po dva računa za vsakega člana. Na prvem računu se vodijo nematerializirani vrednostni papirji, katerih imetnik je član v svojem imenu in za svoj račun, na drugem pa nematerializirani vrednostni papirji, ki jih član vodi v tujem imenu in za tuj račun. Ta dva računa sta prva raven. Druga raven so računi nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki jih na tej drugi ravni, to je nekakšnem podračunu, vodijo člani Ibercleara za svoje stranke. Stranke članov, to so osebe, za katere član vodi register nematerializiranih vrednostnih papirjev na drugi ravni, se v razmerju do izdajatelja štejejo za imetnike nematerializiranih vrednostnih papirjev. 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 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 kot slovensko, 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.<sup>15</sup> 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.

---

<sup>14</sup> [Http://www.iberclear.es/](http://www.iberclear.es/).

<sup>15</sup> Francisco J. Garcimartin Alferéz: 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).

## Zvezna republika Nemčija:

Zvezna republika Nemčija ne pozna obvezne nematerializacije vrednostnih papirjev zasebnih izdajateljev.<sup>16</sup> 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 zakonom Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (v nadaljnjem besedilu: DepotG)<sup>17</sup> lahko imetnik izroči vrednostni papir, ki je izdan kot pisna listina, shranjevalcu v ločeno (3. člen DepotG) ali skupno hrambo (5. člen DepotG). Vrednostni papirji, ki so dani v ločeno hrambo, se morajo hraniti ločeno od preostalih v hrambo sprejetih vrednostnih papirjev. Vrednostni papirji, ki so bili dani v skupno hrambo, pa se, ker so med seboj zamenljivi, med seboj pomešajo. Navedeno pomeni, da v skladu s pravili DepotG (6. člen) nastane na vrednostnih papirjih, ki so bili dani v skupno hrambo, solastnina vseh, katerih vrednostni papirji so bili predmet pomešanja.

Shranjevalec lahko v svojem imenu, v skladu s 3. členom DepotG, izroči vrednostne papirje, ki se hranijo, v hrambo tretji osebi. Če so izročeni centralni depotni družbi (DepotG jo imenuje Wertpapiersammelbank, njene naloge v Zvezni republiki Nemčiji pa opravlja Clearstream), shranjevalec za izročitev v hrambo tretjemu ne potrebuje soglasja položnika, če 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 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), 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. Na opisani način se v resnici odvije nematerializacija 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 nanje, 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 potrdi tudi

<sup>16</sup> Ne glede na navedeno se državne in regionalne obveznice vedno izdajo v nematerializirani obliki.

<sup>17</sup> BGBl. I S. 34; dosegljiv na: <http://www.gesetze-im-internet.de/wpapag/> (21. 7. 2014).

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 člen DepotG, sta imobilizacija in nematerializacija upravičenj iz vrednostnih papirjev trajni. Trajna imobilizacija je temeljni pogoj, da trgovanje z vrednostnimi papirji lahko poteka elektronsko, saj dejstvo, da je le ena oseba imetnik listinskega vrednostnega papirja, omogoča varno in preprosto 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 ekonomskih imetnikov 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 niso vpisani v centralnem registru, pa se lahko vpišejo le na račun, ki ga za imetnika vodi izdajatelj (člen L. 211-7 zakonika). 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:**

Predlog zakona ne prenaša pravnih aktov EU.

### **6 PRESOJA POSLEDIC, KI JIH BO IMEL SPREJEM ZAKONA**

#### **6.1 Presoja administrativnih posledic:**

Sprejetje zakona ne bo imelo 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:**

Sprejetje zakona ne bo imelo posledic za okolje.

### **6.3 Presoja posledic za gospodarstvo, in sicer za:**

Sprejetje zakona bo omogočilo izvajanje vseh izboljšav, ki jih T2S zagotavlja uporabnikom.

### **6.4 Presoja posledic za socialno področje:**

Sprejetje zakona ne bo imelo posledic za socialno področje.

