



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 29.6.2016 r.
COM(2016) 430 final

SPRAWOZDANIE KOMISJI DLA RADY I PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

**dotyczące zasadności art. 3 ust. 1 dyrektywy 2002/47/WE w sprawie uzgodnień
dotyczących zabezpieczeń finansowych**

1. WPROWADZENIE

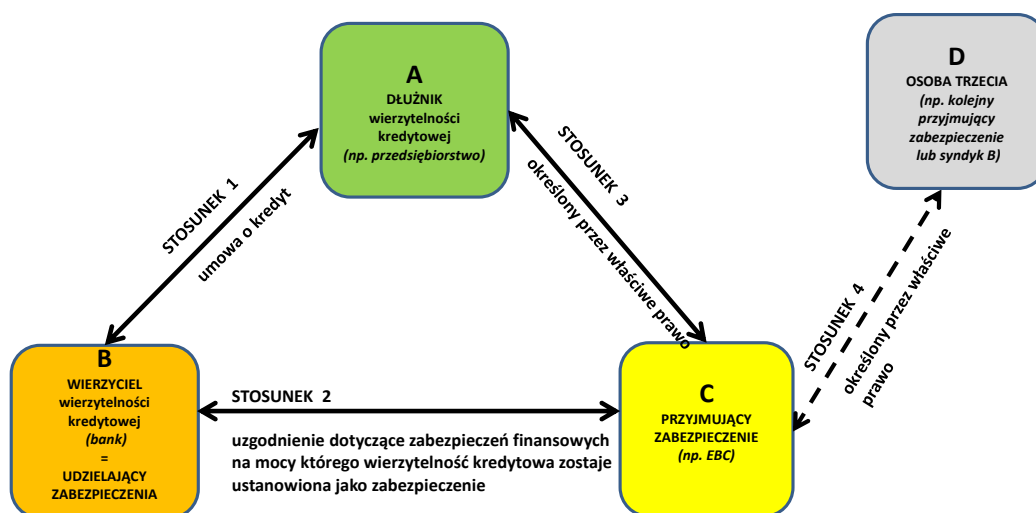
Zabezpieczenie jest zapewniane kredytodawcy przez kredytobiorcę w celu zminimalizowania ryzyka poniesienia przez kredytodawcę straty finansowej, gdyby kredytobiorca nie dotrzymał zobowiązań wobec kredytodawcy. Od czasu kryzysu finansowego zabezpieczenie staje się coraz ważniejsze ze względu na istniejącą potrzebę rynkową bezpieczniejszego finansowania oraz wymogi regulacyjne.

Dyrektywa 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych zmieniona dyrektywą 2009/44/WE („dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych”) tworzy zharmonizowane ramy prawne UE w zakresie ustanawiania zabezpieczeń i wykonywania praw z zabezpieczeń, tj. „uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu” (w przypadku gdy pełny tytuł do zabezpieczenia zostaje przeniesiony na przyjmującego zabezpieczenie) lub „uzgodnień dotyczących zabezpieczenia finansowego w formie gwarancji” (w przypadku gdy przyjmujący zabezpieczenie otrzymuje prawo do gwarancji, np. zastaw lub opłatę).

Dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych obejmowała pierwotnie tylko gotówkę i instrumenty finansowe służące jako zabezpieczenie. W przedmiotowej dyrektywie zniesiono wymagania formalne nałożone przez państwa członkowskie w odniesieniu do uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych lub ustanawiania zabezpieczeń, np. wymagania dotyczące postaci odpowiednich dokumentów umownych, rejestracji lub innego powiadomienia. Biorąc pod uwagę fakt, że konsekwencją niespełnienia tych wymagań często była nieważność lub niewykonalność zabezpieczenia wobec osób trzecich, usunięcie tych przeszkód ułatwiło przepływ gotówki i instrumentów finansowych w całej UE. W 2009 r. dyrektywę w sprawie zabezpieczeń finansowych zmieniono w celu wprowadzenia „wierzytelności kredytowych” jako zabezpieczenia.

„Wierzytelność kredytowa” zdefiniowana jest w dyrektywie w sprawie zabezpieczeń finansowych jako wierzytelność pieniężna wynikająca z umowy, w której instytucja kredytowa udziela kredytu lub pożyczki. Na rys. 1 przedstawiono uruchomienie wierzytelności kredytowej jako zabezpieczenia w przypadku gdy udzielający zabezpieczenia (B) przenosi swoją wierzytelność kredytową wobec swojego dłużnika (A) na przyjmującego zabezpieczenie (C). Bardziej złożone scenariusze z udziałem osoby trzeciej (D) mają miejsce, gdy ta sama wierzytelność kredytowa jest wykorzystywana kilka razy (np. jeżeli C przenosi dalej wierzytelność) lub gdy syndyk kwestionuje prawomocność przeniesienia wierzytelności z majątku B.

Rysunek 1: Stosunki prawne w przypadku uruchomienia wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia



W wyniku zmiany dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych z 2009 r.¹ państwa członkowskie nie mogą żądać uzależnienia sporządzenia lub ważności uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych w odniesieniu do wierzytelności kredytowych od wykonania czynności formalnej, np. rejestracji lub powiadomienia dłużnika. Ma to na celu zapewnienie, aby uzgodnienie dotyczące zabezpieczeń finansowych odnoszące się do wierzytelności kredytowej (stosunek 2 na rys. 1) nie zostało unieważnione ze względu na brak rejestracji uzgodnienia w organie władzy publicznej lub brak powiadomienia dłużnika o uzgodnieniu dotyczącym zabezpieczeń finansowych. W dyrektywie w sprawie zabezpieczeń finansowych zapewnia się państwom członkowskim również możliwość² wymagania wykonania czynności formalnych, np. rejestracji lub powiadomienia, w odniesieniu do wierzytelności kredytowych wykorzystywanych jako zabezpieczenie do celów usprawniania, pierwszeństwa, wykonalności lub dopuszczalności jako dowód względem dłużnika (stosunek 3 na rys. 1) lub osób trzecich (stosunek 4 na rys. 1).

