



KANCELARIA SENATU

BIURO LEGISLACYJNE

Warszawa, dnia 17 listopada 2014 r.

**Opinia do ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz
niektórych innych ustaw**

(druk nr 762)

I. Cel i przedmiot ustawy

Ustawa z dnia 7 listopada 2014 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw tworzy warunki umożliwiające stosowanie w krajowym porządku prawnym rozwiązań przewidzianych w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz. Urz. UE L 86 z 24.03.2012, str. 1).

W ustawie zaproponowano ponadto zakończenie procesu wdrażania do prawa krajowego przepisów rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz. Urz. UE L 201 z 27.07.2012, str. 1).

Przedmiotem regulacji jest przede wszystkim materia związana z dokonywaniem tzw. krótkiej sprzedaży oraz kwestie dotyczące finansowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym.

Zważywszy, że rozporządzenie 236/2012 dotyczy także transakcji zawieranych w celu przenoszenia ryzyka kredytowego związanego z długiem państwowym (transakcje swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego), nowela dostosowuje prawo krajowe do prawa unijnego również w tym zakresie.

Krótką sprzedaż to strategia inwestycyjna służąca zarabianiu na spadkach kursów papierów wartościowych. Inwestor, przewidując, iż cena danego papieru wartościowego spadnie, zobowiązuje się do jego zbycia. Jeżeli jego prognozy się sprawdzą, osiągnie zysk stanowiący różnicę pomiędzy kwotą uzyskaną ze sprzedaży (po kursie wyższym) a kwotą, za jaką dokonał zakupu papieru wartościowego.

Zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. b rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012, krótka sprzedaż akcji lub instrumentów dłużnych oznacza każdą sprzedaż akcji lub instrumentów dłużnych, które w chwili zawarcia umowy sprzedaży nie są własnością sprzedającego, w tym taką sprzedaż w sytuacji, gdy w chwili zawarcia umowy sprzedaży sprzedający pożyczył akcje lub instrumenty dłużne do celów ich dostawy przy rozrachunku lub uzgodnił ich pożyczanie, nieobejmującą:

- 1) sprzedaży przez którąkolwiek ze stron na mocy umowy z udzielonym przyrzeczeniem odkupu, w przypadku gdy jedna ze stron zgodziła się sprzedać drugiej stronie papier wartościowy po określonej cenie, a druga strona zobowiązała się do odsprzedania tego papieru wartościowego w późniejszym terminie po innej określonej cenie;
- 2) przeniesienia papierów wartościowych na mocy umowy pożyczki papierów wartościowych; lub
- 3) zawarcia kontraktu terminowego typu future ani innej umowy na instrumenty pochodne, w przypadku gdy uzgodniono sprzedaż papierów wartościowych po określonej cenie w późniejszym terminie.

W art. 1 w pkt 1 noweli zaproponowano zastąpienie dotychczasowej definicji określenia "krótka sprzedaż" odesłaniem do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012.

W ten sam sposób - odsyłając do definicji zawartej w rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 - zdefiniowano CCP. CCP, nazywany także kontrahentem centralnym, oznacza osobę prawną, która działa pomiędzy kontrahentami kontraktów będących w obrocie na co najmniej jednym rynku finansowym, stając się nabywcą dla każdego sprzedawcy i sprzedawcą dla każdego nabywcy.

W art. 1 w pkt 7 noweli zaproponowano dodanie do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi art. 47a–47e. Przepisy te określają zasady postępowania na wypadek zmian struktury własnościowej CCP, jeżeli skutkiem nabycia nowych akcji udział nabywcy w

prawach głosu lub w kapitale osiągnie albo przekroczy kolejne progi wskazane w rozporządzeniu 648/2012 - 10%, 20%, 30% lub 50%.

W art. 47a wskazano katalog dokumentów, które należy dołączyć do zawiadomienia o planowanym nabyciu akcji. W przypadku nabycia lub objęcia akcji, lub praw z akcji skutkującego osiągnięciem lub przekroczeniem określonego w rozporządzeniu 648/2012 poziomu posiadanych praw głosu lub kapitału wbrew przepisom prawa, z akcji tych nie będzie można wykonywać prawa głosu. Ponadto, Komisja Nadzoru Finansowego będzie mogła nakazać zbycie takich akcji w wyznaczonym terminie, a w razie niewykonania takiej decyzji - nałożyć na akcjonariusza CCP karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł.

W art. 1 w pkt 20 i w pkt 21 - 22 noweli określono katalog administracyjnych kar pieniężnych za naruszenie obowiązków określonych w rozporządzeniach Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 oraz nr 648/2012.