### **6.5 Presoja posledic za dokumente razvojnega načrtovanja:**

Sprejetje zakona ne bo imelo 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 objavljen na spletni strani ministrstva: [http://www.mf.gov.si/si/o\\_ministrstvu/direktorati/direktorat\\_za\\_financni\\_sistem/sektor\\_za\\_financni\\_sistem/predpisi\\_v\\_pripravi/](http://www.mf.gov.si/si/o_ministrstvu/direktorati/direktorat_za_financni_sistem/sektor_za_financni_sistem/predpisi_v_pripravi/).

Predlog je bil objavljen od 19. 7. do 20. 8. 2016.

Ministrstvo je prejelo sledeče pripombe.

Pripombe sta poslala Sindikat pristaniških delavcev Slovenije OSO KS 90 (ki v dopisu navaja, da stališče podpirajo še: Civilna fronta Vstala Primorska, Obalna sindikalna organizacija KS 90, Sindikat žerjavistov pomorskih dejavnosti ter gibanje Puntarji). Enake pripombe je poslalo tudi VZMD - Vseslovensko združenje malih delničarjev.

Navedenim pripombam je skupno, da predlagajo, da nematerializirani vrednostni papirji, katerim so se imetniki odpovedali v skladu z 48. členom ZNVP-1, pripadejo družbi izdajateljici in ne KAD, d.d.. Družba izdajateljica bi nematerializirane vrednostne papirje nato morala prodati v treh mesecih. Tako naj bi se družbe izdajateljice kapitalsko okrepile.

KAD je bil izbran, ker se mora v skladu z zakonom, ki ureja Slovenski državni holding, d.d., preoblikovati v neodvisni avtonomni demografski rezervni sklad, kot ga opredeljuje zakon, ki ureja pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

Kolikor bi vrednostni papirji pripadli družbi izdajateljici, bi to pomenilo pridobivanje lastnih delnic. Taka pridobitev je, če je v nasprotju z Zakonom o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 65/09 – uradno prečiščeno besedilo, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odl. US, 82/13 in 55/15), to je če za delnice ni bil plačan celotni emisijski znesek, nična, pridobitev delnic s strani družbe pa ni neveljavna. Hkrati bi taka pridobitev porušila razmerja med obstoječimi delničarji. Lastne delnice se pri glasovanju na skupščini družbe ne upoštevajo. Posledično to pomeni, da

imajo preostali delničarji sorazmerno več glasovalnih pravic. Prav tako je vprašljivo, če bi se izdajatelji v primeru predlagane rešitve res kapitalsko okrepili. Če delnic ne more prodati današnji imetnik, jih verjetno tudi izdajatelj ne bo mogel. Nadalje opozarjamo, da rešitev, da premoženje, ki nima imetnika, pripade državi, ni nova. Enako določa 130. člen Zakona o dedovanju (Uradni list SRS, št. 15/76, 23/78, Uradni list RS, št. 13/94 – ZN, 40/94 – odl. US, 117/00 – odl. US, 67/01, 83/01 – OZ in 31/13 – odl. US). Sledeč slednjemu namreč velja, da se zapuščina, če se po preteku enega leta od objave oklica ne zgledi noben dedič, razglasi za lastnino Republike Slovenije in izroči pristojnemu organu Republike Slovenije. To pa pomeni, da bi ureditev, kot je zgoraj predlagana, pomenila neenako obravnavo enake situacije. Dodatno velja opozoriti, da bi ureditev, po kateri bi nematerializirani vrednostni papirji pripadli izdajatelju, lahko vzpostavljala moralno tveganje. Ureditev bi namreč lahko izdajatelje spodbujala k umetnemu zniževanju vrednosti izdanih nematerializiranih vrednostnih papirjev, saj bi njihova nižja vrednost pomenila večje število opuščenih in posledično večje število tistih, ki se vrnejo izdajatelju. To pa bi imelo negativen vpliv na vse preostale imetnike.

Pripombe je poslalo tudi Združenje družb za upravljanje – GIZ. Združenje predlaga črtanje četrtega odstavka 48. člena ZNVP-1. Združenje meni, da je določba neustavna in v nasprotju z načeli tržnega gospodarstva.

