

## III

(Akty przygotowawcze)

## EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 1 sierpnia 2012 r.

**w sprawie projektu rozporządzenia w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych**

(CON/2012/62)

(2012/C 310/02)

**Wprowadzenie i podstawa prawna**

W dniu 3 kwietnia 2012 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Rady Unii Europejskiej o wydanie opinii w sprawie projektu rozporządzenia w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) oraz zmieniającego dyrektywę 98/26/WE<sup>(1)</sup> (zwanego dalej „projektem rozporządzenia”). W dniu 19 kwietnia 2012 r. EBC otrzymał wniosek Parlamentu Europejskiego o wydanie opinii w sprawie projektu rozporządzenia.

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że projekt rozporządzenia zawiera postanowienia odnoszące się do definiowania i realizacji przez EBC polityki pieniężnej w strefie euro oraz wspierania sprawnego funkcjonowania systemów płatniczych zgodnie z art. 127 ust. 2 Traktatu, a także do przyczyniania się przez EBC do należytego wykonywania przez właściwe organy polityk w odniesieniu do nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi oraz stabilności systemu finansowego zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu. Ponadto art. 22 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego (zwanego dalej „Statutem ESBC”) stanowi, że EBC i krajowe banki centralne mogą zapewniać instrumenty, a EBC może uchylać rozporządzenia, w celu zapewnienia skuteczności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności w ramach Unii i z innymi krajami. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

**Uwagi ogólne**

Wraz z dyrektywą 2004/39/WE<sup>(2)</sup> oraz projektem rozporządzenia w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji<sup>(3)</sup> projekt rozporządzenia stanowić będzie część ram prawnych regulujących infrastruktury rynkowe i systemy obrotu. Ze względu na ich rozmiar, stopień skomplikowania oraz wzajemne powiązania systemowe uznaje się, że CDPW posiadają znaczenie systemowe<sup>(4)</sup>, a zatem wymagają kompleksowych ram regulacyjnych obejmujących nadzór ostrożnościowy i systemowy, które będą łączyły mechanizmy

<sup>(1)</sup> COM(2012) 73 wersja ostateczna.

<sup>(2)</sup> Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywy Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz.U. L 145 z 30.4.2004, s. 1), obecnie poddawana przeglądowi. Zob. projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rynków instrumentów finansowych uchylającej dyrektywę 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, COM(2011) 656 wersja ostateczna, oraz projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającego rozporządzenie (EMIR) w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji, COM(2011) 652 wersja ostateczna.

<sup>(3)</sup> Zob. projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji, COM(2010) 484 wersja ostateczna.

<sup>(4)</sup> Zob. pkt 1 uzasadnienia projektu rozporządzenia.

mikro- i makroostrożnościowe. EBC zdecydowanie popiera propozycję Komisji dotyczącą wzmocnienia ram prawnych odnoszących się do CDPW oraz harmonizacji zasad będących podstawą działalności CDPW, udzielania zezwoleń CDPW i sprawowania nad nimi nadzoru, a także zasad dotyczących emisji, posiadania i przenoszenia papierów wartościowych poprzez takie CDPW w Unii <sup>(5)</sup>.

W celu zapewnienia jednolitego narzędzia rozrachunku w Europie Eurosystem tworzy platformę TARGET2-Securities (T2S). Również w tym kontekście EBC zdecydowanie popiera projekt rozporządzenia, które poprawi prawne i operacyjne warunki rozrachunku transgranicznego w Unii w ogólności oraz w T2S w szczególności. Z tego względu EBC zaleca, aby projekt rozporządzenia i towarzyszące mu akty wykonawcze zostały przyjęte przed planowanym na czerwiec 2015 r. uruchomieniem T2S.

## 1. Zakres regulacji

Projekt rozporządzenia określa jednolite wymogi dotyczące rozrachunku instrumentów finansowych <sup>(6)</sup>. Zgodnie z dyrektywą 2004/39/WE <sup>(7)</sup> „instrumenty finansowe” obejmują zbywalne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania, kontrakty na instrumenty pochodne, kontrakty finansowe na transakcje różnicowe oraz uprawnienia do emisji. W tym względzie EBC zauważa, że projekt rozporządzenia nie definiuje „instrumentów finansowych” oraz że niektóre jego części mają zastosowanie tylko do papierów wartościowych lub zbywalnych papierów wartościowych <sup>(8)</sup>, podczas gdy inne mają zastosowanie do instrumentów rynku pieniężnego <sup>(9)</sup>, jednostek uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania i uprawnień do emisji <sup>(10)</sup>. Ponadto projekt rozporządzenia definiuje CDPW jako osobę prawną prowadzącą system rozrachunku papierów wartościowych i świadczącą co najmniej jedną inną usługę podstawową wskazaną w załączniku <sup>(11)</sup>. EBC wyraża pogląd, że wszystkie trzy usługi podstawowe powinny podlegać regulacji. Na tym tle, z uwagi na postulat przejrzystości, EBC zaleca dalsze wyjaśnienie zakresu regulacji projektu rozporządzenia, zarówno w odniesieniu do rodzaju instrumentów, wobec których ma on zastosowanie, jak również do definicji CDPW.

Definicja CDPW powinna zostać zmieniona w celu uniknięcia arbitrażu regulacyjnego wynikającego z tworzenia przez CDPW dwóch lub trzech podmiotów prawnych, które świadczyłyby różne usługi podstawowe, nie podlegając jednocześnie rozporządzeniu mającemu zastosowanie do CDPW. EBC jest zdania, że każda osoba prawna oferująca którąkolwiek z trzech usług podstawowych wskazanych w sekcji A załącznika powinna podlegać przepisom rozporządzenia.

## 2. Współpraca organów

- 2.1. Projekt rozporządzenia przyznaje wiodącą rolę właściwym organom nadzoru oraz rolę wspierającą członkom Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) jako odpowiednim organom w odniesieniu do CDPW. Biorąc pod uwagę rolę banków centralnych związaną z ich kompetencjami w zakresie nadzoru systemowego lub emisji waluty, a także korzystanie przez banki centralne z usług CDPW na potrzeby rozrachunku operacji polityki pieniężnej, projekt rozporządzenia powinien zapewniać uzupełnianie i równoważenie uprawnień właściwych organów i Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW) przez odpowiedni udział członków ESBC. Gremia regulacyjne w dziedzinie banków centralnych i papierów wartościowych w ramach Komitetu ds. Systemów Płatności i Rozrachunku (CPSS) i Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) uznały znaczenie regulacji infrastruktury rynku finansowego, w tym CDPW, oraz nadzoru ostrożnościowego i systemowego nad nimi <sup>(12)</sup>. EBC jest zdania, że proponowane rozporządzenie powinno być

<sup>(5)</sup> Zob. także odpowiedź EBC z dnia 22 marca 2011 r. (zwaną dalej „odpowiedzią EBC”) na publiczne konsultacje Komisji w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych i harmonizacji niektórych aspektów rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej (zwane dalej „konsultacjami Komisji”). Odpowiedź EBC jest dostępna na stronie internetowej EBC pod adresem: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Zob. art. 1 ust. 1 projektu rozporządzenia.

<sup>(7)</sup> Dyrektywa 2004/39/WE. Propozycja Komisji dotycząca uchylecia dyrektywy 2004/39/WE (zob. przypis 3) także obejmuje pojęcie uprawnień do emisji.

<sup>(8)</sup> Zob. art. 4 ust. 1 pkt 18 dyrektywy 2004/39/WE.

<sup>(9)</sup> Zob. art. 4 ust. 1 pkt 19 dyrektywy 2004/39/WE.

<sup>(10)</sup> Uprawnienia do emisji są w projekcie rozporządzenia zdefiniowane poprzez odniesienie do dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 października 2003 r. ustanawiającej system handlu przydziałami do emisji gazów cieplarnianych we Wspólnocie oraz zmieniającej dyrektywę Rady 96/61/WE (Dz.U. L 275 z 25.10.2003, s. 32).

<sup>(11)</sup> Zob. art. 2 ust. 1 pkt 1 oraz sekcję A załącznika do projektu rozporządzenia.

<sup>(12)</sup> Zob. CPSS-IOSCO, dokument „Principles for financial market infrastructures”, kwiecień 2012 r., dostępny na stronie internetowej BIS pod adresem: <http://www.bis.org>, w szczególności rozdział 4 (zwany dalej „zasadami CPSS-IOSCO”).

zgodne z zasadami CPSS-IOSCO. Należy wspierać skuteczną i ścisłą współpracę pomiędzy właściwymi organami a członkami ESBC, zarówno z perspektywy nadzoru systemowego, jak i z perspektywy banków centralnych emitującego walutę, nie naruszając uprawnień banków centralnych<sup>(13)</sup>.

- 2.2. EBC zauważa także, że w projekcie rozporządzenia określono już pewne dziedziny współpracy, i sugeruje dodatkowe obszary, w których uważa takie zaangażowanie EUNGiPW-ESBC za niezbędne. Ponadto EBC podkreśla potrzebę współpracy EUNGiPW i ESBC przy opracowaniu projektów standardów technicznych. Ma to na celu zapewnienie uniknięcia przez członków ESBC konieczności opracowywania dodatkowych, potencjalnie różnych wymogów dotyczących środków nadzoru systemowego, w tym aktów prawnych. Ponadto pozwoli to uniknąć ciągłej oceny według standardów użytkowników<sup>(14)</sup> CDPW biorących udział w rozrachunku operacji polityki pieniężnej, które w innym przypadku musiałyby spełniać obowiązki prawne ESBC. W tym kontekście szczególne znaczenie ma także terminowa i odpowiednia wymiana niezbędnych informacji, w tym na potrzeby stabilności finansowej, nadzoru systemowego i w celach statystycznych.
- 2.3. Projekt rozporządzenia powinien zatem ustanawiać zasady współpracy, które umożliwią właściwym i odpowiednim organom wypełnienie ich zobowiązań, zarówno w kontekście krajowym, jak i transgranicznym, zgodnie z zasadami CPSS-IOSCO<sup>(15)</sup>. Projekt rozporządzenia powinien ułatwiać kompleksowy nadzór ostrożnościowy i systemowy w kontekście transgranicznym wobec oczekiwanego rozwoju transgranicznych operacji i transgranicznego rozrachunku, a także połączeń operacyjnych pomiędzy CDPW, których rozwój będzie popierany, a nawet promowany poprzez wprowadzenie wspólnej platformy T2S. Właściwe organy powinny mieć możliwość decydowania o odpowiedniej formie współpracy. Na tym tle powinna zostać przewidziana możliwość ustanowienia kolegiów organów, w szczególności w sytuacji, gdy CDPW prowadzi działalność transgraniczną za pośrednictwem przedsiębiorstwa zależnego lub oddziału lub kiedy świadczenie usług transgranicznych przybiera znaczne rozmiary<sup>(16)</sup>.

### 3. Nadzór makroostrożnościowy

Zostało już stwierdzone, że solidne infrastruktury rynku finansowego, w tym systemy rozrachunku papierów wartościowych, w znacznym stopniu przyczyniają się do stabilności finansowej, gdyż zmniejszają ryzyko systemowe<sup>(17)</sup>. EBC zauważa, że nadzór makroostrożnościowy prowadzony przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego i odpowiednie organy krajowe powinien być wykonywany bez uszczerbku dla odpowiednich uprawnień członków ESBC.