W ramach zmiany dyrektywy w 2009 r. Komisja została poproszona o przedstawienie sprawozdania Parlamentowi Europejskiemu i Radzie w sprawie dalszej zasadności zapewniania państwom członkowskim tej możliwości³. W niniejszym sprawozdaniu dokonano oceny wdrożenia art. 3 ust. 1 dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych i jego rezultatów oraz potrzeby wprowadzenia zmian w tej dyrektywie.

2. CELE I METODYKA

Niniejsze sprawozdanie dotyczy wdrożenia art. 3 ust. 1 zmienionej dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych. Zakres sprawozdania obejmuje zbadanie, czy dyrektywa ta funkcjonuje skutecznie i efektywnie w odniesieniu do czynności formalnych niezbędnych do ustanowienia wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia.

Aby przygotować niniejsze sprawozdanie, Komisja rozesłała do państw członkowskich, EBC i państw Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) kwestionariusz dotyczący wdrożenia art. 3 ust. 1 dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych. Odpowiedzi

¹ Art. 3 ust. 1 akapit drugi zdanie pierwsze dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych.

² Art. 3 ust. 1 akapit drugi zdanie drugie dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych.

³ Art. 3 ust. 1 akapit trzeci dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych.

udzieliło 25 państw członkowskich⁴. Niniejsza ocena opiera się przede wszystkim na tym materiale. W sprawozdaniu uwzględniono również odpowiedzi otrzymane w ramach konsultacji publicznych w sprawie tworzenia unii rynków kapitałowych⁵.

Niektóre informacje ogólne na temat prawa państw członkowskich pochodzą z zewnętrznego badania przeprowadzonego na potrzeby Komisji Europejskiej, które dotyczyło skuteczności przeniesienia wierzytelności wobec osób trzecich oraz pierwszeństwa przeniesionej wierzytelności przed prawem innej osoby⁶.

3. WDROŻENIE I WYNIKI

3.1. Znaczenie gospodarcze wierzytelności kredytowych

Na rys. 2 przedstawiono wzrost stosowania wierzytelności kredytowych w operacjach kredytowych Eurosystemu. W 2004 r. stanowiły one 4 % całkowitej wartości zabezpieczeń. Pod koniec 2015 r. odsetek ten wzrósł do 21 %. Najbardziej gwałtowny wzrost nastąpił w latach 2006–2007, co można przypisać decyzji Eurosystemu o włączeniu wierzytelności kredytowych do wykazu zabezpieczeń przyjmowanych na potrzeby operacji kredytowych w kategorii aktywów niezbywalnych od dnia 1 stycznia 2007 r.⁷. Zapewniło to jednolite warunki, w tym kryteria kwalifikowania wierzytelności kredytowych wykorzystywanych jako zabezpieczenie, na potrzeby takich operacji⁸. Odpowiedzi państw członkowskich należących do strefy euro potwierdzają, że wierzytelności kredytowe są zasadniczo akceptowane przez ich banki centralne⁹ lub powszechnie stosowane jako zabezpieczenie¹⁰.

Rysunek 2: Dane EBC dotyczące stosowania wierzytelności kredytowych w operacjach kredytowych Eurosystemu

W mld EUR, po wycenie i redukcji wartości w wycenie, uśrednienia danych na koniec miesiąca w każdym okresie			
Rok	Wykorzystanie wierzytelności kredytowych:	Całkowita wartość zabezpieczeń:	Wierzytelności kredytowe jako % całkowitej wartości wykorzystywanych zabezpieczeń:
2004	33,5	817	4 %
2005	35,4	900	4 %
2006	36,3	959	4 %
2007	109,3	1 148	10 %
2008	190,1	1 579	12 %

⁴ Nie otrzymano odpowiedzi od EL, PL, SK ani od państw EOG. Odpowiedzi na kwestionariusz udzielone przez tych respondentów, którzy wyrazili zgodę na ich publikację, są dostępne na stronie internetowej: http://ec.europa.eu/finance/financial-markets/collateral/index_en.htm

⁵ http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index_en.htm

⁶ Badanie przeprowadzone przez Brytyjski Instytut Prawa Międzynarodowego i Porównawczego [British Institute of International and Comparative Law, stąd zwane dalej „BIICL”]: http://ec.europa.eu/justice/civil/files/report_assignment_en.pdf

⁷ *The use of credit claims as collateral for Eurosystem credit operations*, K. Tamura, E. Tabakis, ECB Occasional Paper Series nr 148, czerwiec 2013 r. [publikacja zwana dalej „Tamura/Tabakis”].

⁸ Art. 89–105 wytycznych Europejskiego Banku Centralnego (UE) 2015/510 z dnia 19 grudnia 2014 r. w sprawie implementacji ram prawnych polityki pieniężnej Eurosystemu (EBC/2014/60) [zwane dalej „dokumentacją ogólną EBC”].

⁹ BE, DE, FI, IT, IR, MT, NL, PT.

¹⁰ AT, FR.

2009	294,8	2 035	14 %
2010	358,5	2 010	18 %
2011	418,7	1 824	23 %
2012	633,4	2 457	26 %
2013	439,4	2 348	19 %
2014	372,8	1 949	19 %
2015	368,2	1 737	21 %

Źródło: <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/charts/html/index.en.html>

Uwaga: Wartości wierzytelności kredytowych za lata 2004–2011 r. są danymi zagregowanymi dotyczącymi „aktywów niezbywalnych”. (Przed 2012 r. wierzytelności kredytowe nie były rejestrowane osobno. Wartości te przedstawiają większość aktywów w kategorii aktywów niezbywalnych, resztę stanowią depozyty terminowe i pieniężne).

