



## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 22 maja 2012 r.

w sprawie wprowadzenia przepisów dotyczących działania partnerów centralnych

(CON/2012/41)

### Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 10 kwietnia 2012 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Marszałka Sejmu o wydanie opinii w sprawie projektu ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz innych ustaw (zwanego dalej „projektem ustawy”). Po otrzymaniu przez EBC pierwotnego wniosku o wydanie opinii upubliczniona została zmodyfikowana wersja projektu ustawy<sup>1</sup>, opracowana w ramach sejmowej procedury legislacyjnej. Niniejsza opinia uwzględnia te modyfikacje.

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz piątego i szóstego tiret art. 2 ust. 1 decyzji Rady 98/415/WE z dnia 29 czerwca 1998 r. w sprawie konsultacji Europejskiego Banku Centralnego udzielanych władzom krajowym w sprawie projektów przepisów prawnych<sup>2</sup>, z uwagi na to, że projekt ustawy dotyczy systemów płatności i rozliczeń oraz zasad odnoszących się do instytucji finansowych w zakresie, w jakim wywierają one istotny wpływ na stabilność instytucji i rynków finansowych. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

### **1. Założenia projektu ustawy**

- 1.1 Projekt ustawy zmienia ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi<sup>3</sup> m.in. w celu dostosowania jej postanowień do wymogów, jakie mają zostać wprowadzone zgodnie z projektem rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów

---

<sup>1</sup> Projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (zob. druk sejmowy nr 337 z dnia 24 kwietnia 2012 r.).

<sup>2</sup> Dz.U. L 189 z 3.7.1998, s. 42.

<sup>3</sup> Tekst jednolity: Dz. U. z 2010 r. Nr 211, poz. 1384.

transakcji<sup>4</sup>. Celem tego dostosowania jest umożliwienie rozliczania transakcji, których przedmiotem są instrumenty finansowe, za pośrednictwem partnera centralnego<sup>5</sup>.

- 1.2 W tym celu projekt ustawy wprowadza nową rolę rozliczeniową, mechanizm, w ramach którego partner centralny wstępuje w prawa i obowiązki pierwotnych stron transakcji, poprzez: a) zmianę ustawowych definicji rozliczenia i rozrachunku oraz podmiotów biorących udział w procesie rozliczenia<sup>6</sup>; b) rozszerzenie ochrony przed skutkami postępowania upadłościowego i innych podobnych postępowań środków znajdujących się na rachunku kontrahenta, przeznaczonych do rozrachunku transakcji, na transakcje zawierane poza obrotem zorganizowanym, które podlegają obowiązkowi rozliczenia przez podmiot rozliczający<sup>7</sup>; c) wprowadzenie wymogu rozliczania transakcji przez podmioty niebędące uczestnikami zobowiązanymi do wykonywania obowiązków wynikających z rozliczania tych transakcji, za pośrednictwem uczestnika będącego stroną rozliczenia, wraz z odpowiednimi zasadami dotyczącymi udzielenia i cofnięcia zgody na rozliczanie takich transakcji<sup>8</sup>; d) zdefiniowanie zasad umownego wstąpienia przez partnera centralnego w prawa i obowiązki pierwotnych stron transakcji, określających odrębną procedurę dla transakcji zawieranych bezpośrednio przez uczestników zobowiązanych do wykonywania obowiązków wynikających z rozliczania zawieranych przez nich transakcji oraz dla transakcji uczestników zobowiązanych do rozliczania swoich transakcji za ich pośrednictwem<sup>9</sup>.
- 1.3 Ponadto projekt ustawy stanowi, że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych może ustanowić i prowadzić repozytorium transakcji<sup>10</sup>.

## 2. Uwagi szczegółowe

- 2.1 Art. 45e ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w brzmieniu zmienionym projektem ustawy stanowi m.in., że środki znajdujące się na rachunku kontrahenta, przeznaczone do przeprowadzenia rozrachunku transakcji zawieranych poza obrotem zorganizowanym, podlegających obowiązkowi rozliczenia przez podmiot rozliczający, są chronione przed skutkami upadłości tego kontrahenta. EBC rozumie, że przepis ten rozszerza ochronę stron transakcji, których przedmiotem są instrumenty finansowe, przed skutkami upadłości kontrahenta na określone przypadki nieobjęte ochroną na podstawie odpowiednich przepisów polskiego prawa<sup>11</sup>

