

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) oraz zmieniającego dyrektywę 98/26/WE

COM(2012) 73 final – 2012/0029 (COD)

(2012/C 299/14)

Sprawozdawca: **Peter MORGAN**

Parlament Europejski, w dniu 15 marca 2012 r., oraz Rada Unii Europejskiej, w dniu 3 kwietnia 2012 r., postanowiły, zgodnie z art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE), zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie

wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) oraz zmieniającego dyrektywę 98/26/WE

COM(2012) 73 final – 2012/0029 (COD).

Sekcja Jednolitego Rynku, Produkcji i Konsumpcji, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 12 czerwca 2012 r.

Na 482. sesji plenarnej w dniach 11–12 lipca 2012 r. (posiedzenie z 11 lipca) Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny, stosunkiem głosów 110 do 2 – 4 osoby wstrzymały się od głosu – przyjął następującą opinię:

1. Wnioski i zalecenia

1.1 EKES z zadowoleniem przyjmuje tę inicjatywę regulacyjną. Dzięki rozporządzeniu w sprawie CDPW Komisja zakończy prace nad trzema filarami nowych ram regulacyjnych dotyczących infrastruktury finansowej w UE: CDPW, EMIR i MiFID/MiFIR.

1.2 Wprowadzenie euro było katalizatorem dla inwestycji transgranicznych związanych z papierami wartościowymi, natomiast bezproblemowe funkcjonowanie inwestycji transgranicznych opiera się na wspólnych standardach, obowiązujących w całej Unii. Wysoki poziom dyscypliny rozrachunku ogranicza ryzyko kontrahenta, a konkretniej: ryzyko płynności i ryzyko zastąpienia. Co ważniejsze, sprzyja on ochronie inwestorów, gdyż pomaga zagwarantować, iż transakcje między kupującymi a sprzedającymi zawierane są bezpiecznie i na czas. W tym sensie rozporządzenie jest ważnym krokiem w kierunku realizacji jednolitego rynku.

1.3 Zasadniczą zmianą proponowaną w odniesieniu do działalności CDPW jest zakaz posiadania ograniczonej licencji bankowej. Wpłynie ona na dwa duże międzynarodowe CDPW, które na ogromną skalę wykorzystują swój potencjał bankowy do wspierania procesu rozrachunków i procesu przechowywania aktywów. EKES przyjmuje do wiadomości, że podmioty podejmujące decyzje na szczeblu globalnym (G20, Komisja Europejska, Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych etc.) zdecydowanie popierają podział instytucji kredytowych. Komitet popiera Komisję i uważa, że najlepszym rozwiązaniem jest wyodrębnienie usług bankowych.

1.4 Duże znaczenie ma propozycja dotycząca jednolitego wymogu w zakresie cyklu rozrachunkowego, który będzie wynosił maksymalnie dwa dni od daty transakcji (T+2). Prawdopodobnie nie będzie większych trudności z realizacją tego wymogu w UE, ale w wypadku transakcji globalnych trzeba będzie uwzględnić szereg czynników.

1.5 Wnioski mówią o konieczności dematerializacji zbywalnych papierów wartościowych. Przewidziano okres przejściowy,

który dobiegnie końca w dniu 1 stycznia 2020 r. Państwa członkowskie nie dokonały jednak równego postępu w tym zakresie, więc potrzebny może się okazać kompromis polityczny.

2. Wprowadzenie

2.1 Centralne depozyty papierów wartościowych (CDPW) są instytucjami, które mają istotne znaczenie systemowe dla rynków finansowych. Po każdej transakcji na papierach wartościowych zawartej na rynku regulowanym lub poza nim mają miejsce procesy potransakcyjne, które prowadzą do rozrachunku tej transakcji, polegającym na dostawie papierów wartościowych w zamian za środki pieniężne. CDPW są przy tym głównymi instytucjami umożliwiającymi rozrachunek poprzez prowadzenie tzw. systemów rozrachunku papierów wartościowych. CDPW zapewniają również pierwotną rejestrację papierów wartościowych i centralne prowadzenie rachunków papierów wartościowych, na których zapisywane są informacje o liczbie papierów wartościowych wyemitowanych przez poszczególnych emitentów oraz każdej zmianie posiadania tych papierów wartościowych.