Poza strefą euro sytuacja jest inna i dostępnych jest niewiele danych. Wydaje się, że poza strefą euro wierzytelności kredytowe są rzadko przyjmowane jako zabezpieczenie. Republika Czeska i Litwa potwierdziły, że na ich rynkach wierzytelności kredytowe są wykorzystywane jako zabezpieczenie. Bułgaria i Węgry stwierdziły, że wierzytelności te nie są powszechnie wykorzystywane. Jedynie Dania poinformowała, że jej bank centralny przyjmuje wierzytelności kredytowe jako zabezpieczenie. Inne informacje wskazują na to, że Bank Anglii również przyjmuje te wierzytelności, ale w ograniczonym zakresie¹¹.

Warunki rynkowe i globalne zmiany regulacyjne oznaczają, że instytucje kredytowe stoją w obliczu rosnącego zapotrzebowania na zabezpieczenia¹². UE tradycyjnie opierała się na kredytach bankowych¹³. Dane z końca 2013 r. pokazują, że przedsiębiorstwa niefinansowe korzystają z kredytów bankowych do celów zaspokojenia około 15 % swoich całkowitych potrzeb finansowych (w Stanach Zjednoczonych odsetek ten wynosi 10 %¹⁴). Instytucje kredytowe UE posiadają zatem wierzytelności kredytowe, które w stosownych przypadkach mogłyby być wykorzystane jako zabezpieczenie. Według szacunków wierzytelności kredytowe w strefie euro wynoszą niemal 4,4 bln EUR, czyli jedną trzecią całkowitej wartości kwalifikowanych aktywów zbywalnych Eurosystemu¹⁵.

Pokazuje to istotną rolę dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych w zwiększaniu pewności prawa tam, gdzie jest to konieczne i właściwe dla wykorzystywania wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia.

¹¹ Tamura/Tabakis, s. 17–21, 25.

¹² *Collateral eligibility and availability. Follow-up to the report on »Collateral eligibility requirements – a comparative study across specific frameworks« dated July 2013*, publikacja grupy kontaktowej EBC ds. infrastruktury papierów wartościowych nominowanych w euro (COGESI), lipiec 2014 r. [zwana dalej „COGESI EBC”], s. 18.

¹³ *Dokument roboczy służb Komisji towarzyszący zielonej księdze „Tworzenie unii rynków kapitałowych”*, SWD(2015) 13 final, s. 11.

¹⁴ Sprawozdanie finansowe Stanów Zjednoczonych za II kwartał 2014 r. (Rezerwa Federalna). Dane przywołane w Tamura/Tabakis, s. 10, wykres 1, wskazują na jeszcze większe znaczenie wierzytelności kredytowych jako stabilnego źródła finansowania dla gospodarki strefy euro: 40 % w strefie euro w porównaniu z 10 % w Stanach Zjednoczonych.

¹⁵ COGESI EBC, s. 9.

3.2. Wdrożenie dyrektywy 2009/44/WE

Dyrektywa 2009/44/WE zmieniająca dyrektywę w sprawie zabezpieczeń finansowych została przyjęta w dniu 6 maja 2009 r. W 2011 r. większość państw członkowskich wdrożyła tę dyrektywę, a do 2012 r. transponowały ją wszystkie państwa członkowskie. Dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych jest również objęta Porozumieniem EOG¹⁶ i została wdrożona przez Liechtenstein, Norwegię i Islandię.

3.2.1. Wdrożenie możliwości przewidzianej w art. 3 ust. 1

W celu zmniejszenia obciążenia administracyjnego i zwiększenie wydajności rynku w art. 3 ust. 1 dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych przewidziano, że państwa członkowskie nie mogą nakładać „wymagań formalnych” w odniesieniu do uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych¹⁷ ani uzależniać ustanowienia zabezpieczenia od wykonania „czynności formalnej”. Pojęcia te nie są zdefiniowane, ale w motywach podano przykłady¹⁸. W art. 1 ust. 5 sprecyzowano, że umieszczenie wierzytelności kredytowych w wykazie wierzytelności przedłożonym przyjmującemu zabezpieczenie należy traktować jako dowód ustanowienia zabezpieczenia, a nie jako czynność formalną.

Odpowiedzi państw członkowskich na kwestionariusz ujawniają cztery kwestie.

Po pierwsze, niektóre państwa członkowskie¹⁹ wymagają, aby korzystanie z wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia zostało potwierdzone w drodze umieszczenia tych wierzytelności w wykazie wierzytelności przedłożonym przyjmującemu zabezpieczenie, na co zezwala się w art. 1 ust. 5.

Po drugie, wydaje się, że państwa członkowskie rozbieżnie interpretują pojęcie „czynności formalnej”. Wydaje się, że większość państw uważa czynności fizyczne wymagane poza systemem zapisów księgowych i związane z ustanowieniem zabezpieczenia za czynności formalne, ale niektóre z nich wykluczają pewne czynności²⁰. Trudno zatem stwierdzić, czy państwa członkowskie faktycznie wykorzystują możliwość wymagania wykonania czynności formalnych do celów usprawniania, pierwszeństwa, wykonalności lub dopuszczalności jako dowód względem dłużnika (stosunek 3 na rys. 1) lub osób trzecich (stosunek 4 na rys. 1).

Po trzecie, połowa państw członkowskich²¹ twierdzi, że nie korzysta z tej możliwości. W tych państwach członkowskich może nie istnieć formalny wymóg powiadomienia dłużnika, ale przepisy dotyczące ochrony dłużnika nadal mają zastosowanie. Jeżeli dłużnik nie wie o uzgodnieniu dotyczącym zabezpieczeń finansowych i spłaca

¹⁶ Dyrektywa 2009/44/WE została włączona do Porozumienia EOG na mocy decyzji Wspólnego Komitetu nr 50/2010.

¹⁷ Art. 1 ust. 5 akapity pierwszy i czwarty dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych.

¹⁸ Por. motyw 10.

¹⁹ BG, CZ, DK, EE, LV, PT (jeżeli wierzytelności kredytowe są ustanowione jako zabezpieczenie na rzecz banku centralnego), ES, RO, SI.

