



**Uwagi**  
**Związku Banków Polskich i Rady Banków Depozytariuszy**  
**do projektu konwencji UNIDROIT ws. harmonizacji praw wynikających z papierów**  
**wartościowych przechowywanych przez pośrednika.**

Dziękujemy za konsultowanie przez Ministerstwo Finansów ze Związkiem Banków Polskich oraz Radą Banków Depozytariuszy projektu konwencji opracowanego przez UNIDROIT.

Jesteśmy świadomi trudności, jakie towarzyszą przygotowywaniu takiego dokumentu, mającego uwzględnić specyfikę różnych systemów prawnych i dlatego pragniemy wyrazić nasze zadowolenie z wersji projektu konwencji UNIDROIT z marca 2006 r.

**Uwagi szczegółowe**

**Rozdział I**

**Definicje (Artykuł 1)**

Pozytywnie należy ocenić zmiany w definicji papierów wartościowych, dodanie definicji umowy o ustanowienie zabezpieczenia, dającego zabezpieczenie oraz przyjmującego zabezpieczenie. Z zadowoleniem przyjmujemy sugerowaną przez nas wcześniej zmianę polegającą na zdefiniowaniu systemu rozliczeń i rozrachunków, jednakże w naszej opinii zasadnym byłoby wprowadzenie do konwencji również definicji emitenta oraz nabycia papierów wartościowych. Podobnie pozytywnie oceniamy zmiany w definicjach umowy o kontrolę oraz blokady na rachunku papierów wartościowych. Zmiany te czynią wspomniane definicje dużo bardziej czytelnymi.

**Zakres stosowania (Artykuł 2)**

Nowy projekt konwencji zawiera określenie zakresu stosowania (Artykuł 2). Zasadnym wydaje się uzupełnienie definicji zakresu stosowania dyrektywy. Artykuł 2 mógłby np. wyjaśniać, iż konwencja stosuje się tylko do papierów wartościowych przechowywanych przez pośrednika, a nie tych znajdujących się w bezpośrednim posiadaniu inwestora lub indywidualnie dla niego przechowywanych, i tylko do sytuacji związanych z transgranicznym wymiarem tej problematyki. Artykuł 2 mógłby więc mieć następującą treść:

1. - *This Convention applies to cross-border holdings and transfers of indirectly held securities, not to securities in the direct possession of the investor or held in individual safekeeping for the investor.*

2. - *This Convention applies where rules of private international law of the forum state designate the law of a contracting state.*

### **Rozdział III**

#### **Treść praw związanych z uznaniem rachunku papierami wartościowymi (Artykuł 9)**

Na uznanie zasługuje sformułowanie zapisu art. 9. Dotyczy to w szczególności zapisów które stanowią, iż prawa przysługujące posiadaczowi rachunku, który został uznany papierami wartościowymi mogą być wykonywane nie tylko wobec pośrednika, ale także wobec emitenta i są skuteczne wobec osób trzecich. Pozytywnie ocenić należy wyraźne wskazanie które uprawnienia mogą być wykonywane przez posiadacza wobec określonych podmiotów. Jednakże w naszej opinii niezbędnym jest doprecyzowanie, iż prawa te nie mogą być wykonywane wobec pośrednika jeżeli ten ostatni nie otrzymał tych świadczeń od emitenta. Pośrednik nie powinien ponosić odpowiedzialności za spełnienie świadczenia przez emitenta.

#### **Ograniczenie praw posiadacza rachunku (Artykuł 10)**

Zgodnie z Artykułem 10 pośrednik jest, co do zasady obowiązany podjąć odpowiednie działania w celu umożliwienia posiadaczom rachunków, które prowadzi, uzyskania i wykonywania praw związanych z uznaniem rachunku papierami wartościowymi. Za zasadne należy uznać dookreślenie iż obowiązek ten nie dotyczy sytuacji w których niezbędne działanie nie należy do prerogatyw pośrednika lub związane jest z założeniem rachunku papierów wartościowych u innego pośrednika. Poprzednie brzmienie tego zapisu wskazujące na to, iż prawa posiadaczy rachunków będą ograniczane, jeżeli podjęcie przez pośrednika działań umożliwiających posiadaczowi wykonywanie jego praw będzie stanowiło dla pośrednika nadmierne obciążenie i w związku z tym uznać je będzie trzeba za nieuzasadnione, nie było w dostatecznym stopniu precyzyjne.