V zvezi z zgornjo pripombo pojasnjujemo, da veljavni četrti odstavek 48. člena ZNPV-1:

- omejuje višino nadomestil za letni strošek vodenja računa;
- omejuje višino nadomestil za vzdrževanje stanja na računu;
- določa, da člani centralne depotne družbe razen stroškov, določenih z njeno tarifo, fizičnim osebam ne smejo zaračunavati dodatnih stroškov za odprtje in zaprtje računa.

Iz besedila četrtega odstavka 48. člena ZNVP-1 tako sledi, da zakon omejuje le višino nadomestil za določena dejanja člana centralno depotne družbe, ne pa tudi morebitnih drugih nadomestil, ki jih član v skladu s pogodbo, ki jo je sklenil s svojo stranko, lahko zaračuna le tej.

Menimo, da bi razlaga, da član svoji stranki ne sme zaračunati nadomestil, ki jih ZNVP-1 ne ureja, kršila načelo svobodne gospodarske pobude. Navedena razlaga bi pomenila, da lahko član stranki, ki ima na trgovalnem računu nematerializirane vrednostne papirje v vrednosti npr. 200 evrov, za vse storitve, ki jih za stranko opravi, zaračuna le 0.5 odstotka vrednosti nematerializiranih vrednostnih papirjev na računu, kar je v danem primeru enako enemu evru. Navedeni znesek članu najverjetneje ne bi povrnil niti stroškov pošiljanja plačilnega naloga, stranka pa bi najverjetneje plačala banki, ki bi plačilo izvedla, višjo provizijo kot članu, pri čemer bi bila storitev člana stranki enoletna, storitev banke pa enkratna.

ZNVP-1 tako ne ureja vprašanja plačila katerekoli druge storitve razen izrecno navedenih, ki jo član centralno depotne družbe opravi v povezavi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji.

## **8 NAVEDBA, KATERI PREDSTAVNIKI PREDLAGATELJA BODO SODELOVALI PRI DELU DRŽAVNEGA ZBORA IN DELOVNIH TELES**

- mag. Mateja Vraničar Erman, ministrica
- Irena Sodin, državna sekretarka
- Marija Janc, državna sekretarka
- Tilen Božič, državni sekretar
- mag. Miranda Groff Ferjančič, državna sekretarka
- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem
- Aleš Butala, vodja Sektorja za finančni sistem





## II PREDLOG ZAKONA

### ZAKON O SPREMEBAH IN DOPOLNITVAH ZAKONA O NEMATERIALIZIRANIH VREDNOSTNIH PAPIRJIH

#### 1. člen

V Zakonu o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/15) se tretji odstavek 9. člena spremeni tako, da se glasi:

»(3) Član centralne depotne družbe je oseba, ki je v skladu s pravili centralno depotne družbe pridobila položaj člana centralne depotne družbe.«.

#### 2. člen

15. člen se spremeni tako, da se glasi:

»15. člen  
(vrste vpisov)

Vpisi, ki se opravijo v centralnem registru, so:

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

#### 3. člen

17. člen se spremeni tako, da se glasi:

»17. člen  
(vrste nalogov)

- (1) Nalogi za vpis so enostranski in dvostranski.
- (2) Enostranski nalog se v centralni register vnese z enim samim vnosom.
- (3) Dvostranski nalog se v centralni register vnese z dvema komplementarnima vnosoma: vnosom na strani izročitelja nematerializiranih vrednostnih papirjev in vnosom na strani prejemnika nematerializiranih vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: prejemni del naloga). Če sta vnosa komplementarna, se uparita.
- (4) Z enostranskim nalogom ni mogoče prenesti vrednostnih papirjev med računi različnih imetnikov.«.

#### 4. člen

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

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

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

## **5. člen**

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

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

## **6. člen**

26. člen se spremeni tako, da se glasi:

»26. člen

(prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev v nekaterih posebnih primerih)

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

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

## **7. člen**

Na koncu prvega odstavka 29. člena se doda nov stavek, ki se glasi: »Breme se vpiše z enostranskim nalogom.«.

V drugem odstavku se beseda »njegovo« nadomesti z besedo »njeno«.