²⁰ Na przykład powiadomienie dłużnika w przypadku uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych lub przeniesienie dokumentów potwierdzających wierzytelność kredytową do przyjmującego zabezpieczenie.

²¹ CZ, DK, FR, IR, LV, RO, SI i SE. Wydaje się, że EE i DE, które nie udzieliły odpowiedzi na pytanie 4, również należą do tej grupy.

wierzytelność kredytową, zobowiązania dłużnika zostają umorzone²². Płatności te mogą być odliczane od wartości wierzytelności ustanowionej jako zabezpieczenie, co stwarza dla przyjmującego zabezpieczenie ryzyko, że zabezpieczenie zniknie. Powiadomienie dłużnika może być zatem uważane za niezbędne do celów wykonalności lub dopuszczalności jako dowód względem dłużnika, chyba że w umowie kredytowej można odstąpić od ochrony dłużnika²³.

Po czwarte, połowa państw członkowskich²⁴ korzysta z tej możliwości. Wszystkie państwa członkowskie poza jednym wymagają powiadomienia dłużnika²⁵. Przepisy krajowe różnią się jednak w kwestii charakteru tego warunku. Bułgaria, Belgia²⁶, Estonia, Finlandia i Portugalia wymagają powiadomienia dłużnika jako pojedynczej obowiązkowej czynności formalnej. Węgry wymagają również przeniesienia dokumentów potwierdzających do przyjmującego zabezpieczenie. Inne państwa członkowskie pozostawiają kontrahentom wybór między powiadomieniem dłużnika a inną czynnością formalną. Austria wymaga powiadomienia dłużnika lub wpisu w księgach udzielającego zabezpieczenia. Litwa i Malta wymagają powiadamiania dłużnika lub publicznego ogłoszenia w gazecie. Niderlandy wymagają powiadomienia dłużnika lub rejestracji w niepublicznym rejestrze prowadzonym przez organy podatkowe²⁷.

Istnieją również różnice pod względem celu wymogu powiadomienia. W większości państw członkowskich powiadomienie skutkuje wykonalnością uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych wobec dłużnika wierzytelności kredytowej (stosunek 3 na rys. 1). W Austrii, Bułgarii, Finlandii, na Litwie²⁸, Malcie i w Niderlandach powiadomienie dłużnika skutkuje wykonalnością uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych wobec osób trzecich (stosunek 4 na rys. 1). Te państwa członkowskie traktują ten wymóg jako czynność związaną z jawnością²⁹, która zapewnia pewność prawa i ochronę praw wszystkich stron³⁰ oraz przyczynia się do zwalczania nadużyć finansowych (tj. uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych ustanowionych po rozpoczęciu postępowania upadłościowego, ale antydatowanych w celu oszukania innych wierzycieli)³¹. W niektórych jurysdykcjach powiadomienie dłużnika jest czynnikiem decydującym o tym, który z szeregu przyjmujących zabezpieczenie może mieć pierwszeństwo. Zgodnie z przepisami Zjednoczonego Królestwa³², Niderlandów³³,

²² Na przykład jest to wyraźnie zaznaczone w przepisach w CZ (par. 1882 czeskiego kodeksu cywilnego), DE (par. 407 niemieckiego kodeksu cywilnego), EE (par. 317 estońskiej ustawy „Prawo rzeczowe”), ES (art. 1526 hiszpańskiego kodeksu cywilnego), LU (art. 14 ust. 2 luksemburskiej ustawy o uzgodnieniach dotyczących zabezpieczeń finansowych), SE (sekcje 10 i 29 szwedzkiej ustawy o skryptach dłużnych) i PL (art. 512 polskiego kodeksu cywilnego).

²³ BIICL, s. 221, par. 404 i nast. niemieckiego kodeksu cywilnego nie stanowią bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, tj. w umowie można przewidzieć odstępstwo od tych przepisów. W innych jurysdykcjach kwestia ta podlega interpretacji. W *dyrektywie 2008/48/WE z dnia 23 kwietnia 2008 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki* dopuszcza się nieinformowanie dłużnika (konsumenta), ale brak powiadomienia nie może skutkować pogorszeniem sytuacji konsumenta (art. 17, motyw 41).

²⁴ AT, BE, BG, FI, HU, IT, LT, MT, NL, PT, UK.

²⁵ AT, BE, BG, HR, FI, HU, IT, LT, MT, NL, PT. CY wymaga rejestracji w rejestrze spółek.

²⁶ W przypadku gdy przyjmującym zabezpieczenie nie jest bank centralny Belgii.

²⁷ Odpowiedź NL oraz BIICL, s. 270.

²⁸ Art. 6.109 litewskiego kodeksu cywilnego.

²⁹ Odpowiedź AT.

³⁰ Odpowiedź BG.

³¹ Odpowiedź FI.

³² Odpowiedź UK oraz BIICL, s. 337, 344–345.

Włoch³⁴ i Portugalii³⁵ pierwszeństwo miałyby to uzgodnienie dotyczące zabezpieczeń finansowych polegające na przeniesieniu tytułu, o którym w pierwszej kolejności powiadomiono dłużnika.

3.2.2. *Inne kwestie związane z wdrożeniem*

Państwa członkowskie wskazały dwie sytuacje, w których wymagane mogą być różne czynności formalne.

Pięć państw członkowskich stwierdziło, że istnieją szczególne przepisy dotyczące czynności formalnych, w przypadku gdy wierzytelności kredytowe są wykorzystywane jako zabezpieczenie dla ich banków centralnych. W Belgii wymagana jest rejestracja zamiast powiadomienia dłużnika, jeżeli przyjmującym zabezpieczenie jest bank centralny. Skutkuje to wykonalnością wierzytelności wobec osób trzecich i daje pierwszeństwo bankowi centralnemu. Na Litwie konieczne jest opublikowanie ogłoszenia publicznego na stronie internetowej Banku Litwy w przypadku, gdy wierzytelności kredytowe są wykorzystywane jako zabezpieczenia dla banków centralnych UE. Słowenia wymaga powiadomienia dłużnika w celu ograniczenia praw dłużnika do kompensaty, jeżeli wierzytelności kredytowe są przekazywane bankom centralnym UE. Natomiast w Portugalii i (tymczasowo) we Włoszech nie wymaga się rejestracji ani powiadomienia dłużnika, jeżeli prawa do wierzytelności kredytowych są przekazywane bankowi centralnemu. W obu przypadkach prawa banku centralnego mają pierwszeństwo przed wszelkimi innymi prawami do tych samych wierzytelności, nawet jeśli dłużnik został o prawach banku powiadomiony po zawarciu uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych.