### 4. Rozrachunek w pieniądzu banku centralnego

Projekt rozporządzenia umożliwia CDPW przeprowadzanie rozrachunku pieniężnego w pieniądzu banku komercyjnego w sytuacjach, gdy przeprowadzanie rozrachunku w pieniądzu banku centralnego nie jest racjonalne ani możliwe<sup>(18)</sup>. Jest to zgodne z zasadami CPSS-IOSCO oraz z zaleceniami ESBC-CESR<sup>(19)</sup>, które potwierdzają, że płynność banku centralnego nie jest porównywalna ze środkami banku komercyjnego z punktu widzenia ryzyka. W sytuacjach, gdy CDPW jest uprawniony do przeprowadzenia rozrachunku pieniężnego w pieniądzu banku komercyjnego, powinien on być zobowiązany do ustanowienia surowych kryteriów obowiązujących instytucje kredytowe działające w charakterze agentów rozrachunkowych<sup>(20)</sup> i monitorowania ich przestrzegania. EBC z zadowoleniem przyjmuje także fakt, że projekt rozporządzenia nie reguluje dostępu do kredytu udzielanego przez bank centralny, w tym awaryjnego wsparcia płynności, gdyż stanowi to prerogatywę banku centralnego i pozostaje w ścisłym związku z polityką pieniężną.

<sup>(13)</sup> Zob. opinię EBC CON/2011/1 z dnia 13 stycznia 2011 r. w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. C 57 z 23.2.2011, s. 1). Wszystkie opinie EBC są publikowane na stronie internetowej EBC pod adresem: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(14)</sup> *Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations* (Standardy wykorzystania systemów rozrachunku papierów wartościowych UE w operacjach kredytowych ESBC), Europejski Instytut Walutowy, styczeń 1998 r.

<sup>(15)</sup> Zob. w szczególności odpowiedzialność E (Współpraca z innymi organami) zasad CPSS-IOSCO.

<sup>(16)</sup> Zarówno unijne ramy legislacyjne EMIR, dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1), jak i zasady CPSS-IOSCO przewidują już ustanowienie kolegiów.

<sup>(17)</sup> Zob. Rada Stabilności Finansowej, „Ograniczenie pokusy nadużycia stwarzanej przez instytucje finansowe o istotnym znaczeniu systemowym – zalecenia i harmonogramy”, październik 2010 r., s. 8.

<sup>(18)</sup> Artykuł 37 ust. 2 projektu rozporządzenia.

<sup>(19)</sup> Zob. w tym zakresie zasadę 9 zasad CPSS-IOSCO oraz zalecenie 10 „Zaleceń dotyczących systemów rozrachunku papierów wartościowych oraz zaleceń dotyczących partnerów centralnych w Unii Europejskiej” ESBC-CESR, maj 2009 r. (zwanych dalej „zaleceniami ESBC-CESR”).

<sup>(20)</sup> Zobacz w tym zakresie zasadę 9 zasad CPSS-IOSCO oraz zalecenie 10 zaleceń ESBC-CESR.

## 5. CDPW i bankowe usługi pomocnicze

- 5.1. Projekt rozporządzenia stanowi, że CDPW nie mogą same świadczyć bankowych usług pomocniczych, ale powinny posiadać zezwolenie na wyznaczenie jednej lub kilku instytucji kredytowych do wykonywania określonych bankowych usług pomocniczych zdefiniowanych w projekcie rozporządzenia. Jednakże w drodze odstępstwa i przy uwzględnieniu określonych zabezpieczeń niektóre CDPW mogą otrzymać ograniczone zezwolenie na wykonywanie takich usług <sup>(21)</sup>.
- 5.2. Wymaga to starannego przeglądu w celu zapewnienia zgodności z unijnymi przepisami regulującymi konkurencję oraz ramami prawnymi dotyczącymi systemowego nadzoru makroostrożnościowego i bankowości <sup>(22)</sup>, a także prawidłowego podziału zadań pomiędzy organy nadzorujące CDPW i organy nadzoru bankowego. W tym względzie, jak wskazano również w poprzedniej opinii, EBC jest zwolennikiem systematycznego udziału Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) przy opracowywaniu z wyprzedzeniem analiz technicznych unijnych przepisów prawnych w zakresie bankowości <sup>(23)</sup>.

W szczególności projekt rozporządzenia wprowadza rozróżnienie pomiędzy bankowymi usługami pomocniczymi na rzecz uczestników systemu rozrachunku papierów wartościowych związanymi z usługą rozrachunku z jednej strony a bankowymi usługami pomocniczymi związanymi z innymi usługami podstawowymi lub pomocniczymi z drugiej strony <sup>(24)</sup>. Powierza on również uprawnienia Komisji do przyjęcia aktów delegowanych, które określą te usługi pomocnicze <sup>(25)</sup>. EBC wyraża pogląd, że powyższe rozróżnienie nie jest jasne oraz że bankowe usługi pomocnicze, o których mowa, powinny być w najwyższym możliwym stopniu dostosowane do terminologii używanej w europejskim ustawodawstwie dotyczącym bankowości.

- 5.3. Ramy świadczenia bankowych usług pomocniczych powinny opierać się na odpowiednim ograniczeniu ryzyka przy jednoczesnym zapewnieniu wydajności świadczenia usług przez CDPW. Mając na uwadze kluczowe znaczenie tego zagadnienia, można zagwarantować bardziej kompleksową ocenę różnych możliwości świadczenia bankowych usług pomocniczych. Ocena taka byłaby przydatna dla pełnego określenia: a) różnych rodzajów ryzyka, w tym ryzyka związanego z restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, a także ryzyka prawnego, kredytowego, dotyczącego płynności, ryzyka operacyjnego i ryzyka prowadzenia działalności oraz b) profili wydajności właściwych dla tych możliwości i pomogłaby określić najbezpieczniejszy i najbardziej wydajny model. EBC jest gotowy aktywnie uczestniczyć w takiej ocenie.

Ponadto nie powinna istnieć niepewność co do dokładnego zakresu bankowych usług pomocniczych, jakie wyznaczone instytucje kredytowe będą mogły wykonywać <sup>(26)</sup>, wymogów ostrożnościowych, którym mają podlegać oraz stopnia ich autonomii wobec ram prawnych dotyczących bankowości <sup>(27)</sup>.

- 5.4. Świadczenie usług przez wyznaczoną instytucję kredytową należącą do tej samej grupy przedsiębiorstw co CDPW zostało w projekcie rozporządzenia ograniczone <sup>(28)</sup>. EBC rozumie, że ograniczenie to podyktowane jest względami ryzyka, a w szczególności potrzebą uniknięcia skutków ubocznych. EBC zaleca rozciągnięcie tego ograniczenia na wszystkie instytucje kredytowe świadczące usługi bankowe wymienione w sekcji C załącznika na rzecz uczestników systemu rozrachunku papierów wartościowych ze względu na potencjalny niekorzystny wpływ na zdolność CDPW do dalszego wykonywania ich funkcji, w szczególności tych opartych na mechanizmie dostawa za płatność, w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub niewypłacalności instytucji kredytowej.

- 5.5. EBC jest także zdania, że proponowana procedura przyznawania odstępstw jest dość skomplikowana i mogłaby zostać usprawniona w celu osiągnięcia niezbędnego stopnia pewności i jednolitości. W szczególności dla określenia, czy odstępstwo powinno zostać przyznane, należy zapewnić przyjęcie obiektywnych kryteriów, w tym w miarę możliwości kryteriów ilościowych, oprócz niezbędnych kryteriów jakościowych określonych w projekcie.

<sup>(21)</sup> Zob. w szczególności tytuł IV i sekcję C załącznika do projektu rozporządzenia.

<sup>(22)</sup> Zob. dyrektywę 2006/48/WE i obecnie dyskutowane zmiany w kompromisowej propozycji prezydencji.

<sup>(23)</sup> Zob. w tym względzie pkt 3.2 opinii EBC CON/2012/5 z dnia 25 stycznia 2012 r. w sprawie projektu dyrektywy w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi oraz projektu rozporządzenia w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (Dz.U. C 105 z 11.4.2012, s. 1).

<sup>(24)</sup> Zob. sekcję C załącznika do projektu rozporządzenia.

<sup>(25)</sup> Zob. art. 2 ust. 2 projektu rozporządzenia.

<sup>(26)</sup> Zob. art. 54 projektu rozporządzenia.

<sup>(27)</sup> Zob. w tym względzie art. 57 i 58 projektu rozporządzenia.

<sup>(28)</sup> Zob. art. 52 ust. 5 projektu rozporządzenia.



## 6. Zgodność ze standardami międzynarodowymi dotyczącymi CDPW

W projekcie rozporządzenia uznaje się, że rozporządzenie powinno być zgodne z obowiązującymi zaleceniami opracowanymi przez CPSS-IOSCO<sup>(29)</sup>. Jednakże istnieją pewne rozbieżności pomiędzy zasadami CPSS-IOSCO a projektem rozporządzenia, do których EBC zaleca się odnieść. W projekcie rozporządzenia nie zostały uwzględnione na przykład zalecenia dotyczące równoległego uczestnictwa<sup>(30)</sup>. Ponadto w projekcie rozporządzenia wspomina się o potrzebie zarządzania ryzykiem wynikającym z wzajemnych zależności<sup>(31)</sup> jedynie w kontekście ryzyka operacyjnego<sup>(32)</sup>. Istnieją także niezgodności dotyczące zarządzania ryzykiem płynności<sup>(33)</sup>, polegające na tym, że w projekcie rozporządzenia nie znalazło się rozróżnienie pomiędzy systemami odroczonego rozrachunku netto (DNS) zapewniającymi gwarancję rozrachunku, a tymi systemami odroczonego rozrachunku netto, które nie zapewniają takiej gwarancji. Jest to niezgodne z zasadami CPSS-IOSCO, które wymagają, aby systemy odroczonego rozrachunku netto zapewniające gwarancję rozrachunku w pełni zabezpieczyły ekspozycje kredytowe i ekspozycje płynności, natomiast systemy odroczonego rozrachunku netto niezapewniające gwarancji są zobowiązane zabezpieczać ekspozycje kredytowe wobec dwóch największych uczestników i ich podmiotów zależnych i ekspozycje płynności wobec największego uczestnika i jego podmiotów zależnych.

## 7. Umowy outsourcingu z podmiotami publicznymi

Projekt rozporządzenia określa wymogi, jakie CDPW zobowiązane są spełnić w przypadku, gdy zlecają osobie trzeciej część swoich działań<sup>(34)</sup>. Wyłączenie dotyczy sytuacji, gdy CDPW zleca pewne działania podmiotom publicznym, pod warunkiem, że taka umowa podlega właściwym ramom prawnym, regulacyjnym i operacyjnym. EBC zwraca uwagę, że wyłączenie to będzie obejmować bieżący projekt T2S realizowany przez Eurosystem. EBC z zadowoleniem przyjmuje to wyłączenie, ponieważ uwzględnia ono istotne korzyści, jakie outsourcing może przynieść gospodarce, przyczynia się do realizacji zadań Eurosystemu oraz jest regulowane umowami ramowymi przewidującymi zabezpieczenia<sup>(35)</sup>.