Przepisy dotyczące krótkiej sprzedaży zawarte są w polskim porządku prawnym nie tylko w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, ale także w ustawach: z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (zasady opodatkowania dochodów uzyskanych z transakcji krótkiej sprzedaży). W art. 2 -4 zaproponowano zmiany w tych aktach prawnych.

Nałożenie na organy państw członkowskich Unii Europejskiej szeregu nowych zadań dotyczących nadzoru nad rynkiem transakcji krótkiej sprzedaży oraz transakcji zawieranych w celu przenoszenia ryzyka kredytowego związanego z długiem państwowym, spowodowało ponadto konieczność wprowadzenia zmian do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym - aktów prawnych regulujących funkcjonowanie Komisji Nadzoru Finansowego (art. 5 i art. 6 noweli).

W rozdziale 3a dodawanym do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym wskazano kompetencje nadzorcze Komisji Nadzoru Finansowego w zakresie przestrzegania obowiązków określonych w rozporządzeniach Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 oraz nr 648/2012.

Komisja będzie uprawniona m.in. do

- tymczasowego zawieszenia ograniczeń w zakresie dokonywania krótkiej sprzedaży oraz w zakresie zawierania transakcji swapu ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego,
- wprowadzenia obowiązku zgłaszania lub podawania do wiadomości publicznej informacji o pozycjach krótkich netto dotyczących określonego instrumentu finansowego lub kategorii instrumentów finansowych,
- wprowadzenia obowiązku powiadamiania Komisji o znaczących zmianach wysokości opłat pobieranych w ramach kredytowania określonych instrumentów finansowych lub ich kategorii;
- wprowadzenia zakazu lub ograniczeń w zakresie dokonywania krótkiej sprzedaży lub zawierania innych transakcji, w przypadku których spadek ceny lub wartości instrumentu finansowego wiąże się z uzyskaniem korzyści majątkowej;
- wprowadzenia ograniczeń w zakresie zawierania transakcji swapu ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego lub w zakresie wartości otwieranych pozycji dotyczących swapu ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego;
- wprowadzenia zakazu lub ograniczeń w zakresie dokonywania na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu krótkiej sprzedaży określonego instrumentu finansowego lub zawierania innych transakcji mających za przedmiot określony instrument finansowy.

Decyzje Komisji będą ogłaszane w Dzienniku Urzędowym Komisji Nadzoru Finansowego oraz przekazywane niezwłocznie do publicznej wiadomości.

II. Przebieg prac legislacyjnych

Ustawa uchwalona przez Sejm na 79. posiedzeniu w dniu 7 listopada b.r. pochodziła z przedłożenia rządowego. Rada Ministrów zadeklarowała, że projekt ma na celu wykonanie prawa Unii Europejskiej. Projekt wpłynął do Sejmu w dniu 8 września 2014 r. (druk sejmowy nr 2734) i został skierowany do pierwszego czytania w Komisji Finansów Publicznych.

W toku prac nad projektem ustawy w Komisji podlegał on poprawkom - zmodyfikowano m.in. przepisy dotyczące administracyjnych kar pieniężnych. Spośród trzech poprawek zgłoszonych w drugim czytaniu, przyjęto dwie.

Za przyjęciem ustawy głosowało 285 posłów, przy 144 głosach przeciw i 3 wstrzymujących się.

III. Uwagi szczegółowe

- 1) Zgodnie z praktyką legislacyjną, zastrzeżenia określające wzajemną relację przepisów formułuje się tylko wówczas, jeżeli relacja ta nie jest oczywista i istnieje prawdopodobieństwo, iż właściwa interpretacja normy byłaby utrudniona. Nie należy co do zasady, formułować zastrzeżeń w obrębie jednej podstawowej jednostki redakcyjnej albo następujących po sobie podstawowych jednostkach redakcyjnych (w szczególności jeżeli jednostki te znajdują się w obrębie tej samej jednostki systematyzacyjnej). Wzajemna relacja przepisów powinna, co do zasady, wynikać z ich właściwego zamieszczenia w strukturze aktu normatywnego – § 23 ust. 3 Zasad techniki prawodawczej.

