



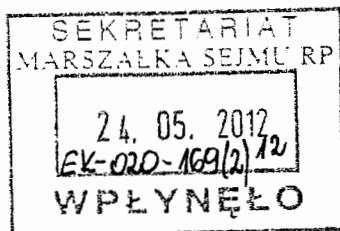
EUROPEAN CENTRAL BANK  
EUROSYSTEM

**Do druku nr 282**

Mario DRAGHI

Prezes EBC

Szanowny Pan  
Cezary Grabarczyk  
Wicemarszałek Sejmu  
Kancelaria Sejmu  
ul. Wiejska 4/6/8  
00-902 Warszawa



22 maja 2012

**Opinia EBC w sprawie wprowadzenia przepisów dotyczących działania partnerów centralnych  
(CON/2012/41)**

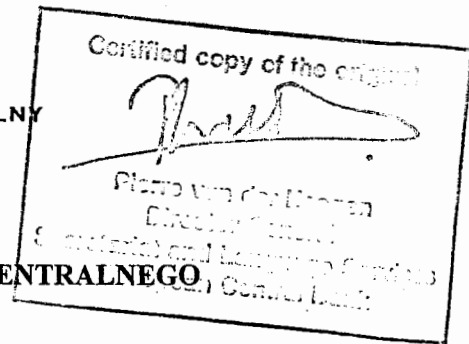
Szanowny Panie Marszałku,

W odpowiedzi na Państwa wniosek o wydanie opinii otrzymany przez EBC w dniu 10 kwietnia 2012 r. mam przyjemność przesłać w załączeniu opinię EBC z dnia 22 maja 2012 r. dotyczącą projektu ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz innych ustaw.

Z wyrazami szacunku,



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY  
EUROSYSTEM



## 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.

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.



EUROPEAN CENTRAL BANK

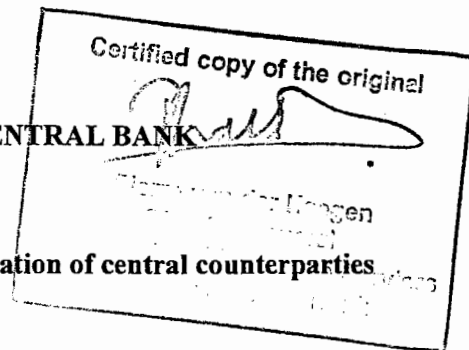
EUROSYSTEM

**OPINION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK**

of 22 May 2012

on the introduction of legal framework for the operation of central counterparties

(CON/2012/41)



**Introduction and legal basis**

On 10 April 2012, the European Central Bank (ECB) received a request from the Marshal of the Polish Parliament (Sejm) for an opinion on a draft law amending the Law on trading in financial instruments and certain other laws (hereinafter the 'draft law'). A modified version of the draft law<sup>1</sup>, as developed in the parliamentary legislative procedure, was made public following the original consultation request. This opinion takes these modifications into account.

The ECB's competence to deliver an opinion is based on Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty on the Functioning of the European Union and the fifth and sixth indents of Article 2(1) of Council Decision 98/415/EC of 29 June 1998 on the consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions<sup>2</sup>, as the draft law relates to payment and settlement systems and to rules applicable to financial institutions insofar as they materially influence the stability of financial institutions and markets. In accordance with the first sentence of Article 17.5 of the Rules of Procedure of the European Central Bank, the Governing Council has adopted this opinion.

**1. Purpose of the draft law**

- 1.1 The draft law amends the Law of 29 July 2005 on trading in financial instruments<sup>3</sup> *inter alia* with a view to adapting its provisions to the requirements to be introduced by the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories<sup>4</sup>. The aim of this adaptation is to enable the clearing of transactions in financial instruments through a central counterparty (CCP)<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> The draft law amending the Law on trading in financial instruments and the Law on public offering, conditions governing the introduction of financial instruments to organised trading, and public companies (version of 24 April 2012, parliamentary print no. 337).

<sup>2</sup> OJ L 189, 3.7.1998, p. 42.

<sup>3</sup> Consolidated text published in *Dziennik Ustaw* (Dz. U) of 2010 No 211, item 1384.

<sup>4</sup> COM(2010) 484 final.

<sup>5</sup> See explanatory memorandum to the draft law, p. 1.

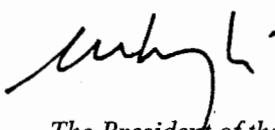
## ECB-PUBLIC

mitigating counterparty credit risk, while stable repo markets are an important source of funding for the financial sector.

- 2.2 In the context of amended Article 45e of the Law on trading in financial instruments, the ECB notes that this provision currently includes paragraph 3, which extends its application to securities registration systems operated by Narodowy Bank Polski. This provision is, however, missing from Article 45e as amended by the draft law. The text currently included in Article 45e(3) should therefore be reintroduced.
- 2.3 The ECB also notes that to allow for KDPW's participation in T2S, the Law on trading in financial instruments should be further adapted in the future so that it cannot be interpreted as preventing KDPW from outsourcing certain functions related to securities settlement to the Eurosystem acting as operator of the T2S platform. Particular attention in this regard needs to be paid to Article 48(7) and Article 150(1)(13a) of the Law on trading in financial instruments, which may be interpreted as allowing KDPW to transfer information related to securities settlement solely to its subsidiaries to which it has delegated operation of the central securities depository<sup>15</sup>. The ECB recommends adequately amending or supplementing the above provisions to allow KDPW to outsource certain securities settlement functions to a third-party service provider, and to transfer relevant information to them. In this respect, the attention of the Polish authorities is also drawn to Article 28 of the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on improving securities settlement in the European Union and on central securities depositories (CSDs) and amending Directive 98/26/EC<sup>16</sup>.

This opinion will be published on the ECB's website.

Done at Frankfurt am Main, 22 May 2012.



*The President of the ECB*

Mario DRAGHI

---

<sup>15</sup> See also paragraph 4 of Opinion CON/2008/20, paragraph 2.2 of Opinion CON/2009/55 and paragraph 2.2 of Opinion CON/2011/63. All ECB opinions are published on the ECB's website at [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>16</sup> COM(2012) 73 final.