## 8. Kolidzja systemów prawnych

Projekt rozporządzenia ustanawia ogólną zasadę, że wszelkie kwestie dotyczące prawa własności w odniesieniu do papierów wartościowych przechowywanych przez CDPW podlegają prawu państwa, w którym prowadzony jest rachunek papierów wartościowych<sup>(36)</sup>. Podczas gdy taka ogólna zasada jest zgodna z podejściem przyjętym w innych unijnych aktach prawnych, czyli stosowaniem prawa miejsca siedziby właściwego pośrednika do kwestii dotyczących prawa własności w odniesieniu do papierów wartościowych<sup>(37)</sup>, EBC stanowczo sprzeciwia się wprowadzaniu dodatkowych reguł kolizyjnych, które byłyby niezgodne z obowiązującym prawodawstwem unijnym i negatywnie wpływałyby na pewność prawa<sup>(38)</sup>.

Ponadto, jak wskazano w jednej z poprzednich opinii, chociaż prosta i jasna reguła kolizyjna dotycząca wszystkich kwestii związanych z papierami wartościowymi w formie zapisu księgowego jest istotna dla efektywności i bezpieczeństwa posiadania instrumentów finansowych w wymiarze transgranicznym oraz transgranicznych transakcji na tych instrumentach, w praktyce stosowanie jednolitej regulacji kolizyjnej dla transgranicznych rozliczeń i rozrachunku papierów wartościowych w Unii w dalszym ciągu ujawnia różnice pomiędzy państwami członkowskimi w zakresie wykładni pojęcia „miejsca położenia rachunku”<sup>(39)</sup>. W tym względzie EBC uważa, że niezbędna jest harmonizacja – zgodna z raportem końcowym grupy ds. pewności prawnej<sup>(40)</sup> – różniących się unijnych ram prawnych dotyczących posiadania papierów wartościowych i obrotu nimi oraz wykonywania praw związanych z papierami wartościowymi.

<sup>(29)</sup> Zob. motyw 25 projektu rozporządzenia.

<sup>(30)</sup> Zob. zasadę 19 zasad CPSS-IOSCO.

<sup>(31)</sup> Zob. zasadę 3 zasad CPSS-IOSCO.

<sup>(32)</sup> Artykuł 42 ust. 6 projektu rozporządzenia.

<sup>(33)</sup> Zob. zasadę 7 zasad CPSS-IOSCO i art. 57 projektu rozporządzenia.

<sup>(34)</sup> Zob. art. 28 projektu rozporządzenia.

<sup>(35)</sup> Zob. konsultacje Komisji i odpowiedź EBC.

<sup>(36)</sup> Zob. art. 46 ust. 1 projektu rozporządzenia.

<sup>(37)</sup> Zob. art. 9 dyrektywy 98/26/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 maja 1998 r. w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych (Dz.U. L 166 z 11.6.1998, s. 45), art. 9 dyrektywy 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych (Dz.U. L 168 z 27.6.2002, s. 43) i art. 24 dyrektywy 2001/24/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 kwietnia 2001 r. w sprawie reorganizacji i likwidacji instytucji kredytowych (Dz.U. L 125 z 5.5.2001, s. 15).

<sup>(38)</sup> Zob. art. 46 ust. 2 projektu rozporządzenia.

<sup>(39)</sup> Zob. w tym względzie opinię EBC CON/2008/37 z dnia 7 sierpnia 2008 r. w sprawie projektu dyrektywy zmieniającej dyrektywę 98/26/WE oraz dyrektywę 2002/47/WE (Dz.U. C 216 z 23.8.2008, s. 1), pkt 8.

<sup>(40)</sup> Zob. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/certainty/2ndadvice\\_final\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/certainty/2ndadvice_final_en.pdf)

9. **Szczególne zasady dotyczące restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CDPW**

Ze względu na to, że projekt rozporządzenia nie zawiera szczególnych, kompleksowych zasad dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CDPW, EBC zaleca przyjęcie takich zasad.

Propozycje zmian w projekcie rozporządzenia wraz z ich uzasadnieniem zostały zawarte w załączniku.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 1 sierpnia 2012 r.

Mario DRAGHI

*Prezes EBC*

---

## ZAŁĄCZNIK

## Propozycje zmian w projekcie rozporządzenia

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
<b>Zmiana nr 1</b> Motyw 6	
<p>„6. W dniu 20 października 2010 r. Rada Stabilności Finansowej (FSB) wezwała do stworzenia solidniejszych podstawowych infrastruktur rynkowych oraz do przeglądu i wzmocnienia istniejących standardów. Komitet ds. Systemów Płatności i Rozrachunku (CPSS) Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) oraz Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) są na etapie kończenia prac nad projektem standardów międzynarodowych. Mają one zastąpić zalecenia BIS z 2001 r., które na poziomie europejskim zostały dostosowane w drodze niewiązanych wytycznych w 2009 r. przez Europejski System Banków Centralnych (ESBC) oraz Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR).”</p>	<p>„6. W dniu 20 października 2010 r. Rada Stabilności Finansowej (FSB) wezwała do stworzenia solidniejszych podstawowych infrastruktur rynkowych oraz do przeglądu i wzmocnienia istniejących standardów. <b>W kwietniu 2012 r.</b> Komitet ds. Systemów Płatności i Rozrachunku (CPSS) Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) oraz Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) <del>są na etapie kończenia prac nad projektem standardów międzynarodowych</del> <b>opublikowały zasady dotyczące infrastruktur rynku finansowego.</b> Mają one zastąpić zalecenia <del>BIS</del> <b>CPSS-IOSCO dla systemów rozrachunku papierów wartościowych z listopada 2001 r.,</b> które na poziomie europejskim zostały <del>dostosowane</del> <b>wdrożone na szczeblu unijnym</b> w drodze niewiązanych wytycznych <b>zaleceń dotyczących systemów rozrachunku papierów wartościowych oraz partnerów centralnych przyjętych wspólnie w maju 2009 r.</b> przez Europejski System Banków Centralnych (ESBC) oraz Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR).”</p>
Uzasadnienie	
<i>Zmiana uwzględnia przyjęcie zasad CPSS-IOSCO oraz wyjaśnia odniesienie do ESBC-CESR.</i>	
<b>Zmiana nr 2</b> Motyw 8	
<p>„8. Jednym z podstawowych zadań ESBC jest wspieranie sprawnego funkcjonowania systemów płatności. W związku z tym członkowie ESBC sprawują nadzór poprzez zapewnienie wydajności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności. Członkowie ESBC często działają jako agenci rozrachunkowi w odniesieniu do rozrachunku pieniężnego transakcji na papierach wartościowych. Są oni także ważnymi klientami CDPW, które często zarządzają zabezpieczaniem operacji polityki pieniężnej. Członkowie ESBC powinni być silnie zaangażowani poprzez konsultacje podczas wydawania zezwoleń i prowadzenia nadzoru nad CDPW, uznawania CDPW z państw trzecich oraz zatwierdzania połączeń operacyjnych CDPW. Powinni oni również być ściśle zaangażowani poprzez konsultacje w ramach ustanawiania regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych oraz wytycznych i zaleceń. Przepisy niniejszego rozporządzenia powinny pozostawać bez uszczerbku dla uprawnień Europejskiego Banku Centralnego (EBC) oraz krajowych banków centralnych w celu zapewnienia wydajności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności w ramach Unii i w innych państwach.”</p>	<p>„8. Jednym z podstawowych zadań ESBC jest wspieranie sprawnego funkcjonowania systemów płatności. W związku z tym członkowie ESBC sprawują nadzór poprzez zapewnienie wydajności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności. Członkowie ESBC często działają jako agenci rozrachunkowi w odniesieniu do rozrachunku pieniężnego transakcji na papierach wartościowych. Są oni także ważnymi klientami CDPW, które często zarządzają zabezpieczaniem operacji polityki pieniężnej. Członkowie ESBC powinni być silnie zaangażowani <del>poprzez konsultacje</del> <b>oraz konsultowani</b> podczas wydawania zezwoleń i prowadzenia nadzoru nad CDPW, uznawania CDPW z państw trzecich oraz zatwierdzania połączeń operacyjnych CDPW. <b>W celu zapobieżenia tworzeniu równoległych zbiorów zasad</b> Powinni oni również być ściśle zaangażowani <del>poprzez konsultacje</del> <b>oraz konsultowani</b> w ramach ustanawiania regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych oraz wytycznych i zaleceń. Przepisy niniejszego rozporządzenia <del>powinny</del> <b>pozostawać</b> bez uszczerbku dla uprawnień Europejskiego Banku Centralnego (EBC) oraz krajowych banków centralnych w celu zapewnienia wydajności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności w ramach Unii i w innych państwach. <b>Dostęp członków ESBC do informacji ma zasadnicze znaczenie dla właściwego wypełniania przez nich zadań związanych z dozorem nad infrastrukturami rynku finansowego, a także dla funkcji centralnego banku emisyjnego.</b>”</p>

Tekst proponowany przez Komisję

Zmiany proponowane przez EBC (1)

## Uzasadnienie

Zmiana ma na celu podkreślenie znaczenia ścisłej i równorzędnej współpracy pomiędzy EUNGiPW a ESBC przy opracowywaniu projektów standardów technicznych. Dotyczy ona także dostępu zainteresowanych podmiotów do informacji. Stanowi uzupełnienie zmian proponowanych w treści art. 20.

## Zmiana nr 3

## Motyw 25

„25. Biorąc pod uwagę globalny charakter rynków finansowych i systemowe znaczenie CDPW, konieczne jest zapewnienie międzynarodowej konwergencji wymogów ostrożnościowych, którym one podlegają. Przepisy niniejszego rozporządzenia powinny być zgodne z obowiązującymi zaleceniami opracowanymi przez CPSS-IOSCO oraz ESBC-CESR. EUNGiPW powinien uwzględniać obowiązujące standardy i ich przyszłe zmiany podczas opracowywania wykonawczych i regulacyjnych standardów technicznych oraz wytycznych i zaleceń wymaganych na mocy niniejszego rozporządzenia, jak również proponując dokonanie w nich zmian.”

„25. Biorąc pod uwagę globalny charakter rynków finansowych i systemowe znaczenie CDPW, konieczne jest zapewnienie międzynarodowej konwergencji wymogów ostrożnościowych, którym one podlegają. Przepisy niniejszego rozporządzenia powinny być zgodne z obowiązującymi **zasadami zaleceniami** opracowanymi przez CPSS-IOSCO **dotyczącymi infrastruktury rynku finansowego** oraz **z zaleceniami ESBC-CESR dotyczącymi systemów rozrachunku papierów wartościowych i zaleceniami dotyczącymi partnerów centralnych w Unii Europejskiej**. EUNGiPW powinien uwzględniać obowiązujące standardy i ich przyszłe zmiany podczas opracowywania wykonawczych i regulacyjnych standardów technicznych oraz wytycznych i zaleceń ~~wymaganych~~, **o których mowa w na mocy niniejszego** rozporządzenia, jak również proponując dokonanie w nich zmian.”

## Uzasadnienie

Zmiana ma na celu wyjaśnienie brzmienia motywu 25 i uwzględnia przyjęcie zasad CPSS-IOSCO.

## Zmiana nr 4

## Motyw 35

„35. Bezpieczeństwo porozumień w sprawie połączeń operacyjnych ustanawianych pomiędzy CDPW powinno podlegać szczególnym wymogom, tak aby umożliwić dostęp odpowiednich uczestników tych CDPW do innych systemów rozrachunku papierów wartościowych. Wymóg dotyczący świadczenia bankowych usług pomocniczych przez odrębną osobę prawną nie powinien uniemożliwiać CDPW korzystania z takich usług, w szczególności gdy jest on uczestnikiem systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez inny CDPW. W przypadku połączeń interoperacyjnych szczególnie ważne jest, aby w połączonych systemach rozrachunku papierów wartościowych obowiązywały identyczne punkty czasowe wprowadzania zleceń transferu do systemu, nieodwołalności zleceń transferu i ostateczności transferu papierów wartościowych i środków pieniężnych. Te same zasady powinny mieć zastosowanie do CDPW korzystających ze wspólnej infrastruktury informatycznej na potrzeby rozrachunku.”