## **8. člen**

30. člen se spremeni tako, da se glasi

»30. člen

(posebej glede zastavne pravice)

(1) Zastavni upnik pridobi zastavno pravico na nematerializiranem vrednostnem papirju z njenim vpisom v centralni register. Pri vpisu zastavne pravice v centralni register se poleg člana, ki je s strani imetnika pooblaščen vnašati naloge, vpiše tudi član centralne depotne družbe, s katerim je zastavni upnik v pravnem razmerju že pred vpisom zastavne pravice in ki je v imenu

zastavnega upnika upravičen izvršiti ali izbrisati zastavno pravico (v nadaljnjem besedilu: zastavni član).

(2) Imetnik lahko ob vpisu zastavne pravice zahteva, da se pooblaščen član centralno depotne družbe nadomesti z zastavnim članom. V takem primeru je za vpis zastavne pravice potrebna tudi zahteva zastavnega upnika, za vpis zastavne pravice se smiselno uporabljajo določbe tega zakona, ki urejajo prenos vrednostnih papirjev med računi, vpis pa se, ne glede na prvi odstavek 29. člena tega zakona, izvede na podlagi dvostranskega naloga. Imetnik lahko za vpis zastavne pravice zastavnega člana tudi vnaprej pooblasti. Tako pooblastilo je lahko dano samo za nematerializirane vrednostne papirje na posebej označenem računu imetnika in velja samo za nematerializirane vrednostne papirje na tem računu.

(3) Z vpisom zastavne pravice v centralnem registru poleg učinka iz prvega odstavka tega člena nastopijo še naslednji učinki:

1. imetnik nematerializiranih vrednostnih papirjev ne sme razpolagati z zastavljenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji;
2. denarna obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja se lahko izplača samo v korist zastavnega upnika;
3. vse pravice iz vrednostnega papirja, ki v skladu s prejšnjima točkama ne preidejo na zastavnega upnika, ostanejo imetniku.

(4) Če gre pri izplačilu denarne obveznosti iz 2. točke prejšnjega odstavka za obresti, dividende ali drug donos, se tako prejeti zneski pobotajo s stroški, do povračila katerih ima pravico zastavni upnik, z dolgovanimi mu obrestmi in končno z glavnico. Dopusten je dogovor med imetnikom in zastavnim upnikom, da se obresti, dividende ali drugi donosi ne pobotajo, temveč jih zastavni upnik posreduje imetniku.«.

## 9. člen

Naslov 31. člena se spremeni tako, da se glasi: »(izvršitev zastavne pravice)«.

Drugi odstavek se črta.

## 10. člen

V 32. členu se doda nov drugi odstavek, ki se glasi:

»(2) Če je bila zastavna pravica vpisana na način, da je bil s strani imetnika pooblaščen član nadomeščen z zastavnim članom, je za izbris zastavne pravice potrebna tudi zahteva imetnika. Izbris se v takem primeru izvede na podlagi dvostranskega naloga, pri čemer se smiselno uporabljajo pravila tega zakona o prenosu vrednostnih papirjev med računi.«.

## 11. člen

34. člen se spremeni tako, da se glasi:

»34. člen

(prepoved večkratne zastavitve nematerializiranega vrednostnega papirja)

(1) Nematerializiranega vrednostnega papirja se ne sme večkratno zastaviti niti se ne sme pridobiti zastavne pravice na že zastavljenem nematerializiranem vrednostnem papirju.

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

## **12. člen**

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

### »48.a člen

(prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev, katerim so se imetniki odpovedali, v dobro Kapitalske družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d)

(1) Centralna depotna družba vpiše vse nematerializirane vrednostne papirje, katerim so se imetniki odpovedali, v dobro posebnega računa, katerega imetnik je Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d. (v nadaljnjem besedilu: KAD).

(2) Ne glede na določbe zakona, ki ureja prevzeme, KAD in družbe, za katere velja, da s KAD delujejo usklajeno, zaradi pridobitve delnice v skladu s prejšnjim odstavkom, niso zavezane dati prevzemne ponudbe. Obveznost dati prevzemno ponudbo nastane ob prvi nadaljnji pridobitvi delnic, ki ni pridobitev v skladu s prejšnjim odstavkom.

(3) KAD ne sme uresničevati glasovalnih pravic iz tistih nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki jih je pridobil v skladu s prvim odstavkom tega člena in zaradi pridobitve katerih je nastala obveznost dati prevzemno ponudbo.