Dodatkowo sformułowanie poprzedniego projektu, ograniczało prawa posiadacza rachunku a nie obowiązki pośrednika, co nie wydawało się słuszne.

W takim przypadku posiadacz rachunku zachowa swoje uprawnienia nawet wtedy, gdy niezasadnym byłoby wymagać od pośrednika, aby ten ostatni podjął działania niezbędne do umożliwienia posiadaczowi wykonywania jego prawa. Jednocześnie w takim przypadku pośrednik nie będzie zobowiązany do podejmowania takich kroków, jeśli będą one np. niemożliwe do realizacji.

W naszej opinii warte rozważenia byłoby doprecyzowanie tych zapisów lub uznanie, iż zakres działań, które pośrednik powinien podejmować w celu umożliwienia posiadaczowi rachunku wykonania jego praw, powinien zawsze wynikać z umowy, na podstawie której prowadzony jest rachunek oraz z *domestic non-Convention law*, za które w tym przypadku należałoby uznać prawo właściwe dla umowy rachunku.

Konwencja powinna ustanawiać zasadnicze wskazówki, szczególnie z uwagi na to, iż w praktyce jedna ze stron umowy jest dość często na silniejszej pozycji i może przeforsować wprowadzenie zapisu mniej korzystnego dla drugiej strony. Także z uwagi na prace związane z Konwencją Haską i próbami znalezienia optymalnego rozwiązania problemu konfliktu praw, ważnym jest ustalenie jasnych wskazówek w tym zakresie.

#### **Artykuły 4-8 kolejność zapisów**

W naszej opinii kolejność artykułów 4 do 8 powinna ulec zmianie. Artykuł 4 dotyczy nabywania i zbywania papierów wartościowych przechowywanych przez pośrednika. Także artykuł 8 dotyczy w części tych zagadnień. Artykuły te rozdzielone są przez art. 5 traktujący o ustanawianiu zabezpieczeń, art. 6 rozstrzygający kwestie pierwszeństwa zabezpieczeń, oraz art. 7 (poprzednio art. 11) regulujący sytuacje uznania rachunku papierów wartościowych osoby działającej w dobrej wierze. Dlatego też rozsądniejszym w naszej opinii byłoby ujęcie problematyki nabywania i zbywania w jednym artykule lub w artykułach kolejno po sobie następujących a dopiero później ujęcie zagadnień zawartych w obecnym art. 6.

#### **Nabycie i zbycie: skuteczność wobec osób trzecich (Artykuł 4(2))**

Artykuł 4(2) (poprzednio artykuł 5(2)) odnosi się do skuteczności nabycia praw wobec osób trzecich. Nie jest jasne czy odniesienie się do osób trzecich ma wyłączyć z tego grona odpowiedniego pośrednika. Trudno znaleźć przyczynę takiego zapisu. Artykuł 4 (2) powinien w naszej opinii odnosić się po prostu do skuteczności nabycia a nie skuteczności wobec osób trzecich.

W notach wyjaśniających do poprzedniego projektu z listopada 2004 r. UNIDROIT sam wskazał na stronie 26 (odnosząc się do art. 2 (2), iż większość jurysdykcji przyznaje prawu posiadacza rachunku status skuteczności wobec wszystkich: pośrednika i osób trzecich. Wydaje się to także jednym z celów obecnego projektu. Dlatego też słowa “wobec osób trzecich” powinny zostać usunięte z tego artykułu lub wyjaśniony powinien zostać sens takiego zapisu.

