

**UCHWAŁA**  
**SENATU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ**

z dnia 4 grudnia 2014 r.

**w sprawie ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi  
oraz niektórych innych ustaw**

Senat, po rozpatrzeniu uchwalonej przez Sejm na posiedzeniu w dniu 7 listopada 2014 r. ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, wprowadza do jej tekstu następujące poprawki:

- 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. 2a i 2b wyrazy „2%” zastępuje się wyrazami „1%”;
- 3) w art. 1 w pkt 14 w lit. a, w ust. 2a skreśla się wyrazy „, z zastrzeżeniem ust. 2b i 2c”;
- 4) w art. 1 w pkt 14 w lit. a, w ust. 2c wyrazy „które będzie zobowiązane” zastępuje się wyrazami „który będzie zobowiązany”;
- 5) w art. 1 w pkt 20:
  - a) w ust. 1 wyrazy „lub dopuszcza się tego czynu” zastępuje się wyrazami „lub nie wykonuje tej czynności”,
  - b) w ust. 2 w pkt 3 wyrazy „dopuszcza się czynu, o którym mowa” zastępuje się wyrazami „wykonuje czynności, o których mowa”,
  - c) w ust. 2a w pkt 5 wyrazy „dopuszcza się czynów” zastępuje się wyrazami „wykonuje czynności”;
- 6) w art. 1 w pkt 21, art. 171a otrzymuje brzmienie:

„Art. 171a. 1. Na każdego, kto narusza:

- 1) ograniczenia w zakresie dokonywania krótkiej sprzedaży, określone w art. 12 lub art. 13 rozporządzenia 236/2012,
  - 2) ograniczenia w zakresie zawierania transakcji swapu ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego, określone w art. 14 rozporządzenia 236/2012,
  - 3) ograniczenia 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, wprowadzone na podstawie art. 21 rozporządzenia 236/2012,
  - 4) zakaz lub ograniczenia w zakresie dokonywania krótkiej sprzedaży lub zawierania innych transakcji, w przypadku których spadek ceny lub wartości instrumentu finansowego wiąże się z uzyskaniem korzyści majątkowej, wprowadzone na podstawie art. 20 lub art. 28 ust. 1 lit. b rozporządzenia 236/2012,
  - 5) zakaz lub ograniczenia 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, wprowadzone na podstawie art. 23 rozporządzenia 236/2012
- Komisja może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł albo do wysokości dziesięciokrotności korzyści majątkowej uzyskanej w wyniku transakcji.

2. Na każdego, kto nie wykonuje lub nienależycie wykonuje inne niż wymienione w ust. 1 obowiązki określone w rozporządzeniu 236/2012 lub obowiązki określone w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) nr 918/2012 z dnia 5 lipca 2012 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego w odniesieniu do definicji, obliczania pozycji krótkich netto, pokrytych swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego, progów powodujących obowiązek zgłoszenia, progów płynności w odniesieniu do

zawieszenia ograniczeń, znacznych spadków wartości instrumentów finansowych i wystąpienia niekorzystnych zdarzeń (Dz. Urz. UE L 274 z 9.10.2012, str. 1), Komisja może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 500 000 zł.”.

**MARSZAŁEK SENATU**

**Bogdan BORUSEWICZ**

## UZASADNIENIE

Senat, po rozpatrzeniu uchwalonej przez Sejm na posiedzeniu w dniu 7 listopada 2014 r. ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, postanowił wprowadzić do niej 6 poprawek.

Uchwalając poprawkę nr 2 Senat obniżył wysokość depozytu zabezpieczającego wymaganego dla danego instrumentu finansowego – z 2% do 1% wartości nominalnej tego instrumentu.

Przed podjęciem takiej decyzji Senatorowie wzięli pod rozwagę argumenty przemawiające zarówno za, jak i przeciw takiej regulacji.

Ideą zmiany przyjętej przez Sejm, polegającej na rozszerzeniu art. 73 ustawy o specjalnych strefach ekonomicznych o ust. 2a - 2c, była ochrona klientów indywidualnych przed instrumentami finansowymi wysokiego ryzyka, podatnymi na dużą zmienność cen. Zdaniem pomysłodawców takiej modyfikacji, ograniczenie dźwigni finansowej poprzez zwiększenie depozytu zabezpieczającego do poziomu nie niższego niż 2% wartości nominalnej danego instrumentu, ograniczy ryzyko związane z inwestowaniem w pochodne instrumenty finansowe z wykorzystaniem dźwigni.

Wprowadzone przez Sejm rozwiązanie może jednak odnieść skutek odwrotny od zamierzonego.

Z jednej bowiem strony brak jest jednoznacznych przesłanek potwierdzających prawdziwość tezy, wedle której poziom dźwigni finansowej ma wpływ na poziom strat ponoszonych przez inwestorów.

Z drugiej strony - wejście w życie analizowanej regulacji podniesie koszty działalności prowadzonej przez podmioty zobowiązane do ograniczenia dźwigni na pochodnych instrumentach finansowych i zmniejszy atrakcyjność świadczonych przez nich usług. Klienci takich firm będą więc korzystać z usług podmiotów zagranicznych, pozostających poza nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego.

Senat wziął także pod uwagę wątpliwości co do zgodności instytucji depozytu zabezpieczającego z prawem unijnym, a w szczególności z dyrektywą 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów

finansowych zmieniającą dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającą dyrektywę Rady 93/22/EWG (dyrektywa MIFID).

Istotą tego problemu jest art. 31 ust. 2 dyrektywy MIFID, zakazujący Państwom Członkowskim nakładania dodatkowych wymagań na przedsiębiorstwa inwestycyjne lub instytucje kredytowe. Niebagatelne znaczenie ma przy tym okoliczność, że rozwiązanie zaproponowane w art. 73 ust. 2a - 2c ustawy o specjalnych strefach ekonomicznych nie obowiązuje w żadnym z państw Unii Europejskiej.

Przyjmując poprawkę nr 6 Senatorowie postanowili uporządkować art. 171a ustawy o specjalnych strefach ekonomicznych, określający kary pieniężne za naruszenie przepisów ustawy. Analizowany przepis ma charakter represyjny, więc ze swej istoty winien być precyzyjny i nie pozostawiać miejsca na interpretację. Zabieg legislacyjny Senatu wyraźnie określa zakres przepisu oraz relację między jego jednostkami redakcyjnymi, odsuwając wątpliwości w zakresie podwójnego karania za to samo naruszenie.

Pozostałe poprawki mają charakter doprecyzowujący, usuwają zbędne zastrzeżenie oraz zapewniają ustawie spójność terminologiczną.