



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

EUROSYSTEM

PL

ECB-PUBLIC

## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 9 listopada 2018 r.

w sprawie wzmocnienia nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym

(CON/2018/50)

### Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 18 września 2018 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Sejmu o wydanie opinii w sprawie projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym (zwanego dalej „projektem ustawy”).

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz trzeciego i szóstego tiret art. 2 ust. 1 decyzji Rady 98/415/WE<sup>1</sup> z uwagi na fakt, że projekt ustawy dotyczy Narodowego Banku Polskiego (NBP) i 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 zakłada zmianę szeregu ustaw, w tym ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym<sup>2</sup>, w celu wzmocnienia nadzoru finansowego i ochrony inwestorów. W tym zakresie w projekcie ustawy przewiduje się trzy główne kategorie zmian. Po pierwsze, w projekcie ustawy proponuje się zmiany w strukturze, finansowaniu i składzie obecnej Komisji Nadzoru Finansowego, a także zmiany w zakresie udostępniania informacji uzyskanych w ramach jej działalności. Po drugie, projekt ustawy wprowadza obowiązkową dematerializację niektórych papierów wartościowych. Po trzecie, w projekcie ustawy proponuje się utworzenie Funduszu Edukacji Finansowej.

1.2 *Zmiany w odniesieniu do struktury, finansowania i składu obecnej Komisji Nadzoru Finansowego, wymiany informacji oraz identyfikacji ryzyka systemowego*

Projekt ustawy zakłada zniesienie obecnej Komisji Nadzoru Finansowego i zastąpienie jej nową Komisją Nadzoru Finansowego. Nowa Komisja Nadzoru Finansowego składałaby się z Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego i Komisji Nadzoru Finansowego. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego byłby państwową osobą prawną posiadającą osobowość prawną. Zadaniem Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego byłoby zapewnianie obsługi w zakresie nadzoru i podlegały on Prezesowi Rady Ministrów. W ramach Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego funkcjonowałby

<sup>1</sup> Decyzja Rady 98/415/WE z dnia 29 czerwca 1998 r. w sprawie konsultacji Europejskiego Banku Centralnego udzielanych władzom krajowym w sprawie projektów przepisów prawnych (Dz.U. L 189 z 3.7.1998, s. 42).

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2018 r. poz. 621, z późn. zm.).

odrębny organ – Komisja Nadzoru Finansowego – który byłby właściwy w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym. Zakres zadań Komisji Nadzoru Finansowego byłby taki sam, jak zakres zadań obecnej Komisji Nadzoru Finansowego. Wszyscy obecni pracownicy Komisji Nadzoru Finansowego pozostaliby pracownikami Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego. Głównym celem utworzenia Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego jako osoby prawnej jest zapewnienie jego niezależności w zakresie zarządzania posiadanymi funduszami. Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego byłby odpowiedzialny za kierowanie bieżącą działalnością Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego i reprezentowanie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego na zewnątrz.

W projekcie ustawy proponuje się również rozszerzenie składu Komisji Nadzoru Finansowego o przedstawiciela Prezesa Rady Ministrów oraz, z głosem doradczym, przedstawicieli Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz ministra właściwego do spraw koordynowania działalności służb specjalnych. Zgodnie z uzasadnieniem projektu ustawy rozszerzenie składu Komisji Nadzoru Finansowego ma na celu zagwarantowanie lepszej współpracy organów państwa w zakresie rynku finansowego poprzez umożliwienie skuteczniejszej identyfikacji zagrożeń.

Projekt ustawy zawiera postanowienia umożliwiające wymianę informacji uzyskanych w związku z pracami Komisji Nadzoru Finansowego pomiędzy instytucjami posiadającymi w niej swoich przedstawicieli. Ponadto projekt ustawy zakłada obowiązek wymiany informacji pomiędzy Komisją Nadzoru Finansowego a NBP, w tym informacji chronionych, w zakresie niezbędnym do wykonywania ich obowiązków. W projekcie ustawy umożliwia się także udostępnianie niektórych informacji związanych z działalnością Komisji Nadzoru Finansowego innym organom państwowym i ich przewodniczącym, w tym Agencji Bezpieczeństwa Wewnętrznego, Agencji Wywiadu, Służbie Kontrwywiadu Wojskowego, Służbie Wywiadu Wojskowego, Centralnemu Biuru Antykorupcyjnemu, Krajowej Administracji Skarbowej i Policji.