Cztery państwa członkowskie zgłosiły, że wymagane są specjalne czynności formalne, gdy jako zabezpieczenie wykorzystywane są wierzytelności kredytowe zabezpieczone hipoteką. W Niemczech oprócz uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych polegającego na przeniesieniu tytułu w odniesieniu do wierzytelności kredytowych zabezpieczonych hipoteką należy przekazać hipoteczny list zastawny lub zarejestrować przeniesienie wierzytelności w rejestrze gruntów. Na Litwie przeniesienie wierzytelności zabezpieczonej hipoteką musi być zarejestrowane, aby było wykonalne wobec osób trzecich. W Portugalii zastawy na hipotecznych wierzytelnościach kredytowych muszą być rejestrowane. W odniesieniu do wierzytelności kredytowych w postaci hipoteki na nieruchomości mieszkalnej stanowiących zabezpieczenie (specjalnych) skryptów dłużnych zabezpieczonych hipoteką irlandzki bank centralny wymaga, aby uzgodnienia dotyczące zabezpieczeń finansowych miały postać dokumentu urzędowego oraz aby szczegółowe dane zostały odnotowane w rejestrze.

3.3. **Skuteczność**

Celem dyrektywy 2009/44/WE było ułatwienie wykorzystywania wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia³⁶. W niniejszej sekcji zbadano, czy cel ten został osiągnięty oraz czy możliwość przewidziana w art. 3 ust. 1 miała wpływ na ten wynik.

³³ BIICL, s. 272.

³⁴ Odpowiedź IT.

³⁵ Art. 584 portugalskiego kodeksu cywilnego.

³⁶ Motyw 6 dyrektywy 2009/44/WE.

Każda ocena ilościowa wpływu dyrektywy 2009/44/WE na wykorzystanie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenie stanowi wyzwanie³⁷. Dane Eurosystemu (rys. 2) pokazują, że w latach 2011–2012, tj. gdy dyrektywę 2009/44/WE wdrożono we wszystkich państwach członkowskich, wykorzystanie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia zwiększyło się z 23 % do 26 % całkowitej wartości wykorzystywanych zabezpieczeń. W latach 2012–2013 odsetek ten zmalał jednak z 26 % do 19 %.

Wiele czynników mogło mieć wpływ na wykorzystywanie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia w operacjach kredytowych Eurosystemu. Wdrożenie dyrektywy 2009/44/WE zbiegło się z kryzysem finansowym oraz ze zmianami w ramach Eurosystemu dotyczącymi zabezpieczeń. Zwiększenie wykorzystywania wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia na rzecz Eurosystemu można zatem wyjaśnić większym popytem na kredyty udzielane przez banki centralne i zachętami dla uczestników rynku do przedstawiania aktywów stosunkowo nie płynnych, np. wierzytelności kredytowych, a zachowania aktywów bardziej płynnych na potrzeby innych transakcji³⁸. W poszczególnych bankach centralnych nastąpiły również dostosowania techniczne i operacyjne, np. Deutsche Bundesbank i Banque de France (oba te banki mają kontrahentów o dużych kwotach należnych wierzytelności kredytowych) wprowadziły automatyczne interfejsy komunikacyjne, które umożliwiają skuteczne uruchomienie wierzytelności kredytowych³⁹.

Pięć państw członkowskich⁴⁰ stwierdziło, że dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych ułatwiła wykorzystywanie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia. Różnie ocenia się jednak to, czy możliwość przewidziana w art. 3 ust. 1 zmniejszyła czy zwiększyła ryzyko prawne. Zgodnie z jednym poglądem możliwość ta jest niezbędna dla pewności prawa, ponieważ brak jakiegokolwiek czynności formalnej sprawiał, że ustalenie, czy wierzytelność kredytowa została ustanowiona jako zabezpieczenie, było kosztowne i nie zawsze możliwe⁴¹. Według innej oceny zlikwidowanie rozbieżnych wymagań formalnych w państwach członkowskich zwiększyłoby pewność prawa⁴².

W zielonej księdze „Tworzenie unii rynków kapitałowych”⁴³ zadano pytanie, jakie środki mogłyby poprawić przepływ transgraniczny zabezpieczeń. Udzielając odpowiedzi w ramach konsultacji, jedna z zainteresowanych stron twierdziła, że usunięcie wszystkich wymagań formalnych, np. obowiązków dotyczących powiadomienia i rejestracji, jest potrzebne, aby ułatwić wykorzystywanie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia⁴⁴. W dwóch odpowiedziach poparto harmonizację norm kolizyjnych w celu zwiększenia ochrony przyjmujących zabezpieczenie poprzez zdolność określenia prawa regulującego wymagania formalne, które muszą być spełnione, aby uruchomienie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia było skuteczne w stosunku do osób

³⁷ Tamura/Tabakis, s. 27, przypis 41.

³⁸ Tamura/Tabakis, s. 13.

³⁹ Tamura/Tabakis, s. 22.

⁴⁰ DK, NL, PT i UK.

⁴¹ Odpowiedzi LT, BE, BG, NL i UK.

⁴² Odpowiedź DE.

⁴³ COM(2015) 63 final, s. 26, pytanie 27.