Propozycja poprawki:

w art. 1:

- a) w pkt 14 w lit. a, w ust. 2a skreśla się wyrazy „z zastrzeżeniem ust. 2b i 2c”,
- b) w pkt 21, w art. 171a w ust. 1 skreśla się wyrazy „z zastrzeżeniem ust. 2”;

- 2) W art. 171a dodawanym do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi określono katalog kar pieniężnych za niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków określonych w rozporządzeniu 236/2012 lub rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) nr 918/2012. Zgodnie z art. 171b, przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych, o których mowa w art. 171a, uwzględniać się ma w szczególności stopień i zakres naruszenia, jego wpływ na prawidłowe funkcjonowanie rynku kapitałowego oraz możliwości finansowe podmiotu, który dokonał naruszenia. Dział VIII ustawy - Sankcje administracyjne za naruszenie przepisów, do którego dodaje się analizowane normy, zawiera kilkanaście artykułów przewidujących kary pieniężne za naruszenie jej postanowień. We wszystkich tych przepisach wysokość kar określono wskazując ich górną granicę co oznacza, że organ każdorazowo indywidualizuje karę. Wprowadzenie art. 171a jako dyrektywy ustalania wysokości kary wyłącznie dla art. 171a pozostawia otwartą odpowiedź na pytanie, jakie kryteria ma brać pod uwagę organ wymierzając kary w pozostałych przypadkach.

Propozycja poprawki

w art. 1:

a) w pkt 21 w poleceniu nowelizacyjnym skreśla się wyrazy „i art. 171b” oraz skreśla się art. 171b,

b) po pkt 22 dodaje się pkt 22a w brzmieniu:

„22a) po art. 176a dodaje się art. 176b w brzmieniu:

„Art. 176b. Przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych, o których mowa w niniejszym dziale, uwzględnia się w szczególności stopień i zakres naruszenia, jego wpływ na prawidłowe funkcjonowanie rynku kapitałowego oraz możliwości finansowe podmiotu, który dokonał naruszenia.”;

3) W art. 5 w pkt 8 noweli zaproponowano dodanie do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym rozdziału 3a wskazującego kompetencje nadzorcze Komisji Nadzoru Finansowego w zakresie przestrzegania obowiązków określonych w rozporządzeniach Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 oraz nr 648/2012. Zgodnie z nowym art. 23a ust. 2, do decyzji wydawanych przez Komisję w oparciu o ten przepis, Kodeks postępowania administracyjnego stosować się będzie odpowiednio. Z dotychczas obowiązujących przepisów ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym jasno wynika, że Komisja rozstrzyga sprawy w drodze decyzji wydawanych w postępowaniu administracyjnym. Jest to oczywiste także w odniesieniu do decyzji wydawanych na podstawie art. 23a. Zastrzeżenie, że akurat w tym przypadku przepisy KPA stosuje się odpowiednio jest przy tym niezrozumiałe, bowiem ustawa nie przewiduje żadnych odmienności od kodeksowej procedury administracyjnej.

Propozycja poprawki

w art. 5 w pkt 8, w art. 23a skreśla się ust. 2;

4) W art. 7 noweli zaproponowano, aby wchodziła ona w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia. Czternastodniowe vacatio legis spełnia co prawda minimalne wymogi wynikające z ustawy z dnia 20 lipca 2000 r. o ogłaszaniu aktów normatywnych i niektórych innych aktów prawnych, może być jednak uznane za zbyt krótkie zważywszy na obszerność nowej regulacji i związane z tym problemy w zakresie dostosowania działalności prowadzonej przez adresatów ustawy do zmienionego stanu prawnego. Zgodnie z jednolitym stanowiskiem Trybunał Konstytucyjnego, wynikająca z art. 2 Konstytucji RP zasada państwa prawnego, a zwłaszcza zasady zaufania obywatela do państwa, pewności prawa oraz ochrony praw nabytych nakazują takie wprowadzanie w

życie nowych przepisów, by ich adresaci dysponowali dostateczną ilością czasu na odpowiednie pokierowanie swoimi sprawami i dostosowanie się do zmienionej sytuacji prawnej.

Poprawki o charakterze terminologicznym:

- 1) w art. 1 w pkt 7, w art. 47c wyrazy „, stosowne oświadczenie, zawierające wymagane informacje” zastępuje się wyrazami „oświadczenie zawierające informacje, o których mowa w art. 47a ust. 1”;
- 2) w art. 1 w pkt 14 w lit. a, w ust. 2c wyrazy „które będzie zobowiązane” zastępuje się wyrazami „który będzie zobowiązany”;
- 3) w art. 1 w pkt 20, w ust. 2a w pkt 5 wyrazy „dopuszcza się czynów” zastępuje się wyrazami „wykonuje czynności”;

Maciej Telec

Główny legislator