Zgodnie z projektem ustawy Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego ma obowiązek informowania Prezesa Rady Ministrów o zidentyfikowaniu ryzyka systemowego w systemie finansowym.

### 1.3 *Wprowadzenie obligatoryjnej dematerializacji niektórych papierów wartościowych*

Projekt ustawy wprowadza obligatoryjną dematerializację obligacji korporacyjnych, certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte oraz listów zastawnych, niezależnie od tego, czy były przedmiotem oferty publicznej oraz czy są przeznaczone do obrotu w jakimkolwiek systemie obrotu. Głównym celem tych zmian jest zwiększenie transparentności w odniesieniu do tożsamości emitenta i wielkości emisji tych papierów wartościowych oraz wzmocnienie bezpieczeństwa i elastyczności inwestorów, jako że rejestracji tych papierów wartościowych będą dokonywały tylko podmioty najlepiej przygotowane do tego celu (tj. domy maklerskie i banki posiadające zezwolenie na prowadzenie rachunków papierów wartościowych), a inwestorzy będą mieli możliwość przenoszenia tych papierów wartościowych do innych podmiotów. Ponadto utworzenie jednego, centralnego repozytorium informacji o wyemitowanych dłużnych papierach wartościowych i ich terminie zapadalności ułatwi dostęp do tych informacji Komisji Nadzoru Finansowego, innym uprawnionym organom i inwestorom.

Projekt ustawy przewiduje również wprowadzenie koncepcji agenta emisji, co ułatwi emitentom

przeprowadzenie procesu rejestracji dłużnych papierów wartościowych w depozycie i przyczyni się do skrócenia czasu trwania tego procesu

#### 1.4 *Utworzenie Funduszu Edukacji Finansowej*

W projekcie ustawy proponuje się utworzenie Funduszu Edukacji Finansowej. Głównym celem Funduszu Edukacji Finansowej jest zwiększenie świadomości finansowej Polaków, w szczególności poprzez opracowywanie strategii edukacyjnej, organizowanie oraz wspieranie projektów edukacyjnych i kampanii informacyjnych oraz współpracę z ministrem właściwym do spraw oświaty. Fundusz Edukacji Finansowej będzie wspierany przez Radę Edukacji Finansowej, w której skład wejdą mianowani przez ministra właściwego do spraw instytucji finansowych przedstawiciele m.in.: (i) ministra właściwego do spraw instytucji finansowych, (ii) ministra właściwego do spraw oświaty, (iii) Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego, (iv) Prezesa NBP, (v) Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) oraz (vi) Rzecznika Finansowego. Rada Edukacji Finansowej będzie odpowiedzialna za wyznaczanie strategii działania Funduszu Edukacji Finansowej, sposobów wykonywania przez Fundusz jego zadań oraz za nadzór nad ich wykonywaniem. Rada Edukacji Finansowej będzie także nadzorowała sposób zarządzania przez Fundusz jego środkami oraz będzie odpowiadała za uchwalanie regulaminu funkcjonowania Funduszu. Fundusz Edukacji Finansowej będzie prowadzony przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, a źródłem jego zasilania będą m.in. sankcje nakładane przez Komisję Nadzoru Finansowego, Prezesa UOKiK, Rzecznika Finansowego i inne podmioty.

## 2. Uwagi szczegółowe

### 2.1 *Skład nowej Komisji Nadzoru Finansowego oraz zwierzchnictwo Prezesa Rady Ministrów*

W odniesieniu do zwierzchnictwa Prezesa Rady Ministrów nad nową Komisją Nadzoru Finansowego EBC zauważa, że zgodnie z art. 4 ust. 4 dyrektywy 2013/36/UE<sup>3</sup> państwa członkowskie mają obowiązek zapewnić właściwym organom m.in. niezależność wymaganą do wykonywania funkcji związanych z nadzorem ostrożnościowym, dochodzeniami i sankcjami, zgodnie z tą dyrektywą oraz rozporządzeniem (UE) nr 575/2013<sup>4</sup>.