### **Transfer poprzez ustanowienie zabezpieczenia (Artykuł 5)**

Artykuł 4 (poprzednio art. 5) dotyczy nabycia i zbycia papierów wartościowych przechowywanych przez pośrednika. Sformułowanie które poprzednio zawarte było początkowo w artykule 3(6) – *Securities .... may be disposed of and acquired under this Article by way of security* – nie znalazło się w nowym projekcie. Zakładamy, iż zgodnie z konwencją nadal będzie możliwe przeniesienie papierów wartościowych poprzez ustanowienie zabezpieczenia. Jednakże fakt, iż nabycie i zbycie, poprzez ustanowienie zabezpieczenia jest wprost wspomniane przez jeden projekt, a pominięte w kolejnym może być interpretowane jako oznaka, iż taka praktyka nie będzie już możliwa.

Dlatego też istotnym byłoby, aby zyskać jasność, co do tego zagadnienia. Mogłoby to być rozstrzygnięte np. w artykule 1, poprzez zdefiniowanie *acquisition* and *disposition* w podobny sposób jak ma to miejsce w artykule 1(1)(h) Konwencji Haskiej:

*“disposition” means any transfer of title whether outright or by way of security and any grant of a security interest, whether possessory or non-possessory;”*

*“acquisition” means any acquisition of title whether outright or by way of security and any acquisition of a security interest, whether possessory or non-possessory;*

Możliwe byłoby także doprecyzowanie w artykule 5 (Security interests in intermediated securities), ale zaproponowane dodatkowe definicje są w naszej opinii najlepszym rozwiązaniem.

### **Ustanawianie zabezpieczenia (artykuł 5)**

Zgodnie z brzmieniem poprzedniego projektu opublikowanego w listopadzie 2004, zabezpieczenia na papierach wartościowych przechowywanych przez pośrednika mogą być ustanawiane tylko, jeśli pośrednik przeprowadził wszystkie dodatkowe instrukcje przyjmującego zabezpieczenie odnoszące się do papierów wartościowych. Jednakże rozwiązanie to nie obejmowało problemu ochrony udzielającego zabezpieczenia. Jesteśmy zdania, że warunki, które obecnie muszą zostać spełnione, ważą interesy stron transakcji w sposób adekwatny i dlatego popieramy nową wersję Artykułu 5.

Pozytywnie należy ocenić rozwiązanie z Artykułu 5 (4) zezwalające kontraktującym krajom na złożenie deklaracji, czy według ich krajowych systemów prawnych umowa o kontrolę jest wystarczającą do ustanowienia zabezpieczenia. Niestety, negatywnie należy ocenić usunięcie zapisu zobowiązującego Państwa do określenia tego, które warunki muszą zostać spełnione, aby osiągnąć skutek w postaci transferu posiadania lub kontroli, jako że prowadziło to do większej pewności prawnej dla osób zagranicznych. Tym niemniej,

wskazane byłoby, aby konwencja ustanowiła standard warunków dla skutecznego tworzenia zabezpieczenia, który miałby zastosowanie do wszystkich jurysdykcji.

Wyjątki lub próby włączenia wszystkich krajowych praktyk do Artykułu 5 byłyby niezgodne z zasadą harmonizacji, a wybór jednej metody z szeregu innych wydaje się być niemożliwy do przeprowadzenia.

Ustęp 5 zezwala państwu kontraktującemu na odstępnie od stosowania Artykułu 5 do ustanawiania zabezpieczeń na papierach wartościowych, jeśli w ten proces zaangażowane są określone strony jako udzielający zabezpieczenia lub przyjmujący zabezpieczenie. W ten sposób artykuł ten ułatwi przeprowadzanie transakcji zabezpieczenia, jako że przewiduje go również Financial Collateral Directive. Jednakże zasadnym byłoby doprecyzowanie już w konwencji funkcji lub cech uczestników, dla których państwa mogą przewidzieć takie wyłączenia.