„35. Bezpieczeństwo porozumień w sprawie połączeń operacyjnych ustanawianych pomiędzy CDPW powinno podlegać szczególnym wymogom, tak aby umożliwić dostęp odpowiednich uczestników tych CDPW do innych systemów rozrachunku papierów wartościowych. Wymóg dotyczący świadczenia bankowych usług pomocniczych przez odrębną osobę prawną nie powinien uniemożliwiać CDPW korzystania z takich usług, w szczególności gdy jest on uczestnikiem systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez inny CDPW. W przypadku połączeń interoperacyjnych ~~szczególnie ważne jest, aby w połączonych systemach rozrachunku papierów wartościowych~~ **dyrektywa 98/26/WE wymaga, aby w najszerszym możliwym zakresie obowiązywały systemy zapewniały identyczne koordynację zasad dotyczących punktów czasowych** wprowadzania zleceń transferu do systemu, nieodwołalności zleceń transferu i ostateczności transferu papierów wartościowych i środków pieniężnych. Te same zasady powinny mieć zastosowanie do CDPW korzystających ze wspólnej infrastruktury informatycznej na potrzeby rozrachunku.”

## Uzasadnienie

Zmiana wprowadza odniesienie do dyrektywy 98/26/WE, której art. 3 ust. 4 wymaga koordynacji zasad dotyczących wszystkich odpowiednich systemów interoperacyjnych w najszerszym możliwym zakresie. Zob. także propozycję dodania nowego ustępu w treści art. 45 projektu rozporządzenia.



Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
---------------------------------	----------------------------------

**Zmiana nr 5**

Artykuł 1 ust. 4 i art. 1 ust. 5 (nowy)

<p>„4. Przepisy art. 9–18 i 20 oraz tytułu IV nie mają zastosowania do członków Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC), innych krajowych organów państw członkowskich pełniących podobne funkcje oraz organów publicznych państw członkowskich, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub które uczestniczą w takim zarządzaniu.”</p>	<p>„4. <del>Przepisy art. 9–18 i 20 oraz tytułu IV</del> <b>Niniejsze rozporządzenie</b> nie mają zastosowania do członków Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC), <del>innych krajowych organów państw członkowskich pełniących podobne funkcje</del> ani organów publicznych państw członkowskich, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub które uczestniczą w takim zarządzaniu.</p> <p><b>5. Niezależnie od przepisów ust. 4, niniejsze rozporządzenie, z wyjątkiem art. 7 ust. 1, art. 9–18, art. 20, art. 25 i art. 44 oraz przepisów tytułu IV, ma zastosowanie do członków ESBC w odniesieniu do prowadzenia przez nich systemu rozrachunku papierów wartościowych i świadczenia usług podstawowych wskazanych w sekcji A załącznika.”</b></p>
---	--

## Uzasadnienie

EBC popiera ogólne wyłączenie członków ESBC spod przepisów w zakresie usług finansowych. Jednocześnie EBC popiera stosowanie proponowanego rozporządzenia, z wyłączeniem wymogów dotyczących udzielania zezwoleń i nadzoru, o których mowa w art. 9–18 i art. 20 oraz w tytule IV, wobec członków ESBC, którzy prowadzą systemy rozrachunku papierów wartościowych. Zmiana ma na celu realizację powyższego stanowiska. Ponadto odniesienie do innych krajowych organów państw członkowskich pełniących podobne funkcje zostało wykreślone jako niepotrzebne wobec odniesienia do członków ESBC.

**Zmiana nr 6**

Artykuł 2 ust. 1

<p>„centralny depozyt papierów wartościowych» (»CDPW«) oznacza osobę prawną prowadzącą system rozrachunku papierów wartościowych wskazany w sekcji A pkt 3 załącznika i świadcząca co najmniej jedną inną usługę podstawową wskazaną w sekcji A załącznika;”</p>	<p>„centralny depozyt papierów wartościowych» (»CDPW«) oznacza osobę prawną <del>prowadzącą system rozrachunku papierów wartościowych wskazany w sekcji A pkt 3 załącznika</del> i świadcząca co najmniej jedną <del>inną</del> z usług podstawowych wskazanych w sekcji A załącznika;”</p>
--	---

## Uzasadnienie

Zmiana definicji CDPW ma na celu uniknięcie arbitrażu regulacyjnego wynikającego z możliwości tworzenia przez CDPW dwóch lub trzech podmiotów prawnych w celu wykonywania różnych usług podstawowych, które nie podlegałyby przepisom mającym zastosowanie wobec CDPW. EBC jest zdania, że rozporządzeniu powinna podlegać każda osoba prawna oferująca którąkolwiek z trzech usług podstawowych wskazanych w sekcji A załącznika.

**Zmiana nr 7**

Artykuł 3 ust. 1

<p>„1. Każda spółka emitująca zbywalne papiery wartościowe, które są dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych, zapewnia rejestrację tych papierów wartościowych w formie zapisu księgowego poprzez immobilizację polegającą na wystawieniu odcinka zbiorczego reprezentującego całą emisję lub poprzez emisję papierów wartościowych bezpośrednio w formie zdematerializowanej.”</p>	<p>„1. <del>Każda spółka</del> <b>podmiot prawny</b> emitujący zbywalne papiery wartościowe, które są dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych, zapewnia rejestrację tych papierów wartościowych w formie zapisu księgowego poprzez immobilizację polegającą na wystawieniu odcinka zbiorczego reprezentującego całą emisję lub poprzez emisję papierów wartościowych bezpośrednio w formie zdematerializowanej.”</p>
---	--

## Uzasadnienie

Zbywalne papiery wartościowe mogą być emitowane przez spółki i inne podmioty prawne, takie jak państwa członkowskie, władze regionalne lub lokalne państw członkowskich czy międzynarodowe instytucje publiczne. EBC proponuje zatem poszerzyć zakres art. 3 ust. 1 proponowanego rozporządzenia, w ten sposób, aby objąć nim również emitentów innych niż spółki, zastępując słowo „spółka” słowem „podmiot prawny”. Jeśli ta zmiana zostanie przyjęta, należy dokonać również stosownej zmiany w art. 4 ust. 1 rozporządzenia.

**Zmiana nr 8**

Artykuł 6 ust. 4

<p>„4. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW) opracowuje, konsultując się z członkami Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC),</p>	<p>„4. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW) <del>opracowuje, konsultując się</del> <b>w ścisłej współpracy</b> z członkami Europejskiego Systemu</p>
---	---

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
<p>projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu szczegółowego określenia procedur umożliwiających potwierdzanie odpowiednich informacji dotyczących transakcji i procedur ułatwiających rozrachunek, o których mowa w ust. 1 i 2, oraz mechanizmów monitorowania służących do identyfikacji potencjalnych przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku, o których mowa w ust. 3.</p> <p>[...]"</p>	<p>Banków Centralnych (ESBC) <b>opracowuje</b> projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu szczegółowego określenia procedur umożliwiających potwierdzanie odpowiednich informacji dotyczących transakcji i procedur ułatwiających rozrachunek, o których mowa w ust. 1 i 2, oraz mechanizmów monitorowania służących do identyfikacji potencjalnych przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku, o których mowa w ust. 3.</p> <p>[...]"</p>

Uzasadnienie

Zmiana ma na celu zapewnienie odpowiedniego zaangażowania ESBC w opracowywanie przez EUNGiPW projektów regulacyjnych standardów technicznych.

**Zmiana nr 9**

Artykuł 7 ust. 1

<p>„1. CDPW ustanawia dla każdego prowadzonego przez siebie systemu rozrachunku papierów wartościowych system monitorujący przypadki nieprzeprowadzenia rozrachunku transakcji na instrumentach finansowych, o których mowa w art. 5 ust. 1. CDPW przedkłada właściwemu organowi oraz każdej osobie mającej uzasadniony interes regularne sprawozdania, w których podane są liczba i szczegółowy opis przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku oraz wszelkie inne istotne informacje. Właściwe organy przekazują EUNGiPW wszelkie istotne informacje na temat przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku.”</p>	<p>„1. CDPW ustanawia dla każdego prowadzonego przez siebie systemu rozrachunku papierów wartościowych system monitorujący przypadki nieprzeprowadzenia rozrachunku transakcji na instrumentach finansowych, o których mowa w art. 5 ust. 1. CDPW przedkłada właściwemu organowi, <b>organom, o których mowa w art. 11</b>, oraz każdej osobie mającej uzasadniony interes regularne sprawozdania, w których podane są liczba i szczegółowy opis przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku oraz wszelkie inne istotne informacje. Właściwe organy przekazują EUNGiPW wszelkie istotne informacje na temat przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku.”</p>
--	---

Uzasadnienie

Proponowana zmiana ma na celu zapewnienie terminowego i właściwego przekazywania informacji właściwym organom i członkom ESBC.

**Zmiana nr 10**

Artykuł 8

<p>„1. Zapewnienie stosowania przepisów art. 6 i 7 oraz monitorowania nałożonych kar jest obowiązkiem odpowiedniego organu państwa członkowskiego, którego prawo stosuje się do systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez CDPW, w ścisłej współpracy z organami właściwymi do celów nadzoru rynków regulowanych, MTF, OTF i partnerów centralnych, o których mowa w art. 7. Organy te monitorują w szczególności stosowanie kar, o których mowa w art. 7 ust. 2 i 4, oraz środków, o których mowa w art. 7 ust. 6.</p> <p>2. W celu zapewnienia w Unii spójnych, efektywnych i skutecznych praktyk nadzorczych dotyczących art. 6 i 7 niniejszego rozporządzenia EUNGiPW może wydawać wytyczne zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>	<p>„1. Zapewnienie stosowania przepisów art. 6 i 7 oraz monitorowania nałożonych kar jest obowiązkiem <del>odpowiedniego organu państwa członkowskiego, którego prawo stosuje się do systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez CDPW, o których mowa w art. 10</del>, w ścisłej współpracy z organami właściwymi do celów nadzoru rynków regulowanych, MTF, OTF i partnerów centralnych, o których mowa w art. 7, <b>oraz organami, o których mowa w art. 11 ust. 1</b>. Organy te monitorują w szczególności stosowanie kar, o których mowa w art. 7 ust. 2 i 4, oraz środków, o których mowa w art. 7 ust. 6.</p> <p>2. W celu zapewnienia w Unii spójnych, efektywnych i skutecznych praktyk nadzorczych dotyczących art. 6 i 7 niniejszego rozporządzenia EUNGiPW, <b>w ścisłej współpracy z członkami ESBC</b>, może wydawać wytyczne zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>
---	--

Uzasadnienie

Termin „odpowiedni organ” nie został zdefiniowany w art. 1 projektu rozporządzenia. Zmiana w ustępie 1 ma na celu wyjaśnienie, że organy, o których mowa w art. 10 i 11 ust. 1 są zobowiązane zapewnić przestrzeganie art. 6 i 7. EBC zwraca także uwagę, że odniesienie do prawa właściwego nie jest zgodne z terminologią używaną w dyrektywie 98/26/WE <sup>(2)</sup>. Proponowana zmiana w ustępie 2 ma na celu zapewnienie odpowiedniego zaangażowania członków ESBC. Odpowiednich zmian należy dokonać także

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
w art. 7 ust. 8, art. 15 ust. 7–8, art. 20 ust. 8 i 9, art. 24 ust. 8, art. 27 ust. 3 i 4, art. 30 ust. 6, art. 34 ust. 4, art. 35 ust. 6, art. 36 ust. 9, art. 42 ust. 7, art. 44 ust. 3, art. 47 ust. 6, art. 50 ust. 6, art. 51 ust. 5, art. 53 ust. 6, art. 57 ust. 5 i art. 58 ust. 4.	