### 2.2 *Wymiana informacji*

EBC rozumie, że projekt ustawy zakłada wymianę informacji pomiędzy Komisją Nadzoru Finansowego a NBP, co jest niezbędne do wykonywania ich zadań, oraz że niektóre informacje uzyskane w związku z działalnością Komisji Nadzoru Finansowego mogą być również przedmiotem wymiany z szeregiem innych organów, w tym z organami, które będą wchodziły w skład nowej Komisji Nadzoru Finansowego. W projekcie ustawy nie określono jednak dokładnego zakresu informacji, które mogą być udostępniane. W związku z powyższym EBC formułuje dwie uwagi.

<sup>3</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 7.6.2013, s. 338).

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

Po pierwsze, EBC zauważa, że NBP podlega rozporządzeniu Rady (WE) nr 2533/98<sup>5</sup> dotyczącemu zbierania informacji statystycznych przez EBC. Artykuł 8 ust. 1 rozporządzenia Rady (WE) nr 2533/98 stanowi, że Europejski System Banków Centralnych (ESBC), którego częścią jest NBP, wykorzystuje poufne informacje statystyczne wyłącznie w celu realizacji zadań ESBC, z wyjątkiem ograniczonej liczby okoliczności, w tym, w odniesieniu do EBC i krajowych banków centralnych, kiedy wskazane informacje statystyczne są wykorzystywane w dziedzinie nadzoru ostrożnościowego. EBC zachęca polskie władze do rozważenia, czy udostępnianie informacji przewidziane w projekcie ustawy, w szczególności innym organom państwowym lub osobom nimi kierującym, których zadania nie obejmują nadzoru ostrożnościowego, jest objęte powyższym wyjątkiem.

Po drugie, w zakresie, w jakim informacje, które mogłyby być przedmiotem wymiany pomiędzy różnymi organami zgodnie z projektem ustawy, stanowią informacje poufne dla celów dyrektywy 2013/36/UE, EBC zwraca uwagę na art. 53 do 62 tej dyrektywy, które określają warunki, na jakich informacje poufne mogą być udostępniane osobom trzecim i które odnoszą się do określonych dozwolonych w tym kontekście odbiorców. EBC zachęca polskie władze do rozważenia, czy udostępnianie informacji proponowane w projekcie ustawy jest zgodne z tymi przepisami.

### 2.3 *Identyfikacja ryzyka systemowego*

Zapis projektu ustawy, zgodnie z którym Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego jest obowiązany do informowania Prezesa Rady Ministrów o zidentyfikowaniu ryzyka systemowego w systemie finansowym, jest nieprecyzyjny, ponieważ nie jest jasne, czy dotyczy on informowania Prezesa Rady Ministrów o ryzyku systemowym zidentyfikowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego czy też przez Komitet Stabilności Finansowej. W tym zakresie EBC rozumie, że zgodnie z ustawą o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym<sup>6</sup> Komitet Stabilności Finansowej (w którego składzie zasiada Prezes NBP jako przewodniczący w zakresie zadań dotyczących nadzoru makroostrożnościowego) jest właściwym organem odpowiedzialnym za nadzór makroostrożnościowy w Polsce.<sup>7</sup> Jednym z zadań Komitetu Stabilności Finansowej jest identyfikowanie ryzyka systemowego. W związku z powyższym EBC sugeruje polskim władzom doprecyzowanie wskazanego przepisu w celu uniknięcia sporu kompetencyjnego pomiędzy Komisją Nadzoru Finansowego a Komitetem Stabilności Finansowej w odniesieniu do identyfikacji ryzyka systemowego.