---

4 KOM(2010) 484 wersja ostateczna.

5 Zob. uzasadnienie projektu ustawy, s. 1.

6 Zob. art. 45b ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w brzmieniu zmienionym projektem ustawy.

7 Zob. art. 45e ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w brzmieniu zmienionym projektem ustawy.

8 Zob. nowy art. 45g ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wprowadzony projektem ustawy.

9 Zob. nowy art. 45h ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wprowadzony projektem ustawy.

10 Zob. nowy art. 48 ust. 5a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wprowadzony projektem ustawy.

11 Zob. art. 22 ust. 1 pkt 4, art. 66-67, art. 77 ust. 4, art. 80, art. 84 ust. 3, art. 85, art. 85a, art. 127 ust. 4, art. 135-137, art. 333 ust. 2 i art. 498 ust. 4 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (tekst jednolity: Dz. U. z dnia 21 października 2009 r. Nr 175, poz. 1361).

przenoszących do prawa krajowego postanowienia dyrektywy o ostateczności rozrachunku<sup>12</sup> oraz dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych<sup>13</sup>. EBC rozumie również, że transakcje nie podlegające obowiązkowi rozliczenia przez podmiot rozliczający, w tym transakcje repo, nie będą objęte taką rozszerzoną ochroną. W tym kontekście EBC zauważa, że transakcje repo należą do zakresu „uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu”, chronionych na podstawie przepisów dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych<sup>14</sup>. W związku z tym EBC z zadowoleniem przyjąłby rozszerzenie ochrony wprowadzonej zmienionym art. 45e ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi na transakcje repo nie podlegające obowiązkowi rozliczenia przez podmiot rozliczający. Szeroka ochrona transakcji repo jest zalecana, bowiem stanowią one skuteczne narzędzie ograniczania ryzyka kredytowego kontrahenta a stabilne rynki repo stanowią ważne źródło finansowania sektora finansowego.

- 2.2 W kontekście zmienionego art. 45e ustawy o obrocie instrumentami finansowymi EBC zauważa, że obecnie przepis ten obejmuje ust. 3, który rozszerza jego zastosowanie na systemy rejestracji papierów wartościowych prowadzone przez Narodowy Bank Polski. Postanowienia tego brakuje jednak w brzmieniu art. 45e zmienionym projektem ustawy. Tekst zawarty obecnie w art. 45e ust. 3 powinien zatem zostać przywrócony.
- 2.3 EBC zauważa również, że – aby umożliwić udział KDPW w T2S – w przyszłości konieczna będzie kolejna zmiana ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wykluczająca interpretację, zgodnie z którą KDPW nie może przekazać określonych funkcji związanych z rozrachunkiem papierów wartościowych Eurosystemowi jako operatorowi platformy T2S. Szczególną uwagę w tym względzie należy zwrócić na art. 48 ust. 7 oraz art. 150 ust. 1 pkt 13a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, które mogą być interpretowane w taki sposób, że KDPW może przekazywać informacje dotyczące rozrachunku papierów wartościowych wyłącznie spółce będącej podmiotem zależnym od KDPW, której KDPW przekazał wykonywanie zadań z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych<sup>15</sup>. EBC zaleca odpowiednią zmianę lub uzupełnienie wskazanych przepisów umożliwiające KDPW przekazanie funkcji związanych z rozrachunkiem papierów wartościowych podmiotowi trzeciemu oraz przekazywanie takiemu podmiotowi odpowiednich informacji. W tym zakresie EBC zwraca również uwagę władz polskich na art. 28 projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) oraz zmieniającego dyrektywę 98/26/WE<sup>16</sup>.

---

12 Dyrektywa 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).

13 Dyrektywa 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).

14 Zob. art. 4 ust. 1 w zw. z art. 2 ust. 1 lit. b) i l) dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych.

15 Zob. także pkt 4 opinii CON/2008/20, pkt 2.2 opinii CON/2009/55 oraz pkt 2.2 opinii CON/2011/63. Opinie EBC są publikowane na stronie internetowej EBC pod adresem [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

16 COM(2012) 73 wersja ostateczna.

**ECB-PUBLIC**

Niniejsza opinia zostanie opublikowana na stronie internetowej EBC.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 22 maja 2012 r.

[podpis]

*Prezes EBC*

Mario DRAGHI