**Zmiana nr 11**

## Artykuł 11 ust. 1

<p>„1. Następujące organy uczestniczą w udzielaniu zezwoleń CDPW i nadzorze nad nimi w każdym przypadku, gdy jest to wyraźnie przewidziane w przepisach niniejszego rozporządzenia:</p> <p>a) organ odpowiedzialny za dozór nad systemem rozrachunku papierów wartościowych prowadzonym przez CDPW w państwie członkowskim, którego prawo stosuje się do tego systemu rozrachunku papierów wartościowych;</p> <p>b) w stosownych przypadkach bank centralny w Unii, w którego księgach odbywa się rozrachunek pieniężny transakcji przeprowadzanych w ramach systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez CDPW lub – w przypadku rozrachunku poprzez instytucję kredytową zgodnie z tytułem IV – bank centralny w Unii, który jest emitentem właściwej waluty.”</p>	<p>„1. Następujące organy uczestniczą w udzielaniu zezwoleń CDPW i nadzorze nad nimi w każdym przypadku, gdy jest to wyraźnie przewidziane w przepisach niniejszego rozporządzenia:</p> <p>a) organ odpowiedzialny za dozór nad systemem rozrachunku papierów wartościowych prowadzonym przez CDPW w państwie członkowskim, którego prawo stosuje się do tego systemu rozrachunku papierów wartościowych;</p> <p>b) <del>w stosownych przypadkach</del> bank centralny w Unii, <b>emitujący walutę, w której odbywa się rozrachunek;</b></p> <p>c) <b>w odpowiednich przypadkach członek ESBC,</b> w którego księgach odbywa się rozrachunek pieniężny transakcji przeprowadzanych w ramach systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez CDPW <del>lub – w przypadku rozrachunku poprzez instytucję kredytową zgodnie z tytułem IV – bank centralny w Unii, który jest emitentem właściwej waluty.”</del></p>
--	--

## Uzasadnienie

Zmiana ma na celu wyjaśnienie roli banków centralnych emitujących waluty oraz wyjaśnienie, że przez rozrachunek w pieniądzu banku centralnego należy rozumieć rozrachunek w walucie emitowanej przez ten bank centralny.

**Zmiana nr 12**

## Artykuł 12 ust. 1, drugi akapit

<p>„W celu zapewnienia w Unii spójnych, efektywnych i skutecznych praktyk nadzorczych, w tym współpracy pomiędzy organami, o których mowa w art. 9 i 11, w zakresie poszczególnych ocen koniecznych do stosowania niniejszego rozporządzenia, EUNGiPW może wydawać wytyczne kierowane do organów, o których mowa w art. 9, zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>	<p>„W celu zapewnienia w Unii spójnych, efektywnych i skutecznych praktyk nadzorczych, w tym współpracy pomiędzy organami, o których mowa w art. 9 i 11, w zakresie poszczególnych ocen koniecznych do stosowania niniejszego rozporządzenia, EUNGiPW, <b>w ścisłej współpracy z członkami ESBC,</b> może wydawać wytyczne kierowane do organów, o których mowa w art. 9, zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>
---	--

## Uzasadnienie

Proponowana zmiana ma na celu zapewnienie odpowiedniego zaangażowania członków ESBC jako organów, o których mowa w art. 11 projektu rozporządzenia, w przygotowanie wytycznych EUNGiPW.

**Zmiana nr 13**

## Artykuł 13

<p>„Organ, o których mowa w art. 9 i 11, informują niezwłocznie EUNGiPW i siebie nawzajem o każdej sytuacji nadzwyczajnej dotyczącej CDPW, w tym o zmianach na rynkach finansowych, która może mieć niekorzystny wpływ na płynność rynku i stabilność systemu finansowego w dowolnym z państw członkowskich, w których ma siedzibę CDPW bądź jeden z jego uczestników.”</p>	<p>„<b>Bez uszczerbku dla obowiązku informacyjnego, o którym mowa w dyrektywie 98/26/WE,</b> organ, o których mowa w art. 9 i 11, informują niezwłocznie EUNGiPW, <b>ERRS</b> i siebie nawzajem o każdej sytuacji nadzwyczajnej dotyczącej CDPW, w tym o zmianach na rynkach finansowych, która może mieć niekorzystny wpływ na płynność rynku, <b>stabilność waluty, w której odbywa się rozrachunek, integralność polityki pieniężnej</b> i stabilność systemu finansowego w dowolnym z państw członkowskich, w których ma siedzibę CDPW bądź jeden z jego uczestników.”</p>
---	--

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
<i>Uzasadnienie</i>	
Zmiana ma na celu zapewnienie zaangażowania ERRS na wypadek sytuacji nadzwyczajnej, o której mowa w tym przepisie, a która może mieć wpływ na stabilność systemu finansowego. Celem zmiany jest również wyjaśnienie, że stabilność odpowiednich walut i integralność polityki pieniężnej są istotnymi czynnikami bezpieczeństwa CDPW. Procedura informowania ustanowiona w niniejszym przepisie nie powinna naruszać obowiązku informacyjnego, o którym mowa w art. 6 ust. 3 dyrektywy 98/26/WE.	

**Zmiana nr 14**

Artykuł 15 ust. 5

„5. Przed udzieleniem zezwolenia CDPW będącemu wnioskodawcą właściwy organ przeprowadza konsultacje z właściwymi organami innego zainteresowanego państwa członkowskiego, w następujących przypadkach:  [...]	„5. Przed udzieleniem zezwolenia CDPW będącemu wnioskodawcą właściwy organ przeprowadza konsultacje z właściwymi organami innego zainteresowanego państwa członkowskiego <b>i organami, o których mowa w art. 11</b> , w następujących przypadkach:  [...]
---	--

*Uzasadnienie*

Zasady CPSS-IOSCO akcentują wagę współpracy pomiędzy bankami centralnymi, organami nadzorczymi i innymi odpowiednimi organami. Proponowana zmiana ma na celu zapewnienie takiej współpracy w odniesieniu do zasad regulujących udzielanie zezwoleń CDPW. Jeśli niniejsza zmiana zostanie przyjęta, odpowiednich zmian należy dokonać także w art. 17 ust. 2, art. 18 ust. 2, art. 22 i 23.

**Zmiana nr 15**

Artykuł 17 ust. 1 lit. d)

„CDPW posiadający zezwolenie przedkłada właściwemu organowi państwa członkowskiego, w którym ma siedzibę, wniosek o udzielenie zezwolenia w każdym przypadku, gdy zamierza zlecić osobie trzeciej wykonywanie usługi podstawowej na zasadzie outsourcingu zgodnie z art. 28 lub rozszerzyć zakres swojej działalności o jedną z następujących usług lub większą ich liczbę:  [...]  (d) ustanowienie połączenia operacyjnego CDPW.”	„CDPW posiadający zezwolenie przedkłada właściwemu organowi państwa członkowskiego, w którym ma siedzibę, wniosek o udzielenie zezwolenia w każdym przypadku, gdy zamierza zlecić osobie trzeciej wykonywanie usługi podstawowej na zasadzie outsourcingu zgodnie z art. 28 lub rozszerzyć zakres swojej działalności o jedną z następujących usług lub większą ich liczbę:  [...];  d) ustanowienie połączenia <b>interoperacyjnego CDPW.</b> ”
---	--

*Uzasadnienie*

Ze względu na obciążenie administracyjne związane z procedurą ustanowioną w art. 17 ust. 1 powinna ona zostać ograniczona do interoperacyjnych połączeń CDPW. Jednocześnie EBC proponuje dokonać analogicznych zmian w art. 45 ust. 2 i art. 50 ust. 3 projektu rozporządzenia.

**Zmiana nr 16**

Artykuł 19 ust. 2

„2. Banki centralne informują natychmiast EUNGIPW o każdym prowadzonym przez siebie CDPW.”	„2. <del>Banki centralne</del> <b>Członkowie ESBC</b> informują <del>natychmiast</del> EUNGIPW o każdym prowadzonym przez siebie <del>CDPW</del> <b>systemie rozrachunku papierów wartościowych.</b> ”
--	--

*Uzasadnienie*

Zmiana ma na celu wyjaśnienie zakresu art. 19 ust. 2. Zgodnie z motywem 9 i art. 1 ust. 4 projektu rozporządzenia precyzuje ona, że członkowie ESBC nie prowadzą CDPW, lecz mogą prowadzić system rozrachunku papierów wartościowych i świadczyć inne usługi podstawowe wymienione w sekcji A załącznika.

**Zmiana nr 17**

Artykuł 20

„1. Przynajmniej raz w roku właściwy organ dokonuje przeglądu uzgodnień, strategii, procesów i mechanizmów wdrożonych przez CDPW na potrzeby przestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia oraz dokonuje oceny ryzyka, na jakie jest lub może być narażony dany CDPW.  [...]	„1. Przynajmniej raz w roku właściwy organ dokonuje przeglądu uzgodnień, strategii, procesów i mechanizmów wdrożonych przez CDPW na potrzeby przestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia oraz dokonuje oceny ryzyka, na jakie jest lub może być narażony dany CDPW, <b>lub które wiąże się z jego działalnością. Właściwy organ ma prawo gromadzić wszelkie istotne informacje niezbędne dla dokonania takiej oceny.</b>  [...]
--	---

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
<p>4. Dokonując przeglądu i oceny, o których mowa w ust. 1, właściwy organ konsultuje się na wczesnym etapie z odpowiednimi organami, o których mowa w art. 11, w sprawie działania systemów rozrachunku papierów wartościowych prowadzonych przez CDPW.</p> <p>5. Właściwy organ regularnie, a co najmniej raz w roku, informuje odpowiednie organy, o których mowa w art. 11, o wynikach przeglądu i oceny, o których mowa w ust. 1, w tym o ewentualnych działaniach naprawczych lub karach.</p> <p>[...]"</p>	<p>4. Dokonując przeglądu i oceny, o których mowa w ust. 1, właściwy organ <del>konsultuje się</del> <b>ściśle współpracuje</b> na wczesnym etapie z odpowiednimi organami, o których mowa w art. 11, w sprawie działania systemów rozrachunku papierów wartościowych prowadzonych przez CDPW.</p> <p>5. Właściwy organ regularnie <b>z wyprzedzeniem omawia</b>, <del>a co najmniej raz w roku, informuje</del> z odpowiednimi organami, o których mowa w art. 11, <del>o wynikach</del> <b>o</b> przeglądu i oceny, o których mowa w ust. 1, w tym <del>o ewentualnych działaniach naprawczych lub karach</del>.</p> <p>[...]"</p>

*Uzasadnienie*

Zmiana ust. 1 ma na celu zapewnienie gromadzenia i otrzymywania przez właściwe organy wszelkich informacji istotnych dla oceny i analizy makroostrożnościowej ryzyka, na jakie jest lub może być narażony dany CDPW, w tym ryzyka związanego z jego systemową rolą.