### 2.4 *Dematerializacja niektórych papierów wartościowych*

EBC z zadowoleniem przyjmuje proponowaną w projekcie ustawy obowiązkową dematerializację określonych papierów wartościowych oraz ich rejestrację w centralnym depozycie papierów wartościowych (CDPW), jako że przyczyni się to do wyeliminowania złożoności operacyjnej

<sup>5</sup> Rozporządzenie Rady (WE) nr 2533/1998 z dnia 23 listopada 1998 r. dotyczące zbierania informacji statystycznych przez Europejski Bank Centralny (Dz.U. L 318 z 27.11.1998, s. 8).

<sup>6</sup> Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym, Dz.U. 2015 poz. 1513.

<sup>7</sup> Ustawa o nadzorze makroostrożnościowym wdrożyła zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2011/3 z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (Dz.U. C 41 z 14.2.2012, s. 1). Zob. także opinię EBC CON/2014/18.

i ryzyka związanego z obsługą w Polsce papierów wartościowych w formie drukowanej oraz do obniżenia kosztów ich rozrachunku i przechowywania<sup>8</sup>, zgodnie z zaleceniami zawartymi w zasadach CPSS-IOSCO<sup>9</sup>. Należy również zauważyć, że w przypadku papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu lub będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu dematerializacja jest zgodna z wymogami art. 3 rozporządzenia (UE) nr 909/2014<sup>10</sup> w sprawie zbywalnych papierów wartościowych i rejestrowania takich papierów wartościowych w CDPW w formie zapisu księgowego.

## 2.5 Rada Edukacji Finansowej

W projekcie ustawy proponuje się, aby minister właściwy do spraw instytucji finansowych powoływał do Rady Edukacji Finansowej przedstawiciela Prezesa NBP. W tym zakresie EBC rozumie, że założeniem projektu ustawy jest, aby przedstawiciel Prezesa NBP był najpierw wybierany przez NBP zgodnie z odpowiednimi przepisami ustawowymi, a następnie jedynie formalnie powoływany przez właściwego ministra. EBC zaleca doprecyzowanie brzmienia projektu ustawy w celu uniknięcia wszelkich wątpliwości. Umożliwienie ministrowi wyboru i powoływania przedstawiciela Prezesa NBP można uznać za naruszenie niezależności instytucjonalnej NBP określonej w art. 130 Traktatu i art. 7 Statutu ESBC i EBC, zgodnie z którymi rządy państw członkowskich zobowiązują się nie dążyć do wywierania wpływu na członków organów decyzyjnych krajowych banków centralnych przy wykonywaniu ich zadań.

2.6 Fundusz Edukacji Finansowej będzie prowadzony przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, który będzie również realizować zadania Funduszu Edukacji Finansowej, natomiast rola Rady Edukacji Finansowej – której członkiem będzie przedstawiciel Prezesa NBP – będzie ograniczona głównie do wyznaczania strategii działania Funduszu Edukacji Finansowej i sposobów realizacji tych zadań. EBC rozumie zatem, że nie proponuje się powierzenia NBP żadnych nowych zadań.

Niniejsza opinia zostanie opublikowana na stronie internetowej EBC.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 9 listopada 2018 r.

[podpis]

*Prezes EBC*

Mario DRAGHI

<sup>8</sup> Zob. np. pkt 2 opinii EBC CON/2012/3. Opinie EBC są publikowane na stronie internetowej EBC pod adresem: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>9</sup> Komitet ds. Systemów Płatności i Rozrachunku oraz Komitet Techniczny Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO), dokument pt. „Principles for financial market infrastructures” (Zasady dotyczące infrastruktury rynków finansowych), w szczególności zasada nr 11: „CDPW powinien posiadać odpowiednie zasady i procedury wspomagające integralność emisji papierów wartościowych oraz pozwalające minimalizować ryzyko związane z przechowywaniem i przenoszeniem papierów wartościowych oraz zarządzać tym ryzykiem. CDPW powinien przechowywać papiery wartościowe w formie immobilizowanej lub zdematerializowanej w celu ich przeniesienia za pomocą zapisu księgowego.”

<sup>10</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1).