(4) KAD v treh delovnih dneh obvesti agencijo o nastopu okoliščin, ki bi zahtevale, če pridobitev nematerializiranih vrednostnih papirjev ne bi bila izvedena v skladu z drugim odstavkom tega člena, da KAD da prevzemno ponudbo.

## **PREHODNA IN KONČNA DOLOČBA**

### **13. člen**

(ohranitev zastavnih pravic)

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

(2) V primeru soglasja imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja in zastavnega upnika se lahko zastavna pravica, ki je bila vpisana z enostranskim nalogom, preoblikuje v zastavno pravico, vpisano z dvostranskim nalogom.

### **14. člen**

(začetek veljavnosti)

(1) Ta zakon začne veljati petnajsti dan po objavi v Uradnem listu Republike Slovenije, uporabljati pa se začne 6. februarja 2017.

(2) Do začetka uporabe spremenjenega 15., 17., 23., 25., 26., 29. do 32. ter 34. člena zakona se uporabljajo 15., 17., 23., 25., 26., 29. do 32. ter 34. člen Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/15).

### **III OBRAZLOŽITVE:**

#### **K 1. členu:**

Sprememba 9. člena Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/15; v nadaljnjem besedilu: ZNVP-1), usklajuje besedilo ZNVP-1 z besedilom veljavnega Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – uradno prečiščeno besedilo, 78/11, 55/12, 105/12 – ZBan-1J, 63/13 – ZS-K, 30/16 in 44/16 – ZRPPB; v nadaljnjem besedilu: ZTFI). Z zadnjo novelo ZTFI je bila pravica določiti, kdo je lahko član centralne depotne družbe, prenesena na centralno depotno družbo. Prenos je bil posledica 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 (UL L št. 257 z dne 28. 8. 2014, str. 1); v nadaljnjem besedilu: Uredba 909/2014/EU. Navedena uredba je uredila pogoje poslovanja centralno depotnih v Evropski uniji, pri čemer pa vprašanja določanja članstva ni uredila in ga je prepustila centralno depotnim družbam.

#### **K 2. členu:**

Ker se breme lahko ustanovi bodisi tako, da se nematerializiran vrednostni papir prenese na račun, ki se vodi v imenu upnika, ali tako, da do prenosa nematerializiranega vrednostnega papirja na račun drugega imetnika ne pride, se spremeni 15. člen ZNVP-1, ki ureja vrste vpisov. Kolikor se nematerializiran vrednostni papir prenese na račun, ki se vodi v imenu zastavnega upnika, se prenos in s tem vzpostavitev zastavne pravice (bremena) opravi na podlagi dvostranskega naloga.

#### **K 3. členu:**

Tudi sprememba 17. člena ZNVP-1 je odraz zgoraj obrazloženega dejstva, da se zastavna pravica (breme), sledeč predlaganim spremembam ZNVP-1, lahko ustanovi bodisi z enostranskim bodisi z dvostranskim nalogom.

#### **K 4. členu:**

S spremembo drugega odstavka 23. člena ZNVP-1 se povečuje pravna varnost, saj je pogoj za izvedbo sprememb vpisov v centralni register sklep o izključitvi, ki je vpisan v poslovni register, in ne le pogodba, ki jo nalogodajalec sklene s centralno depotno družbo.

#### **K 5. členu:**

S spremembo tretjega odstavka 25. člena ZNVP-1 se določa, da je iz delniške knjige razviden tudi tip računa, na katerem se vodijo vrednosti papirji. Navedeno olajšuje ukinitvev registrskih računov.

#### **K 6. členu:**

S tem členom se 26. člen ZNVP-1 spremeni tako, da poleg spremenjenega naslova in besedila dosedanjega 26. člena ZNVP-1 vsebuje še nov drugi odstavek. Ta določa, da lahko imetnik za vnos izročilnega dela naloga za prenos vnaprej pooblasti člana centralne depotne družbe, ki je v imenu pridobitelja upravičen vnesti prejemi del naloga za prenos. Tako pooblastilo je lahko dano samo za nematerializirane vrednostne papirje na posebej označenem računu imetnika in velja samo za nematerializirane vrednostne papirje na tem računu.