⁴⁴ Odpowiedź BNP Paribas na pytanie 27.

trzecich⁴⁵. EBC zaproponował wyłączenie prawa dłużnika do kompensaty w odniesieniu do wierzytelności kredytowych uruchomionych jako zabezpieczenie na rzecz banków centralnych, ale kwestia ta wykracza poza zakres niniejszego sprawozdania.

Ogólnie rzecz biorąc, cel dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych, którym było ułatwienie wykorzystywania wierzytelności kredytowych, został osiągnięty. Istnieją dowody na to, że włączenie wierzytelności kredytowych do zharmonizowanych ram dotyczących zabezpieczeń ułatwiło ich stosowanie w niektórych jurysdykcjach. Na przykład uzgodnienie dotyczące zabezpieczeń finansowych polegające na przeniesieniu tytułu w odniesieniu do wierzytelności kredytowych było zakazane w prawie holenderskim⁴⁶, ale wdrożenie dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych zmieniło to – wykorzystywanie wierzytelności kredytowych w Niderlandach rośnie. Dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych przyniosła również likwidację wymagań formalnych w zakresie ustanawiania lub ważności uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych. W rezultacie wyeliminowano ryzyko unieważnienia takich uzgodnień, co ułatwia uruchomienie wierzytelności kredytowych.

Jak wynika z przeglądu wdrożenia, między państwami członkowskimi nadal utrzymują się różnice pod względem formalności i technik dostępnych w celu wykorzystania wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia. Niemniej jednak nawet w przypadku gdy zabezpieczenie w postaci wierzytelności kredytowej nadal podlega krajowym wymaganiom formalnym, to jeżeli wymagania te zostaną spełnione, wówczas dzięki dyrektywie w sprawie zabezpieczeń finansowych wykonanie zabezpieczenia jest ułatwione (np. zabezpieczenie w postaci wierzytelności kredytowych może być zrealizowane poprzez sprzedaż lub przejęcie własności i poprzez dokonanie potrąceń ich wartości, przy czym nie obowiązują żadne formalności co do uprzedniego powiadomienia, określonego sposobu realizacji lub upływu określonego czasu).

Jeżeli chodzi o stopień osiągnięcia celu, nie można stwierdzić, że usunięto wszystkie przeszkody prawne w wykorzystywaniu wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia w UE. W szczególności transgraniczne stosowanie zabezpieczenia w postaci wierzytelności kredytowych wciąż jest związane z brakiem pewności prawa wskutek wpływu różnych wymagań krajowych i niepełnej harmonizacji norm kolizyjnych na poziomie UE. Mimo że istnieją zharmonizowane normy kolizyjne dotyczące prawa właściwego dla relacji między dłużnikiem a wierzycielem wierzytelności kredytowej (stosunek 1 na rys. 1), między udzielającym zabezpieczenia a przyjmującym zabezpieczenie (stosunek 2 na rys. 1) oraz między przyjmującym zabezpieczenie a dłużnikiem (stosunek 3 na rys. 1)⁴⁷, o prawie właściwym dla skuteczności ustanawiania wierzytelności kredytowej jako zabezpieczenia wobec osób trzecich, tj. o tym, jakie czynności formalne są wymagane w celu zapewnienia wykonalności wobec innych wierzycieli oraz jaki jest porządek pierwszeństwa w przypadku wielokrotnego przeniesienia tej samej wierzytelności kredytowej (stosunek 4 na rys. 1), nadal decydują

⁴⁵ Odpowiedź EBC, s. 24; odpowiedź Sekretariatu Generalnego Skarbu i Polityki Finansowej (Hiszpania) na pytanie 27.

⁴⁶ BIICL, s. 281.

⁴⁷ *Rozporządzenie (WE) nr 593/2008 z dnia 17 czerwca 2008 r. w sprawie prawa właściwego dla zobowiązań umownych (Rzym I)*. Pojęcie „przelewu” w rozumieniu art. 14 Rzym I odnosi się do wszystkich „uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych” na mocy dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych, w tym bezwarunkowego przeniesienia wierzytelności, przeniesienia wierzytelności na zabezpieczenie oraz ustanowienia zastawu lub innego zabezpieczenia na wierzytelności.

krajowe normy kolizyjne państw członkowskich⁴⁸. W rezultacie przyjmujący zabezpieczenie może zakładać, że ma pierwszeństwo, ponieważ wymagania formalne państwa członkowskiego A zostały spełnione, natomiast osoba trzecia opiera się na wymaganiach formalnych państwa członkowskiego B i również uważa, że ma pierwszeństwo przed prawami pozostałych osób.

3.4. Efektywność

Bilansując wyzwania w stosowaniu wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia w kontekście znaczenia kredytów bankowych w gospodarce realnej, Komisja jest zdania, że cel dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych został osiągnięty najmniejszym kosztem dla wszystkich zaangażowanych stron.

Utrzymujące się wymagania formalne wiążą się z dodatkowymi kosztami dla udzielającego zabezpieczenia. Nawet jeśli spełnienie wymogu powiadomienia dłużnika nie jest kosztowne, z punktu widzenia instytucji kredytowej wymóg ten może pośrednio niekorzystnie wpływać na stosunki z klientami. Niektóre dowody wskazują na to, że wymóg powiadomienia może stanowić przeszkodę w uruchamianiu kredytów bankowych⁴⁹. Może to wpływać na wartość kapitału w bilansach banków, który nie jest wydajnie wykorzystywany w gospodarce. Należy jednak mieć na uwadze, że istnieją alternatywne środki prawne, które pozwalają bankom lepiej wykorzystywać swoje „uśpione” aktywa, np. dzięki emisji papierów wartościowych zabezpieczonych wierzytelnościami kredytowymi, i pozyskiwać w ten sposób środki pieniężne na generowanie dodatkowych kredytów.