### **Skuteczność wpisu (Artykuł 8) – autoryzacja przez prawo krajowe**

Przewidzianym dla skuteczności warunkiem jest to, iż pośrednik jest upoważniony do dokonania wpisu bądź przez posiadacza rachunku (np. razem z przyjmującym zabezpieczenie) bądź przez prawo krajowe (art. 8(1)(b)). Zmiana ust. 2 i dodanie ust. 3 precyzuje, co oznacza upoważnienie przez prawo krajowe, co należy uznać za korzystne..

Jesteśmy zdania, iż artykuł 7(1)(b) jest sprzeczny z ideą przewidzianą w artykule 7(1)(a), który uzależnia skuteczność nie tylko od wpisu dokonanego przez pośrednika, ale także od towarzyszących działań – upoważnienia przez stronę posiadającą tytuł do papierów wartościowych. Upoważnienie zawarte w prawie krajowym wydaje się czynić te dodatkowe czynności zbędnymi.

Jeśli upoważnienie przewidziane przez prawa krajowe odnosi się do unieważnienia wpisów, to kwalifikacja ta powinna znajdować się w ustępie (1)(b).

### **Wpis warunkowy (skreślony artykuł 7(4))**

Wydaje się, iż wprowadzona w tym artykule możliwość dokonywania uznania lub obciążenia rachunku warunkowo była w zgodzie z zasadą wolności kontraktowania stron, której to także podlegać winno ustalenie terminu spełnienia warunku. Dlatego też krytycznie należy ocenić usunięcie tego zapisu.

### **Skutek przeważający systemów rozliczeń i rozrachunków (Artykuł 21)**

Zmienił się tylko nagłówek art. 21 (poprzednio art. 7), dlatego też chcielibyśmy podkreślić, iż w naszej opinii nie będzie to wystarczające, aby zapewnić, iż określone zasady i warunki

prowadzenia działalności w zakresie rozliczeń i rozrachunków, których celem jest zapewnienie stabilności, przeważać będą nad zapisami art. 8. Wydaje się, iż zasady te powinny mieć przeważający efekt w odniesieniu do wszystkich przepisów konwencji. Wobec tego należy pozostawić jedynie tekst w nawiasie kwadratowym, dotyczący całości przepisów konwencji.

Poza tym doprecyzowania wymagają zasady, które miałyby mieć taki efekt. Wydaje się, iż powinny być one doprecyzowane chociażby poprzez podanie przykładów.

### **Prohibition of upper-tier attachment (Artykuł 15 – poprzednio 9)**

Od czasu pierwszego projektu nie zostały uczynione żadne zmiany. Jednak zasadnym wydaje się, aby dokonać rozróżnienia pomiędzy prawami wykonywalnymi przez posiadaczy rachunku na własny rachunek oraz prawami wykonywalnymi przez posiadaczy rachunku na rachunek osoby trzeciej. Istotne jest to szczególnie w celu zapobieżenia zajęciom rachunków posiadanych na rzecz osób trzecich na poziomie omnibus.

### **Pierwszeństwo zabezpieczeń (Artykuł 6 – poprzednio 10)**

Artykuł 6(6) zakłada, iż pierwszeństwo zabezpieczeń może być modyfikowane przez strony umowy. Pozytywnie należy ocenić fakt uzupełnienia treści tego przepisu o postulowany wcześniej zapis, iż jest to możliwe jedynie w przypadku, gdy roszczenia osób trzecich pozostają nienaruszone.

### **Nabycie w dobrej wierze (Artykuł 7 - poprzednio 11)**

Popieramy to rozwiązanie oraz uszczegółowienie konsekwencji uznania rachunku osoby działającej w dobrej wierze. Odmienne niż beneficjent nieodpłatnego zbycia, przyjmujący zabezpieczenie zasługuje na ochronę z tytułu ustanowienia zabezpieczenia.

W naszym rozumieniu ostatnia klauzula ust. 4 oznacza, iż nabycie w dobrej wierze nie dochodzi do skutku, jeśli informacja o skardze zawierającej roszczenia została otrzymana przez instytucję, ale nie została przekazana odpowiedniej osobie w tej instytucji. Jeśli jest to interpretacja poprawna, powinno wynikać to jaśniej z samej konwencji lub z noty objaśniającej.