Navedeno pooblastilo je nujno za uspešno izvedbo avtokolateralizacije. Slednja se namreč opravi na podlagi dejanj zastavnega upnika (za katera je bil slednji prej pooblaščen).

#### **K 7. členu:**

V prvem odstavku 29. člena ZNVP-1 se doda nov stavek, ki določa splošno pravilo za vpis bremen, in sicer, da se breme vpiše z enostranskim nalogom. Navedeno danes posredno, to je preko opredelitve enostranskega naloga, določa 17. člen ZNVP-1. A ker sledeč predlogu zakona navedeno pravilo ne bo več absolutno, saj se sledeč predlaganim spremembam zastavna pravica lahko vpiše tudi na podlagi dvostranskega naloga, se predlaga zgoraj obrazložena sprememba 17. člena ZNVP-1. Da pa pravilo ne bi bilo izbrisano, se ga na novo umešča v prvi odstavek 29. člena ZNVP-1.

Za potrebe ustanovitve zastavne pravice določa izjemo od pravila predlog sprememb 30. člena ZNVP-1.

Sprememba drugega odstavka 29. člena ZNVP-1 je redakcijske narave.

#### **K 8. členu:**

S predlogom sprememb 30. člena ZNVP-1 se določa pravila za vpis zastavne pravice v centralni register.

Po spremenjenem 30. členu ZNVP-1 se bo zastavna pravica lahko vzpostavila na dva načina:

- s prenosom na podračun zastavitelja: Tako se zastavna pravica vpiše danes. Ker pri tem načinu ne pride so spremembe imetnika nematerializiranega vrednostnega papirja, za vzpostavitev zastavne pravice tudi ni potreben prenos nematerializiranega vrednostnega papirja. Zato se vpis zastavne pravice, ki se izvrši na opisan način, izvede na podlagi enostranskega naloga;
- s prenosom na podračun zastavnega upnika: Navedeni način zahtevajo pravila o avtokolateralizaciji. Ker se nematerializiran vrednostni papir prenese drugemu imetniku (prenese se na poseben podračun zastavnega upnika), je zaradi spremembe imetnika potreben dvostranski nalog.

Prvi odstavek spremenjenega 30. člena ZNVP-1 je oblikovan splošno in ureja oba načina vzpostavitve zastavne pravice. Drugi odstavek spremenjenega 30. člena ZNVP-1 pa določa posebno ureditev, ki se vzpostavlja za potrebe izvedbe avtokolateralizacije.

Obstoječi način vzpostavitve zastavne pravice se ohranja (in ne morda opušča), saj se zastavne pravice ustanovljene na prvi način na nivo T2S zrcalijo posredno, zastavne pravice ustanovljene na drugi način, pa neposredno.

V prvem odstavku je določeno, da mora biti zastavni upnik z zastavnim članom v pravnem razmerju že pred vpisom zastavne pravice. Navedeno je posledica dejstva, da je v praksi prišlo do primerov, ko se je kot zastavni član vpisoval član, ki ni bil v pravnem razmerju z zastavnim upnikom.

Tretji odstavek spremenjenega 30. člena ZNVP-1 določa učinke vpisa zastavne pravice v centralni register. Učinki vpisa so:

- imetnik nematerializiranih vrednostnih papirjev ne sme razpolagati z zastavljenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji;
- denarna obveznost iz nematerializiranega vrednostnega papirja se lahko izplača samo v korist zastavnega upnika;

- vse pravice iz vrednostnega papirja, ki v skladu s prejšnjima točkama ne preidejo na zastavnega upnika, ostanejo imetniku.

Četrti odstavek spremenjenega 30. člena ZNVP-1 določa, da če gre pri izplačilu obveznosti iz nematerializiranega vrednostnega papirja za obresti, dividende ali drug donos, se tako prejeti zneski pobotajo s stroški, do povračila katerih ima pravico zastavni upnik, z dolgovanimi mu obrestmi in končno z glavnico. Hkrati člen določa, da je dopusten dogovor med imetnikom in zastavnim upnikom, da se obresti, dividende ali drugi donosi ne pobotajo, temveč jih zastavni upnik posreduje imetniku.