Z perspektywy przyjmującego zabezpieczenie spełnienie wymagań formalnych może przyczynić się do obniżenia kosztów wynikających z ryzyka prawnego wiążącego się z przyjmowaniem wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia. W przeciwieństwie do zbywalnych papierów wartościowych wierzytelności kredytowe są zwykle dostosowane do potrzeb dłużnika. Tak więc w razie potrzeby realizacji zabezpieczenia wierzytelności kredytowych zazwyczaj nie można szybko wymienić na gotówkę – należy najpierw skontaktować się z dłużnikiem. Istotnym czynnikiem decydującym o wartości zabezpieczenia jest zatem wykonalność wierzytelności kredytowej wobec dłużnika (stosunek 3 na rys. 1). Aby zapewnić, by wierzytelność kredytowa mogła być szybko zrealizowana w przypadku niewykonania zobowiązania przez kontrahenta, w kryteriach kwalifikowania Eurosystemu wymaga się powiadomienia dłużnika w każdym przypadku⁵⁰.

Oprócz tego, że wierzytelności kredytowe mają ograniczoną płynność, różnią się od zbywalnych papierów wartościowych, gdyż zazwyczaj nie są rejestrowane na rachunkach elektronicznych, a dowodem w ich przypadku jest tylko umowa o kredyt. W związku z tym istnieje większe ryzyko, że ta sama wierzytelność kredytowa może zostać wykorzystana jako zabezpieczenie na rzecz osoby trzeciej. Założenie wymogu powiadomienia dłużnika jest takie, że jeżeli dłużnik jest zobowiązany wiedzieć o uzgodnieniu dotyczącym zabezpieczeń finansowych, może stanowić ewentualne źródło

⁴⁸ Według BIICL, s. 12–13 i nast., w normach kolizyjnych państw członkowskich przewidziane są różne rozwiązania w zakresie prawa właściwego dla stosunku 4 na rys. 1.

⁴⁹ Odpowiedź DE.

⁵⁰ Dokumentacja ogólna EBC, art. 99 ust. 1 lit. b) i art. 103.

informacji na temat istnienia zabezpieczenia w postaci wierzytelności kredytowych⁵¹. Jak wynika z bardziej restrykcyjnych przepisów dotyczących wymagań formalnych istniejących w niektórych jurysdykcjach, jeżeli bank centralny przyjmuje wierzytelności kredytowe jako zabezpieczenie⁵², czynności formalne chronią przyjmującego zabezpieczenie przed ryzykiem potencjalnych sporów z osobami trzecimi w kwestii wykonalności i pierwszeństwa (stosunek 4 na rys. 1). Możliwość utrzymania przez państwa członkowskie wymagań formalnych, przewidziana w dyrektywie w sprawie zabezpieczeń finansowych, może zatem być korzystna dla przyjmujących zabezpieczenie w odpowiednich jurysdykcjach.

Jeżeli chodzi o dłużnika, zwykle nie ma znaczenia, czy spłaca on kredyt bankowi czy przyjmującemu zabezpieczenie, więc co do zasady uzgodnienie dotyczące zabezpieczeń finansowych nie skutkuje pogorszeniem sytuacji dłużnika. Konieczne jest jednak chronienie dłużnika przed ryzykiem podwójnego płacenia (pierwotnemu wierzycielowi oraz przyjmującemu zabezpieczenie jako nowemu właścicielowi wierzytelności). Istnieje wiele sposobów, aby to osiągnąć, np. wymagania formalne w zakresie ustanawiania lub ważności uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych lub w zakresie usprawniania, pierwszeństwa, wykonalności lub dopuszczalności jako dowód względem dłużnika lub osób trzecich. Dostępne możliwości zostały ujęte w dyrektywie w sprawie zabezpieczeń finansowych. Biorąc pod uwagę fakt, że kredyty bankowe są najważniejszym źródłem finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w UE⁵³, to, że dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych nie ma wpływu na zasady spłaty długu przez dłużnika, jeżeli spłaca on kredyt pierwotnemu wierzycielowi, nie zdając sobie sprawy z uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych, ma pozytywny skutek społeczny.

Jeżeli chodzi o państwa członkowskie, ta możliwość pozwala obniżyć koszty wdrożenia dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych. Nie ma również żadnych sygnałów, że państwa członkowskie musiały ponieść jakiegokolwiek koszty wynikające z trudności prawnych, gdyż nie przedstawiono na to żadnych dowodów, np. decyzji sądu wydanych w zastosowaniu przepisów krajowych transponujących art. 3 ust. 1⁵⁴.

Podsumowując, dyrektywa w sprawie zabezpieczeń finansowych funkcjonuje skutecznie w odniesieniu do czynności formalnych wymaganych do uruchomienia wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia w warunkach krajowych. Wydaje się, że istnieją ważne powody przemawiające za niektórymi wymaganiami formalnymi. W przypadku gdy wszystkie elementy stanu faktycznego są zlokalizowane w jednej jurysdykcji, spełnienie wymagań nie jest trudne. W kontekście transgranicznym problemem jest nie tyle istnienie różnych wymagań formalnych, co trudności w ustaleniu, które wymagania krajowe mają zastosowanie. Koszty ustalenia prawa właściwego dla czynności formalnych wymaganych do zapewnienia wykonalności lub pierwszeństwa wobec osób trzecich (stosunek 4 na rys. 1) i należytej staranności mogą być wysokie⁵⁵. Brak zharmonizowanych norm kolizyjnych również zwiększa liczbę systemów prawa materialnego potencjalnie właściwych dla uruchomienia wierzytelności kredytowych

⁵¹ Tamura/Tabakis, s. 20.

⁵² Sekcja 3.2.2.

⁵³ ECB/EC Survey on the access to finance of enterprises in the euro area, listopad 2014 r., s. 8, wykres 6.

⁵⁴ Odpowiedzi na pytanie 2.

⁵⁵ BIICL, s. 57–58. Koszty prawne transakcji transgranicznych obejmujących przeniesienie mogą wynosić do kilkuset tysięcy funtów lub euro.

jako zabezpieczenia, co może utrudniać spełnianie kryteriów kwalifikowalności Eurosystemu⁵⁶.