Zmiany ust. 4 i 5 mają na celu sformalizowanie ścisłej współpracy pomiędzy właściwymi organami, organami nadzoru i innymi odpowiednimi organami.

**Zmiana nr 18**

Artykuł 21 ust. 2

<p>„2. Każdy CDPW, który zamierza świadczyć usługi na terytorium innego państwa członkowskiego po raz pierwszy lub zmienić zakres świadczonych usług, przekazuje następujące informacje właściwemu organowi państwa członkowskiego, w którym ma siedzibę:</p> <p>a) państwo członkowskie, w którym zamierza prowadzić działalność;</p> <p>b) plan działalności, określający w szczególności usługi, które zamierza świadczyć;</p> <p>c) w przypadku oddziału – strukturę organizacyjną oddziału oraz imiona i nazwiska osób odpowiedzialnych za zarządzanie tym oddziałem.”</p>	<p>„2. Każdy CDPW, który zamierza świadczyć usługi na terytorium innego państwa członkowskiego po raz pierwszy lub zmienić zakres świadczonych usług, przekazuje następujące informacje właściwemu organowi państwa członkowskiego, w którym ma siedzibę:</p> <p>a) państwo członkowskie, w którym zamierza prowadzić działalność;</p> <p>b) plan działalności, określający w szczególności usługi, które zamierza świadczyć, <b>w tym walutę lub waluty, w których przeprowadza transakcje;</b></p> <p>c) w przypadku oddziału – strukturę organizacyjną oddziału oraz imiona i nazwiska osób odpowiedzialnych za zarządzanie tym oddziałem.”</p>
---	--

*Uzasadnienie*

CDPW powinny przedstawiać informacje dotyczące waluty lub walut, w jakich prowadzą rozrachunek. Informacja ta jest niezbędna dla określenia banku centralnego emitującego walutę bazową, który będzie zaangażowany w proces udzielania zezwolenia temu CDPW oraz jego oceny.

**Zmiana nr 19**

Artykuł 21 ust. 3

<p>„3. W terminie trzech miesięcy od otrzymania informacji, o których mowa w ust. 2, właściwy organ przekazuje te informacje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego, chyba że, wzięwszy pod uwagę usługi, które mają być świadczone, ma podstawy do zakwestionowania adekwatności struktury administracyjnej lub sytuacji finansowej CDPW zamierzającego świadczyć swoje usługi w przyjmującym państwie członkowskim.”</p>	<p>„3. W terminie trzech miesięcy od otrzymania informacji, o których mowa w ust. 2, właściwy organ przekazuje te informacje <b>organom, o których mowa w art. 11, oraz</b> właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego, chyba że, wzięwszy pod uwagę usługi, które mają być świadczone, ma podstawy do zakwestionowania adekwatności struktury administracyjnej lub sytuacji finansowej CDPW zamierzającego świadczyć swoje usługi w przyjmującym państwie członkowskim.”</p>
--	---

*Uzasadnienie*

Zmiana ma na celu zapewnienie, aby organy, o których mowa w art. 11 projektu rozporządzenia, także otrzymały informacje, o których mowa w art. 21 ust. 2, bezzwłocznie i na równych zasadach.



Tekst proponowany przez Komisję

Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>**Zmiana nr 20**

Artykuł 20a Tajemnica służbowa (nowy)

[Brak tekstu]

„1. **Obowiązek zachowania tajemnicy służbowej obejmuje wszystkie osoby, które pracują lub pracowały dla organów, o których mowa w art. 10 i 11, lub dla EUNGiPW, a także audytorów i ekspertów powołanych przez właściwe organy, EUNGiPW lub ERRS.**

Z zastrzeżeniem przypadków, w których zastosowanie mają przepisy karne, podatkowe lub inne przepisy niniejszego rozporządzenia, informacji poufnych, w których posiadanie osoby te wchodzi w trakcie pełnienia swoich obowiązków, nie ujawnia się żadnej innej osobie ani organowi, chyba że w formie skrótovej lub zbiorczej, która uniemożliwia zidentyfikowanie poszczególnych CDPW lub innych osób.

2. Jeżeli w stosunku do CDPW ogłoszono upadłość lub zastosowano przymusową likwidację, informacje poufne, które nie dotyczą osób trzecich, mogą zostać ujawnione w postępowaniu cywilnym lub w sprawach gospodarczych, jeżeli są one niezbędne do przeprowadzenia takiego postępowania.

3. Z zastrzeżeniem przypadków, w których zastosowanie mają przepisy karne lub podatkowe, organy, o których mowa w art. 10 i 11, EUNGiPW, podmioty, osoby fizyczne lub prawne inne niż właściwe organy, uzyskujące poufne informacje na mocy niniejszego rozporządzenia mogą wykorzystywać te informacje – w przypadku właściwych organów – wyłącznie do wykonywania swoich obowiązków oraz pełnienia swoich funkcji, w tym udzielania informacji podmiotom nadrzędnym, w zakresie zastosowania niniejszego rozporządzenia, a w przypadku innych organów, podmiotów lub osób fizycznych i prawnych – w celach, w których przekazano im takie informacje, w kontekście postępowania administracyjnego lub sądowego odnoszącego się do wykonywania powierzonych im funkcji bądź w obydwu tych przypadkach. Jeżeli EUNGiPW, właściwy organ lub inny organ, podmiot lub osoby przekazujące informacje wyrażą zgodę, organ otrzymujący informacje może je wykorzystać w innych celach niekomercyjnych.

4. Informacje poufne otrzymywane, wymieniane lub przekazywane na mocy niniejszego rozporządzenia podlegają postanowieniom ust. 1, 2 i 3 w zakresie tajemnicy służbowej.

Postanowienia te nie stoją jednak na przeszkodzie temu, by EUNGiPW i organy, o których mowa w art. 10 i 11, wymieniały lub przekazywały poufne informacje zgodnie z ich zadaniami statutowymi oraz zgodnie z przepisami mającymi zastosowanie do przedsiębiorstw inwestycyjnych, instytucji kredytowych, funduszy emerytalnych, przedsiębiorstw zbirowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI), pośredników ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych, zakładów ubezpieczeń, rynków regulowanych lub podmiotów gospodarczych lub, za zgodą właściwego organu lub innego organu lub podmiotu, osób fizycznych lub osób prawnych, które przekazały te informacje.

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
	<p><b>5. Ustępy 1, 2 i 3 nie stoją na przeszkodzie temu, by organy, o których mowa w art. 10 i 11, wymieniały lub przekazywały zgodnie z prawem krajowym informacje poufne, które nie zostały otrzymane od właściwego organu innego państwa członkowskiego.</b></p>

*Uzasadnienie*

W niniejszej zmianie EBC proponuje wprowadzenie uregulowania dotyczącego tajemnicy służbowej podobnego do analogicznych przepisów europejskich aktów prawnych dotyczących usług finansowych, takich jak EMIR. W tym celu EBC proponuje dodanie nowego art. 20a.

**Zmiana nr 21**

Artykuł 20b Wymiana informacji (nowy)

[brak tekstu]	<p><b>„1. EUNGiPW, organy, o których mowa w art. 10 i 11 i inne odpowiednie organy bez zbędnej zwłoki wymieniają między sobą informacje wymagane do celów wykonywania ich obowiązków.</b></p> <p><b>2. Organy, o których mowa w art. 10 i 11, inne odpowiednie organy, EUNGiPW i inne podmioty bądź osoby fizyczne lub prawne otrzymujące informacje poufne w ramach obowiązków wykonywanych na mocy niniejszego rozporządzenia wykorzystują te informacje wyłącznie w celu wykonywania tych obowiązków.</b></p> <p><b>3. Właściwe organy przekazują informacje ERRS i odpowiednim członkom ESBC, w przypadku gdy informacje te dotyczą wykonywanych przez nich obowiązków.</b>”</p>
---------------	--

*Uzasadnienie*

W niniejszej zmianie EBC proponuje wprowadzenie uregulowania dotyczącego wymiany informacji podobnego do analogicznych przepisów europejskich aktów prawnych dotyczących usług finansowych, takich jak EMIR. W tym celu EBC proponuje dodanie nowego art. 20b.

**Zmiana nr 22**

Artykuł 22 ust. 7

<p>„7. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur na potrzeby uzgodnień dotyczących współpracy, o których mowa w ust. 1, 3 i 5.</p> <p>EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych w terminie sześciu miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.</p> <p>Komisja jest uprawniona do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>	<p><b>„7. EUNGiPW, w ścisłej współpracy z członkami ESBC, opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur na potrzeby uzgodnień dotyczących współpracy, o których mowa w ust. 1, 3 i 5.</b></p> <p>EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych w terminie sześciu miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.</p> <p>Komisja jest uprawniona do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>
--	---

*Uzasadnienie*

Zmiana ma na celu zapewnienie odpowiedniego zaangażowania członków ESBC w opracowywanie projektów wykonawczych standardów technicznych.

**Zmiana nr 23**

Artykuł 23 ust. 2

<p>„2. Po skonsultowaniu się z organami, o których mowa w ust. 3, EUNGiPW uznaje CDPW mający siedzibę w państwie trzecim, który złożył wniosek o uznanie do celów świadczenia usług, o których mowa w ust. 1, jeżeli spełnione są następujące warunki:</p> <p>a) Komisja przyjęła decyzję zgodnie z ust. 6;</p>	<p><b>„2. Po skonsultowaniu się z organami, o których mowa w ust. 3, EUNGiPW uznaje CDPW mający siedzibę w państwie trzecim, który złożył wniosek o uznanie do celów świadczenia usług, o których mowa w ust. 1, jeżeli spełnione są następujące warunki:</b></p> <p><b>a) Komisja przyjęła decyzję zgodnie z ust. 6;</b></p>
---	---

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
<p>b) CDPW podlega skutecznym procedurom w zakresie zezwoleń i nadzoru gwarantującym pełną zgodność z wymogami ostrożnościowymi obowiązującymi w tym państwie trzecim;</p> <p>c) pomiędzy EUNGiPW a właściwymi organami w tym państwie trzecim zostały zawarte uzgodnienia o współpracy zgodnie z ust. 7.”</p>	<p>b) CDPW podlega skutecznym procedurom w zakresie zezwoleń, i nadzoru i <b>dozoru albo, w przypadku gdy system rozrachunku papierów wartościowych prowadzony jest przez bank centralny, procedurom dozoru</b>, gwarantującym pełną zgodność z wymogami ostrożnościowymi obowiązującymi w tym państwie trzecim;</p> <p>c) pomiędzy EUNGiPW a <del>właściwymi</del> <b>odpowiednimi</b> organami w tym państwie trzecim zostały zawarte uzgodnienia o współpracy zgodnie z ust. 7.”</p>

*Uzasadnienie*

Zmiana ma na celu zapewnienie, aby warunek określony w lit. b) znajdował zastosowanie wobec CDPW z państw trzecich prowadzonych przez banki centralne, które podlegają tylko dozorowi (nadzorowi systemowemu), tak jak obecnie ma to miejsce w stosunku do niektórych CDPW prowadzonych przez krajowe banki centralne w Unii. Ustęp 2 lit. c) powinien obejmować także banki centralne w odniesieniu do ich kompetencji związanych z dozorem (nadzorem systemowym), jak i z emisją waluty.