### **Skutki niewypłacalności (artykuł 12 – poprzednio 14)**

Nowy zapis wydaje się postępowaniem w porównaniu do stanu poprzedniego. Zapisy konwencji nie wpływają na postanowienia krajowego prawa upadłościowego. Z uwzględnieniem art. 22

i 26 żadne przepisy Konwencji nie mają wpływu na jakiegokolwiek przepisy prawa krajowego mające zastosowanie do postępowań w przypadku niewypłacalności, odnoszące się do unikania transakcji lub transferu ze szkodą dla wierzycieli. Podobnie jest w przypadku jakichkolwiek zasad procedury związanej z wykonaniem praw związanych z własnością, która znajduje się pod kontrolą lub nadzorem administratora upadłości.

#### **Instrukcje (Art. 16 ust.2 lit (e))**

Postanowieniem tym należałoby objąć również uczestników systemu depozytowego lub rozliczeniowego. Na mocy regulacji takiego systemu możliwym jest, iż jego uczestnicy będą zobowiązani na podstawie odpowiedniej instrukcji przekazanej im przez operatora takiego systemu do dokonania określonych czynności względem papierów wartościowych zapisanych na prowadzonych przez nich rachunkach. Przepis ten mógłby mieć wobec tego następujące brzmienie:

*„(e) where the intermediary is the operator or a participant of a clearing or settlement system, the rules of that system.”*

#### **Alokacja papierów wartościowych wobec praw posiadacza rachunku (Artykuł 19(1))**

Sformułowanie artykułu 19(1) nie wyraża w naszym mniemaniu wystarczająco czytelnie jego intencji.

Wydaje się, iż celem art. 19(1) jest zapewnienie, iż papierami wartościowymi przechowywanymi przez pośrednika bezpośrednio bądź też pośrednio za pomocą innego pośrednika, rachunki posiadaczy konkretnego pośrednika zostaną uznane w stopniu niezbędnym do pokrycia wartości przyznanej jego klientom. Innymi słowy, dokonane będzie rozróżnienie pomiędzy papierami wartościowymi posiadanymi przez pośrednika na własny rachunek oraz tymi posiadanymi w imieniu jego klientów, jak wynika z art. 19(4) taka alokacja wymaga odseparowania papierów wartościowych klientów, nie wpływając na papiery wartościowe przechowywane u innego pośrednika na własny rachunek.

#### **Alokowanie odpowiedzialności w przypadku niedoboru (Artykuł 20)**

Wydaje się, iż w celu zapewnienia klarowności zasadnym byłoby wprowadzenie do art. 1 definicji niedoboru.

Artykuł 20(1)(a) ustanawia zasadę, iż zgodnie z art. 20(1)(b), niedobór powinien zostać ulokowany proporcjonalnie wobec wszystkich posiadaczy rachunków danego pośrednika których rachunki zostały uznane określonym rodzajem papierów wartościowych (pro rata

basis). Artykuł 17(2) wymaga, aby w przypadku niedoboru pośrednik niezwłocznie podjął działania mające zapewnić, iż brakujące papiery wartościowe zostaną uzupełnione. Wydaje się, iż taka kolejność w alokowaniu odpowiedzialności powinna zostać odzwierciedlona również w art. 18. To do pośrednika należy dbałość o to, aby prowadzić księgi w taki sposób, by niedobór nie mógł powstać. Jednakże, jeżeli taka sytuacja nastąpi, odpowiedzialność leży po stronie pośrednika, którego obowiązkiem jest zapewnienie, iż dostępna jest wystarczająca ilość papierów wartościowych (co czyni poprzez zidentyfikowanie transakcji, która nie została poprawnie przeprowadzona oraz żądanie dostarczenia brakujących papierów wartościowych, lub przez dochodzenie przyczyny niedoboru lub w ostateczności ponoszenie kosztów dostarczenia na rynek zamiennych papierów wartościowych). Tylko w takim przypadku posiadacze rachunków powinni być również odpowiedzialni za niedobór.