4. ZASADNOŚĆ ART. 3 UST. 1

W odniesieniu do art. 3 ust. 1 dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych można rozważyć kilka wariantów strategicznych.

Po pierwsze, można byłoby utrzymać obecny stan rzeczy. Jest to rozwiązanie wyraźnie preferowane przez 12 państw członkowskich⁵⁷, które twierdzą, że klauzula opt-out pozwala na zapewnienie rozsądnej równowagi interesów. Uważają one, że krajowe wymagania w zakresie jawności są potrzebne, aby chronić dłużnika i osoby trzecie oraz aby zwalczać nadużycia finansowe, przynajmniej dopóki na poziomie UE nie zostanie zharmonizowana kwestia skutków dla osób trzecich i pierwszeństwa osób trzecich. Ich zdaniem możliwość ta daje szansę wyeliminowania – na poziomie krajowym – ryzyka prawnego, z którym boryka się rynek przy weryfikacji wierzytelności kredytowych. To zrozumiałe, że niektóre państwa opowiadają się za brakiem jakichkolwiek wymagań formalnych, aby ułatwiać uruchomienie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia. Jeżeli jednak wymagania formalne nie są uciążliwe, to z punktu widzenia prawa bardziej pożądane byłoby przewidzenie takich wymagań, aby zapewnić pierwszeństwo przyjmującemu zabezpieczenie. Może to nadal prowadzić do braku pewności prawa, w przypadku gdy przeniesienie wierzytelności obejmuje element transgraniczny. Mogłyby temu zaradzić jednolite normy kolizyjne dotyczące skuteczności wierzytelności kredytowej wobec osób trzecich i porządku pierwszeństwa w przypadku wielokrotnego przeniesienia tej samej wierzytelności.

Po drugie, można byłoby zlikwidować możliwość przewidzianą w art. 3 ust. 1. Państwa członkowskie miałyby wówczas obowiązek uchylić wszystkie przepisy krajowe dotyczące wierzytelności kredytowych wykorzystywanych jako zabezpieczenie, w których wymaga się wykonania czynności formalnych, np. rejestracji lub powiadomienia dłużnika. Za tym rozwiązaniem opowiadają się cztery państwa członkowskie⁵⁸, które twierdzą, że zlikwidowanie tej możliwości zapewniłoby równe warunki w całej UE oraz zwiększyłoby pewność prawa, ułatwiając transgraniczne wykorzystywanie wierzytelności kredytowych. Zdaniem przeciwników wyeliminowanie tej możliwości naraziłoby dłużników i przyjmujących zabezpieczenie na ryzyko, któremu obecnie zapobiegają wymagania krajowe.

Po trzecie, można byłoby rozważyć przegląd dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych. W ramach przeglądu można byłoby uwzględnić harmonizację kwestii prawa materialnego, np. czynności formalnych wymaganych do celów usprawniania, pierwszeństwa, wykonalności lub dopuszczalności jako dowód względem dłużnika lub osób trzecich, w przypadku gdy wierzytelności kredytowe są wykorzystywane jako zabezpieczenie, jak również zasadność zapewnienia, aby potrącenie było całkowicie wykluczone w odniesieniu do wierzytelności kredytowych uruchomionych jako zabezpieczenie w bankach centralnych. Można byłoby również przeanalizować wady

⁵⁶ Art. 97 *dokumentacji ogólnej EBC* stanowi, że łączna liczba systemów prawnych, które są prawem właściwym dla (a) kontrahenta, (b) wierzyciela, (c) dłużnika, (d) gwaranta (jeżeli dotyczy), (e) umowy będącej podstawą należności kredytowej, (f) umowy o przekazaniu należności kredytowej na zabezpieczenie, nie może być wyższa niż dwa.

⁵⁷ AT, BE, BG, EE, FI, HR, LT, NL, PT, SE, SI i UK.

⁵⁸ DE, FR, LV, RO.

dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych związane z innymi rodzajami zabezpieczeń i wskazane przez respondentów w konsultacjach publicznych na temat unii rynków kapitałowych⁵⁹.

5. PODSUMOWANIE

Działanie na poziomie UE musi być zgodne z zasadą proporcjonalności. Wymagania formalne mogą służyć pożytecznym celom, dlatego ich całkowite usunięcie nie byłoby stosowne. Pozostawienie wyboru takich wymagań państwom członkowskim stwarza trudności w sytuacjach transgranicznych, ale zharmonizowanie wymagań może kolidować z innymi powiązanymi przepisami prawa krajowego. Koszty i korzyści wynikające z jakiegokolwiek harmonizacji musiałyby być bardzo dokładnie porównane i powinny być uwzględnione jako element szerszej reformy wyłącznie po dogłębnej ocenie dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych. W tym kontekście wydaje się, że art. 3 ust. 1 dyrektywy w sprawie zabezpieczeń finansowych nadal jest zasadny.

Zgodnie z zapowiedzią w „Planie działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych” Komisja rozpoczęła szeroko zakrojony przegląd postępów w likwidacji barier dla transgranicznego rozliczania i rozrachunku, mając między innymi na uwadze zwiększenie pewności prawa w przypadku transgranicznej wymiany zabezpieczeń. Komisja powołała w tym celu grupę ekspertów (*European Post-Trade Forum*), aby określić utrzymujące się bariery. Ponadto do 2017 r. Komisja będzie kontynuować wcześniej rozpoczęte prace mające na celu zmniejszenie niepewności w kwestii własności papierów wartościowych, jak również zaproponuje jednolite przepisy w celu określenia z pewnością prawa, które przepisy prawa krajowego mają zastosowanie do skutków cesji wierzytelności dla osób trzecich⁶⁰. Przyczyni się to do osiągnięcia większej pewności prawa również w przypadkach transgranicznego uruchomienia wierzytelności kredytowych jako zabezpieczenia i wyeliminuje wady związane z istniejącą sytuacją.

⁵⁹ SEC(2015) 184 final, s. 57.

⁶⁰ COM(2015) 468 final, s. 23.