**Zmiana nr 24**

Artykuł 23 ust. 3

<p>„3. Oceniając, czy spełnione zostały warunki określone w ust. 2, EUNGiPW konsultuje się z:</p> <p>a) właściwymi organami państw członkowskich, w których CDPW z państwa trzeciego zamierza świadczyć usługi CDPW;</p> <p>b) właściwymi organami sprawującymi nadzór nad CDPW mającymi siedzibę w Unii, z którymi CDPW z państwa trzeciego ustanowił połączenia operacyjne;</p> <p>c) organami, o których mowa w art. 11 ust. 1 lit. a);</p> <p>d) organem odpowiedzialnym w państwie trzecim za udzielanie zezwoleń CDPW i nadzór nad nimi.”</p>	<p>„3. Oceniając, czy spełnione zostały warunki określone w ust. 2, EUNGiPW konsultuje się z:</p> <p>a) właściwymi organami państw członkowskich, w których CDPW z państwa trzeciego zamierza świadczyć usługi CDPW;</p> <p>b) właściwymi organami sprawującymi nadzór nad CDPW mającymi siedzibę w Unii, z którymi CDPW z państwa trzeciego ustanowił połączenia operacyjne;</p> <p>c) organami, o których mowa w art. 11 ust. 1 <del>lit. a)</del>;</p> <p>d) organem odpowiedzialnym w państwie trzecim za udzielanie zezwoleń CDPW i nadzór nad nimi.”</p>
---	--

*Uzasadnienie*

Zmiana ma na celu zapewnienie zaangażowania odpowiedniego centralnego banku emisyjnego w ocenę dokonywaną przez EUNGiPW zgodnie z zasadami CPSS-IOSCO.

**Zmiana nr 25**

Artykuł 25 ust. 5

<p>„5. CDPW wyraźnie określa zadania i zakres odpowiedzialności zarządu oraz udostępnia protokoły posiedzeń zarządu właściwemu organowi.”</p>	<p>„5. CDPW wyraźnie określa zadania i zakres odpowiedzialności zarządu oraz udostępnia protokoły posiedzeń zarządu właściwemu organowi i <b>audytorowi</b>.”</p>
---	---

*Uzasadnienie*

Zmiana dostosowuje przepis do art. 25 ust. 3 EMIR.

**Zmiana nr 26**

Artykuł 28 ust. 5

<p>„5. Przepisy ust. 1–4 nie mają zastosowania, gdy CDPW zleca część swoich usług lub swojej działalności na zasadzie outsourcingu podmiotowi publicznemu i gdy ten outsourcing podlega specjalnym ramom prawnym, regulacyjnym i operacyjnym, które zostały wspólnie uzgodnione pomiędzy podmiotem publicznym a CDPW i nadano im formalny charakter oraz zostały zatwierdzone przez właściwe organy w oparciu o wymogi ustanowione w niniejszym rozporządzeniu.”</p>	<p>„5. Przepisy ust. 1–4 nie mają zastosowania, gdy CDPW zleca część swoich usług lub swojej działalności na zasadzie outsourcingu podmiotowi publicznemu i gdy ten outsourcing podlega specjalnym ramom prawnym, regulacyjnym i operacyjnym, które zostały wspólnie uzgodnione pomiędzy podmiotem publicznym a CDPW i nadano im formalny charakter oraz zostały zatwierdzone przez <b>organy</b> właściwe <del>organy</del> <b>dla odpowiedniego CDPW w oparciu o wymogi ustanowione w niniejszym rozporządzeniu</b>.”</p>
--	---

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
---------------------------------	----------------------------------

## Uzasadnienie

Zmiana wprowadza poprawki redakcyjne. Ponadto EBC proponuje wykreślenie ostatniej części zdania ze względu na to, że projekt rozporządzenia nie przewiduje szczegółowych wymogów dla opracowania takich ram operacyjnych.

**Zmiana nr 27**

## Artykuł 35

<p>„1. Dla każdego prowadzonego przez siebie systemu rozrachunku papierów wartościowych CDPW prowadzi ewidencję i rachunkowość, które pozwalają mu, w dowolnym momencie i bez zwłoki, rozróżnić, na rachunkach prowadzonych w CDPW, papiery wartościowe dowolnego uczestnika od papierów wartościowych innego uczestnika oraz, w stosownych przypadkach, od własnych aktywów CDPW.</p> <p>2. CDPW prowadzi ewidencję i rachunkowość, które pozwalają uczestnikowi odróżnić jego własne papiery wartościowe od papierów wartościowych klientów tego uczestnika.</p> <p>3. CDPW oferuje możliwość prowadzenia ewidencji i rachunkowości, które pozwalają uczestnikowi rozróżnić papiery wartościowe każdego klienta tego uczestnika, na żądanie tego uczestnika i w żądany przez niego sposób («segregacja klientów indywidualnych»).</p> <p>[...]”</p>	<p>„1. Dla każdego prowadzonego przez siebie systemu rozrachunku papierów wartościowych CDPW prowadzi ewidencję i rachunkowość, które pozwalają mu, w dowolnym momencie i bez zwłoki, <del>rozróżnić</del> <b>oddzielać</b>, na rachunkach prowadzonych w CDPW, papiery wartościowe dowolnego uczestnika od papierów wartościowych innego uczestnika oraz, w stosownych przypadkach, od własnych aktywów CDPW.</p> <p>2. CDPW prowadzi ewidencję i rachunkowość, które pozwalają uczestnikowi <del>rozróżnić</del> <b>oddzielać</b> jego własne papiery wartościowe od papierów wartościowych klientów tego uczestnika.</p> <p>3. CDPW oferuje możliwość prowadzenia ewidencji i rachunkowości, które pozwalają uczestnikowi <del>rozróżnić</del> <b>oddzielać</b> papiery wartościowe każdego klienta tego uczestnika, na żądanie tego uczestnika i w żądany przez niego sposób («segregacja klientów indywidualnych»).</p> <p>[...]”</p>
---	--

## Uzasadnienie

Zmiana ma na celu wyjaśnienie, że papiery wartościowe klientów powinny być oddzielane od papierów wartościowych CDPW i innych klientów. Jest to zgodne z zasadą 11 zasad CPSS-IOSCO.

**Zmiana nr 28**

## Artykuł 36 ust. 6

<p>„6. Ostateczność rozrachunku w CDPW następuje nie później niż na koniec dnia roboczego w zamierzonej dacie rozrachunku. Na żądanie komitetu użytkowników CDPW instaluje systemy umożliwiające rozrachunek śróddzienny lub w czasie rzeczywistym.”</p>	<p>„6. Ostateczność rozrachunku w CDPW następuje nie później niż na koniec dnia roboczego w zamierzonej dacie rozrachunku. Na żądanie komitetu użytkowników CDPW wprowadza <del>systemy</del> <b>procedury operacyjne</b> umożliwiające rozrachunek śróddzienny lub w czasie rzeczywistym.”</p>
--	---

## Uzasadnienie

W kontekście projektu rozporządzenia termin „system” ma określone znaczenie, zdefiniowane w art. 2 dyrektywy 98/26/WE. Zmiana ma na celu uniknięcie niezamierzonych interpretacji terminu „system”.

**Zmiana nr 29**

## Artykuł 37 ust. 1

<p>„1. W przypadku transakcji denominowanych w walucie państwa, w którym odbywa się rozrachunek, CDPW, gdy jest to racjonalne i możliwe, dokonuje rozrachunku płatności pieniężnych w ramach swojego odpowiedniego systemu rozrachunku papierów wartościowych przez rachunki otworzone w banku centralnym przeprowadzającym transakcje w danej walucie.”</p>	<p>„1. W przypadku transakcji denominowanych w walucie państwa, w którym odbywa się rozrachunek, CDPW, gdy jest to racjonalne i możliwe, dokonuje rozrachunku płatności pieniężnych w ramach swojego odpowiedniego systemu rozrachunku papierów wartościowych przez rachunki otworzone w banku centralnym <b>emitującym</b> <del>przeprowadzającym</del> <b>transakcje w danej walucie</b>.”</p>
--	--

## Uzasadnienie

Ze względu na potrzebę zapewnienia bezpieczeństwa i wydajności rozrachunku oraz zgodnie z zasadami CPSS-IOSCO przepis ten powinien zostać uzupełniony o zasadę, że w przypadku transakcji denominowanych w walucie państwa, w którym odbywa się rozrachunek, CDPW, gdy jest to racjonalne i możliwe, powinien dokonywać rozrachunku w pieniądzu banku centralnego. Zmiana ta ma na celu dookreślenie, że rachunki dla rozrachunku pieniężnego powinny być otwierane w banku centralnym emitującym daną walutę, nie zaś w jakimkolwiek banku centralnym przeprowadzającym transakcje w tej walucie.

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
<b>Zmiana nr 30</b>	
Artykuł 39 projektu rozporządzenia	
„CDPW wprowadza solidne ramy zarządzania ryzykiem umożliwiające mu kompleksowe zarządzanie ryzykiem prawnym, ryzykiem prowadzenia działalności, ryzykiem operacyjnym i innymi rodzajami ryzyka.”	„CDPW wprowadza solidne ramy zarządzania ryzykiem umożliwiające mu kompleksowe zarządzanie ryzykiem prawnym, ryzykiem prowadzenia działalności, ryzykiem operacyjnym, <b>ryzykiem systemowym</b> i innymi rodzajami ryzyka.”
Uzasadnienie	
CDPW są uznawane za infrastruktury rynku finansowego posiadające znaczenie systemowe. Z tego powodu wymogi ostrożnościowe, którym podlegają, powinny odnosić się również do ryzyka systemowego.	
<b>Zmiana nr 31</b>	
Artykuł 40 ust. 2	
„2. CDPW sporządza swoje regulaminy, procedury i umowy w taki sposób, aby mogły być egzekwowane we wszystkich odpowiednich państwach, w tym w przypadku niewywiązania się z zobowiązania przez uczestnika.”	„2. CDPW sporządza swoje regulaminy, procedury i umowy w taki sposób, aby mogły być egzekwowane <del>we wszystkich odpowiednich państwach, w tym</del> w przypadku niewywiązania się z zobowiązania przez uczestnika.”
Uzasadnienie	
Zmiana ma charakter redakcyjny. Egzekwowanie regulaminów, procedur i umów już obejmuje ich egzekwowalność we wszystkich odpowiednich państwach.	
<b>Zmiana nr 32</b>	
Artykuł 45 ust. 4	
„4. W przypadku czasowych transferów papierów wartościowych pomiędzy połączonymi CDPW obowiązuje zakaz dokonywania transferu zwrotnego papierów wartościowych zanim ten pierwszy transfer stanie się ostateczny.”	„4. W przypadku czasowych transferów papierów wartościowych pomiędzy połączonymi CDPW obowiązuje zakaz dokonywania transferu zwrotnego <b>i dalszego transferu do trzeciego CDPW</b> papierów wartościowych, zanim ten pierwszy transfer stanie się ostateczny.”
Uzasadnienie	
Zmiana ta odnosi się do problemów, jakie mogą wyniknąć w związku z możliwym tworzeniem papierów wartościowych w sytuacji, gdy czasowy transfer zostanie odwołany, a papiery wartościowe będące przedmiotem czasowego transferu zostaną przekazane do kolejnego CDPW. Ryzyko takie związane jest z integralnością emisji.	
<b>Zmiana nr 33</b>	
Artykuł 45 ust. 8a (nowy)	
[brak tekstu]	„CDPW zapewnia odpowiednie struktury rachunków umożliwiające uczestnikom, w tym innym CDPW, połączenie z jego systemami. Uzupełnieniem struktury rachunków są odpowiednie ustalenia dotyczące rozrachunku, powiernictwa oraz ustalenia fiskalne.”
Uzasadnienie	
Właściwe funkcjonowanie połączeń operacyjnych pomiędzy CDPW jest możliwe tylko wtedy, gdy CDPW powiązane z innymi CDPW oferują właściwe struktury rachunków, na przykład w postaci rachunków zbiorczych.	
<b>Zmiana nr 34</b>	
Artykuł 45 ust. 9	
„9. EUNGIPW opracowuje, konsultując się z członkami ESBC, projekty regulacyjnych standardów technicznych określających warunki przewidziane w ust. 3, zgodnie z którymi każdy rodzaj ustaleń w sprawie połączenia operacyjnego przewiduje odpowiednią ochronę powiązanych CDPW i ich uczestników, w szczególności w przypadku, gdy CDPW zamierza uczestniczyć w systemie rozrachunku papierów wartościowych prowadzonym przez inny CDPW, monitorowanie dodatkowymi ryzykami wynikającymi z pośrednictwa, o których mowa w ust. 5, i zarządzanie tymi ryzykami, metody uzgodnieniowe, o których mowa w ust. 6, przypadki, w których	„9. EUNGIPW, <b>w ścisłej współpracy opracowuje, konsultując się z członkami ESBC, opracowuje</b> projekty regulacyjnych standardów technicznych określających warunki przewidziane w ust. 3, zgodnie z którymi każdy rodzaj ustaleń w sprawie połączenia operacyjnego przewiduje odpowiednią ochronę powiązanych CDPW i ich uczestników, w szczególności w przypadku, gdy CDPW zamierza uczestniczyć w systemie rozrachunku papierów wartościowych prowadzonym przez inny CDPW, monitorowanie dodatkowymi ryzykami wynikającymi z pośrednictwa, o których mowa w ust. 5, i zarządzanie tymi ryzykami, metody uzgodnieniowe, o których mowa w ust. 6,



Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
rozrachunek na zasadzie »dostawy za płatność« jest racjonalny i możliwy zgodnie z ust. 7, oraz metody oceny spełnienia powyższych wymogów.”	przypadki, w których rozrachunek na zasadzie »dostawy za płatność« jest racjonalny i możliwy zgodnie z ust. 7, <b>wymogi określone w ust. [8a] dotyczące odpowiednich struktur rachunków, w tym odpowiednich ustaleń,</b> oraz metody oceny spełnienia powyższych wymogów.”

## Uzasadnienie

Celem tej zmiany jest zapewnienie przyjęcia przez EUNGiPW standardów technicznych w odniesieniu do struktur rachunków dla połączeń operacyjnych CDPW.

## Zmiana nr 35

## Artykuł 46

„1. Wszelkie kwestie dotyczące prawa własności w odniesieniu do instrumentów finansowych przechowywanych przez CDPW podlegają prawu państwa, w którym prowadzony jest rachunek.	„1. Z zastrzeżeniem <b>przepisów art. 2 lit. a), art. 9 i art. 10 dyrektywy 98/26/WE</b> wszelkie kwestie dotyczące prawa własności w odniesieniu do instrumentów finansowych przechowywanych przez CDPW podlegają prawu państwa, w którym prowadzony jest rachunek. <b>Rachunek uważa się za prowadzony w miejscu, w którym CDPW ma swoje miejsce zwykłego pobytu określone zgodnie z art. 19 rozporządzenia (WE) nr 593/2008 Parlamentu Europejskiego i Rady.</b>
2. Jeżeli rachunek jest używany do rozrachunku w systemie rozrachunku papierów wartościowych, prawem właściwym jest prawo właściwe dla systemu rozrachunku papierów wartościowych.	2. Jeżeli <del>rachunek jest używany do rozrachunku w systemie rozrachunku papierów wartościowych, prawem właściwym jest prawo właściwe dla systemu rozrachunku papierów wartościowych.</del> <b>Jeżeli prawo państwa członkowskiego, w którym prowadzony jest rachunek, nie jest prawem, któremu podlega system rozrachunku papierów wartościowych, a system rozrachunku papierów wartościowych został wskazany zgodnie z art. 2 dyrektywy 98/26/WE, prawem właściwym jest prawo, któremu podlega ten system rozrachunku papierów wartościowych.</b>
3. Jeżeli rachunek nie jest używany do rozrachunku w systemie rozrachunku papierów wartościowych, uznaje się, że rachunek ten jest prowadzony w miejscu, w którym CDPW ma swoje miejsce zwykłego pobytu określone zgodnie z art. 19 rozporządzenia (WE) nr 593/2008 Parlamentu Europejskiego i Rady.	3. Jeżeli <del>rachunek nie jest używany do rozrachunku w systemie rozrachunku papierów wartościowych, uznaje się, że rachunek ten jest prowadzony w miejscu, w którym CDPW ma swoje miejsce zwykłego pobytu określone zgodnie z art. 19 rozporządzenia (WE) nr 593/2008 Parlamentu Europejskiego i Rady.</del>
4. Za prawo danego państwa, wskazane jako właściwe w niniejszym artykule, uważa się także normy prawne obowiązujące w tym państwie, z wyłączeniem norm prawa prywatnego międzynarodowego.”	4.3. Za prawo danego państwa, wskazane jako właściwe w niniejszym artykule, uważa się także normy prawne obowiązujące w tym państwie, z wyłączeniem norm prawa prywatnego międzynarodowego.”

## Uzasadnienie

Projekt rozporządzenia ustanawia wyjątek od ogólnej zasady określonej w art. 46 ust. 1, pozwalając na wybór prawa właściwego w odniesieniu do rachunku wykorzystywanego do rozrachunku w systemie rozrachunku papierów wartościowych. Pojęcie systemu rozrachunku papierów wartościowych jest zdefiniowane jako formalne porozumienie podlegające wybraniu przez uczestników prawa państwa członkowskiego (2). Zatem, skoro uczestnicy mogą wybrać prawo właściwe dla systemu rozrachunku papierów wartościowych, prawo, któremu podlega system rozrachunku papierów wartościowych, a o którym mowa w art. 46 ust. 2 projektu rozporządzenia, jako zależne od wyboru, może różnić się od prawa miejsca siedziby CDPW. Prowadzi to do niepewności co do prawa właściwego dla papierów wartościowych podlegających rozrachunkowi na rachunkach CDPW. Zmiana ma na celu ograniczenie możliwości wyboru przy wzięciu pod uwagę szczególnych przypadków, gdy prawo państwa członkowskiego, w którym prowadzone są rachunki, różni się od prawa właściwego dla systemu rozrachunku papierów wartościowych.

## Zmiana nr 36

## Artykuł 52 ust. 2

„2. [...] Po przeprowadzeniu szczegółowej analizy skutków, konsultacji z zainteresowanymi przedsiębiorstwami oraz po uwzględnieniu opinii EUNB, EUNGiPW i EBC, Komisja	„2. [...] Po przeprowadzeniu szczegółowej analizy skutków, konsultacji z zainteresowanymi <del>przedsiębiorstwami</del> <b>CDPW</b> oraz po uwzględnieniu opinii EUNB, EUNGiPW, i
--	---

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
przyjmuje decyzję wykonawczą zgodnie z procedurą określoną w art. 66. Komisja podaje uzasadnienie swojej decyzji wykonawczej.  [...]"	EBC, <b>i organów nadzoru oraz oceny ERRS</b> , Komisja przyjmuje decyzję wykonawczą zgodnie z procedurą określoną w art. 66. Komisja podaje uzasadnienie swojej decyzji wykonawczej.  [...]"

## Uzasadnienie

Zmiana wyjaśnia, że przedsiębiorstwa, o których mowa w przepisie, to CDPW oraz że ERRS także przedstawi Komisji ocenę.

**Zmiana nr 37**

Artykuł 52 ust. 3

„3. CDPW zamierzający dokonywać rozrachunku pieniężnego dla całości lub części swojego systemu rozrachunku papierów wartościowych zgodnie z art. 37 ust. 2 niniejszego rozporządzenia musi uzyskać zezwolenie na wyznaczenie do tego celu co instytucji kredytowej posiadającej zezwolenie, jak przewidziano w tytule II dyrektywy 2006/48/WE, chyba że właściwy organ, o którym mowa w art. 53 ust. 1 niniejszego rozporządzenia, wykaże w oparciu o dostępne dowody, że ekspozycja jednej instytucji kredytowej na koncentrację ryzyk zgodnie z art. 57 ust. 3 i 4 niniejszego rozporządzenia nie jest w wystarczającym stopniu ograniczona. W takim przypadku właściwy organ, o którym mowa w art. 53 ust. 1, może zażądać od CDPW wyznaczenia więcej niż jednej instytucji kredytowej. Wyznaczone instytucje kredytowe są uznawane za agentów rozrachunkowych.”	„3. CDPW zamierzający dokonywać rozrachunku pieniężnego dla całości lub części swojego systemu rozrachunku papierów wartościowych zgodnie z art. 37 ust. 2 niniejszego rozporządzenia musi uzyskać zezwolenie na wyznaczenie do tego celu co instytucji kredytowej posiadającej zezwolenie, jak przewidziano w tytule II dyrektywy 2006/48/WE, chyba że właściwy organ, o którym mowa w art. 53 ust. 1 niniejszego rozporządzenia, wykaże w oparciu o dostępne dowody, że ekspozycja jednej instytucji kredytowej na koncentrację ryzyk zgodnie z art. 57 ust. 3 i 4 niniejszego rozporządzenia nie jest w wystarczającym stopniu ograniczona. W takim przypadku właściwy organ, o którym mowa w art. 53 ust. 1, może zażądać od CDPW wyznaczenia więcej niż jednej instytucji kredytowej. Wyznaczone instytucje kredytowe są uznawane za agentów rozrachunkowych <b>zgodnie z definicją zawartą w art. 2 lit. d) dyrektywy 98/26/WE.</b> ”
---	---

## Uzasadnienie

Zmiana ma na celu wyjaśnienie, że wyznaczona instytucja kredytowa powinna być uważana za agenta rozrachunkowego w rozumieniu dyrektywy 98/26/WE w odniesieniu do rozrachunku pieniężnego transakcji na papierach wartościowych, zapewniając w ten sposób ostateczność zleceń transferu papierów wartościowych dotyczących tego rozrachunku pieniężnego.

**Zmiana nr 38**

Artykuł 53 ust. 5

„5. EUNGIPW opracowuje, konsultując się z członkami ESBC, projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które CDPW będący wnioskodawcą przedstawia właściwemu organowi.  [...]"	„5. EUNGIPW opracowuje, <del>konsultując się</del> <b>w ścisłej współpracy</b> z członkami ESBC <b>i z EUNB</b> , projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które CDPW będący wnioskodawcą przedstawia właściwemu organowi.  [...]"
--	--

## Uzasadnienie

Zmiana ma na celu zapewnienie udziału EUNB w opracowywaniu projektów regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w art. 53 ust. 5, gdyż przedmiot tych standardów związany jest z informacjami dotyczącymi instytucji kredytowych.

(<sup>1</sup>) Pogrubienie w tekście wskazuje, w którym miejscu EBC proponuje wprowadzenie nowego tekstu. Przekreślenie w tekście oznacza, że EBC proponuje wykreślenie fragmentu tekstu.

(<sup>2</sup>) Zob. w szczególności dyrektywę 98/26/WE, która odnosi się do prawa rządzącego systemem, a nie prawa właściwego.

(<sup>3</sup>) Zob. w tym względzie art. 2 dyrektywy 98/26/WE, który odnosi się do prawa rządzącego systemem, a nie prawa właściwego.