Tretji in četrti odstavek sledita določbam Stvarnopravnega zakonika (Uradni list RS, št. 87/02 in 91/13). Le ta namreč določa, da:

- lahko dolžnik zastavljene terjatve po prejemu obvestila o zastavitvi veljavno izpolni samo zastavnemu upniku;
- če daje zastavljena terjatev pravico do obresti ali do kakšne druge občasne terjatve, jo mora zastavni upnik izterjati; ter
- se tako doseženi zneski pobotajo s stroški, do katerih ima pravico zastavni upnik, z dolgovanimi mu obrestmi in končno z glavnico.

Določba, da imetnik nematerializiranih vrednostnih papirjev ne sme razpolagati z zastavljenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji, je neposredna posledica dejstva, da je eden od načinov vzpозzavitve zastavne pravice, prenos nematerializiranih vrednostnih papirjev na pod račun zastavnega upnika. S takimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji pa zastavitelj tudi dejansko ne more razpolagati, saj ne more, ker se vodijo na (pod)računu tretjega, dati naloga v zvezi z njimi.

#### **K 9. členu:**

Črta se drugi odstavek 31. člena ZNVP-1. Veljavna ubeseditev, to je, da izvensodno prodajo zastavljenega nematerializiranega vrednostnega papirja za zastavnega upnika opravi zastavni član, lahko zavaja, saj podobno kot lahko imetniki nematerializiranih vrednostnih papirjev sami sklepajo prodajne pogodbe glede teh (tudi glede borznih nematerializiranih vrednostnih papirjev, če je posel izvenborzni), svojim članom pa samo naročijo prenos nematerializiranega vrednostnega papirja na račun kupca, tako tudi zastavni upnik lahko sam proda zastavljene nematerializirane vrednostne papirje, zastavnemu članu pa naroči samo njihov prenos na račun kupca. Veljavno besedilo tako lahko zavaja, da je pri prodaji zastavljenih nematerializiranih vrednostnih papirjev obvezno zastopanje po članu centralne depotne družbe, kar ne bi bilo upravičeno glede na režim siceršnjih prodaj.

#### **K 10. členu:**

V 32. členu ZNVP-1 se doda novi drugi odstavek. Odstavek sledi spremembam, ki jih uvaja predlog novega drugega odstavka 30. člena ZNVP-1, pri čemer jih preslika na izbris zastavne pravice.

#### **K 11. členu:**

Sistem T2S ne dopušča večkratne zastave. Ker morajo s tem pravilom biti skladni pravni redi držav, ki so v sistem vključene, se večkratna zastava prepove. T2S večkratne zastave ne dopušča, saj se zastava v okolju T2S opravi tudi na način, da se zastavljen nematerializiran vrednostni papir vpiše na podračun zastavnega upnika. Takih vpisov zastav pa ni mogoče kopiciti.

Drugi odstavek spremenjenega 32. člena ZNVP-1 ureja vprašanje izvršbe na zastavljenem vrednostnem papirju. Pri tem se sledi predlogu sprememb tretjega odstavka 30. člena ZNVP-1. Le ta določa, da se dolg iz nematerializiranega vrednostnega papirja lahko izplača le v korist zastavnega upnika. Tako ima zastavni upnik prednost tudi v primeru izvršbe.

#### **K 12. členu:**

Predlog novega 48.a ZNVP-1 člena določa, da centralna depotna družba vse nematerializirane vrednostne papirje, ki so bili opuščeni, vpiše v dobro računa, katerega imetnik je Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d. (v nadaljnjem besedilu: KAD). Prav tako se določa, da se ti nematerializirani vrednostni papirji vodijo na posebnem računu. Tako se vedno ve, iz katerih nematerializiranih vrednostnih papirjev lahko KAD uresničuje glasovalne pravice in iz katerih ne.

Predlog nadalje določa, da KAD in družbe, za katere velja, da s KAD delujejo usklajeno, zaradi pridobitve delnice, katerim so se imetniki odpovedali, niso zavezane dati prevzemne ponudbe. Obveznost dati prevzemno ponudbo nastane ob prvi nadaljnji pridobitvi delnic, ki ni pridobitev delnic, ker so se jim imetniki odpovedali. Z navedenim se prepreči, da bi KAD oziroma z njim povezane družbe (npr. družbe v državni lasti v katerih ima država prevladujoč vpliv), zaradi pridobitve delnic, ki ni odraz njihove volje, morali dati prevzemno ponudbo.