W naszej opinii zasada proporcjonalności alokacji odpowiedzialności przewidziana w art. 20(1)(b), nie jest słuszna, przynajmniej w sytuacji gdzie niedobór powstał wskutek pozbawionego pokrycia uznania rachunku pojedynczego inwestora. Jesteśmy przekonani, iż sprawiedliwszym rozwiązaniem byłoby obciążenie konsekwencjami tego konkretnego inwestora, chyba, że spełnione zostały warunki nabycia w dobrej wierze. Wprawdzie nie zawsze możliwe może okazać się odnalezienie transakcji, która spowodowała niedobór, ale przynajmniej w przypadku, gdy taka transakcja może zostać zidentyfikowana zasada proporcjonalności nie powinna znajdować zastosowania. Jeśli zaś niedobór będzie wynikiem siły wyższej, wojny lub klęski żywiołowej alokowanie odpowiedzialności u wszystkich zaangażowanych na zasadzie proporcjonalności jest w naszej opinii słusznym rozwiązaniem.

### **Ograniczenie wykonywania praw (Artykuł 13 – poprzednio 19)**

Artykuł 13 (1) wymaga od wszystkich państw, aby umożliwiły posiadanie papierów wartościowych przechowywanych przez pośrednika lub wykonywaniu przez posiadaczy rachunków praw związanych z takimi papierami wartościowymi oraz ich obrót na rynku regulowanym. Pozytywnie należy ocenić zmianę w treści ust. 1 oraz nowy zapis ust. 2 zastępujący dotychczasową jego treść. Artykuł 9 przyznaje posiadaczowi rachunku prawo do uzyskania i wykonywania praw związanych z papierami wartościowymi. Dlatego też dotychczasowa treść art. 19 (2) była zbędna.

### **Dotychczasowy Artykuł 19(2)(e)**

Artykuł ten wymagał eliminacji wszelkich narodowych regulacji lub zasad ograniczających posiadanie papierów wartościowych z uwagi na status lub inne cechy lub uwarunkowania odpowiedniego pośrednika. Wątpliwym jest, aby te zapisy były niezbędne dla harmonizacji prawa. Podstawą naszych wątpliwości jest fakt, iż stabilność systemu może być

zagwarantowana jedynie, gdy m.in. pozycja inwestora jest nie tylko prawnie zabezpieczona, ale również niezależna od zdarzeń ekonomicznych, w których uczestniczy pośrednik. Prawo narodowe może nakładać ograniczenia odnoszące się do pewnych typów zagranicznych pośredników, z którymi pośrednicy krajowi mogą współpracować, tak, aby relacje te były podejmowane tylko w pośrednikami zagranicznymi, których forma organizacyjna oraz działalność biznesowa nie wpływa negatywnie na stabilność systemu. Nota objaśniająca (sekcja 2.2.3, strona 11) odnosi się do możliwego "efektu domina" wśród współpracujących pośredników w przypadku niemożności spełnienia zobowiązań przez jednego z nich. Jeśli pośrednicy są ulokowani w krajach, które nie podpiszą konwencji ich regulacje prawne będą właściwe do oceny stabilności systemu - z uwzględnieniem zarówno wewnętrznej trwałości i kompatybilności. W związku z tym usunięcie art. 19 (2)(e) w całości jest w naszej opinii zasadne, tak jak o to wcześniej wnoszono, jako, iż wszystkie ograniczenia odnoszące się w jakikolwiek sposób do pośrednika mogą wpływać na stabilność systemu.

#### **Prawo do kompensacji - Set-off (Artykuł 14)**

W naszej opinii zasadne było włączenie zasady zawartej w artykule 14 dotyczące prawa do kompensacji w wypadku niewypłacalności emitenta do nowego rozdziału III (Prawa posiadacza rachunku).

*Warszawa, dnia 20 października 2006 roku*