Tretji odstavek novega 48.a člena ZNVP-1 določa, da KAD ne sme uresničevati glasovalnih pravic iz tistih nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki jih je pridobil v skladu s prvim odstavkom tega člena in zaradi pridobitve katerih je nastala obveznost dati prevzemno ponudbo. Z navedeno določbo se res onemogoči izvrševanje nekaterih upravičenj, ki gredo delničarju, a se hkrati prepreči, da bi KAD, ne da bi dal prevzemno ponudbo, izvrševal pravice iz delnic, s katerimi je presegel prevzemni prag. Podobno določbo vsebuje drugi odstavek 22.a člena Zakona o prevzemih (Uradni list RS, št. 79/06, 67/07 – ZTFI, 1/08, 68/08, 35/11 – ORZPre75, 105/11 – odl. US, 10/12, 38/12, 56/13, 63/13 – ZS-K, 25/14 in 75/15).

Četrti odstavek določa, da KAD v treh delovnih dneh obvesti agencijo o nastopu okoliščin, ki bi zahtevale, če pridobitev nematerializiranih vrednostnih papirjev ne bi bila izvedena v skladu z drugim odstavkom tega člena, da KAD da prevzemno ponudbo.

#### **K 13. in 14. členu:**

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

Končna določba določa rok uveljavitve zakona ter dan začetka njegove uporabe. Dan začetka uporabe je dan, na katerega se bo centralni depozitar vključil v T2S.



#### **IV BESEDILO ČLENOV; KI SE SPREMINJAJO:**

##### 9. člen

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

(1) Centralni register je informatizirana evidenca nematerializiranih vrednostnih papirjev, pravic in obveznosti iz njih, njihovih vsakokratnih imetnikov in bremen na njih, in 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 zakonom, 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 (v nadaljnjem besedilu: poslovni register).

##### 15. člen

(vrste vpisov)

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

1. vpisi, ki spreminjajo število nematerializiranih vrednostnih papirjev, in
2. vpisi, ki ne spreminjajo števila nematerializiranih vrednostnih papirjev.

(2) Vpisi, ki spreminjajo število nematerializiranih vrednostnih papirjev, 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, so:

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

##### 17. člen

(vrste nalogov)

(1) Nalogi za vpis so enostranski in dvostranski.

(2) Med enostranske naloge spadajo nalogi za vpis, ki spreminjajo 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 in vnosom na strani prejemnika nematerializiranih vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: prejemni del naloga). Če sta vnosa komplementarna, se uparita.

## 23. člen

(posebne določbe za nekatera statusna preoblikovanja)

(1) Če je pri statusnem preoblikovanju kot prevzemna 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 na 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 prejšnjega odstavka 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, brez posebne zahteve imetnika prenesejo na novoizdane nematerializirane vrednostne papirje, ob upoštevanju razmerja med obremenjenimi in neobremenjenimi nematerializiranimi vrednostnimi papirji imetnika.

## 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.

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

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 vpišejo podatki 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  
(poplačilo iz zastavne pravice)

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

(2) Izvensodno prodajo zastavljenega nematerializiranega 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.

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.

#### **IV PREDLOG, DA SE PREDLOG ZAKONA OBRAVNAVA PO NUJNEM ALI SKRAJŠANEM POSTOPKU**

Gradivo naj obravnava Državni zbor RS po skrajšanem postopku, ker se predlagajo manj zahtevne spremembe in dopolnitve zakona. Zakon vsebuje manjše spremembe, ki so potrebne za uspešen pristop slovenskega centralnega depozitarja k T2S. Vsebina sprememb je pogojena s pravili delovanja T2S. Spremembe se nanašajo na vprašanje ureditve zastavne pravice. Ureditev slednje mora odgovarjati pravilom, ki jih za izvedbo avtokolateralizacije določa T2S. K predlogu zakona je dala pozitivno mnenje tudi Evropska centralna banka.