2.2 CDPW odgrywają również kluczową rolę na rynku zabezpieczeń, szczególnie do celów związanych z polityką pieniężną. Przykładowo niemal wszystkie zabezpieczenia uznawane na potrzeby operacji polityki pieniężnej banku centralnego w UE, a w szczególności w strefie euro, przechodzą przez systemy rozrachunku papierów wartościowych prowadzone przez CDPW.

2.3 Systemy rozrachunku papierów wartościowych w UE dokonały w 2010 r. rozrachunku transakcji o wartości około 920 bln EUR i na koniec 2010 r. posiadały papiery wartościowe o wartości prawie 39 bln EUR. W UE istnieje ponad 30 CDPW, zazwyczaj po jednym w każdym państwie, oraz dwa „międzynarodowe” CDPW (Clearstream Banking Luxembourg i Euroclear Bank), które stanowią podkategorię CDPW wyspecjalizowaną w emisji obligacji międzynarodowych, powszechnie znanych jako „euroobligacje”.

2.4 W skali krajowej CDPW działają na ogół bezpiecznie i efektywnie, jednak na poziomie transgranicznym współpraca i komunikacja między CDPW jest mniej bezpieczna, co oznacza, że inwestorzy narażeni są na większe ryzyko i koszty w przypadku dokonywania inwestycji transgranicznych. Na przykład liczba przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku jest wyższa w przypadku transakcji transgranicznych niż w przypadku transakcji krajowych, a koszty rozrachunków o charakterze transgranicznym są aż do czterech razy wyższe od kosztów rozrachunków krajowych. Ogólnie rzecz biorąc, koszty CDPW – choć istotne z punktu widzenia emitentów – są niewielkie w porównaniu z kosztami ogólnymi związanymi z wykorzystaniem wszystkich elementów infrastruktury.

2.5 Te problemy związane z bezpieczeństwem wynikają z szeregu czynników:

- długości cyklu rozrachunkowego; długość okresu między transakcją a rozrachunkiem nie jest zharmonizowana w UE, powodując zakłócenia w przypadku, gdy papiery wartościowe podlegają rozrachunkowi transgranicznemu;
- niewielka, lecz istotna część papierów wartościowych wciąż istnieje w formie papierowej; ich rozrachunek następuje po znacznie dłuższym trwającym cyklu rozrachunkowym, co zwiększa ryzyko ponoszone przez inwestorów;
- przypadki nieprzeprowadzenia rozrachunku, czyli sytuacje, w których nie dokonano rozrachunku transakcji w zamierzonej dacie rozrachunku, nie podlegają odstrasżającym sankcjom na wszystkich rynkach, a tam gdzie sankcje takie przewidziano, istnieją znaczne różnice między środkami dyscypliny rozrachunku na poszczególnych rynkach;
- dyrektywa 98/26/WE w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych ogranicza wprawdzie zakłócenia systemu rozrachunku papierów wartościowych spowodowane postępowaniami upadłościowymi prowadzonymi wobec uczestników tego systemu, nie dotyczy ona jednak innych rodzajów ryzyka, na które narażony jest system, lub odporności CDPW prowadzącego system; niektóre CDPW narażone są na dodatkowe ryzyko kredytowe i ryzyko płynności wynikające ze świadczenia usług bankowych pomocniczych wobec rozrachunku;
- porozumienia między CDPW mające na celu ustanowienie połączeń operacyjnych między nimi, mimo że uważane są za pierwszy krok na drodze do konsolidacji europejskich rynków rozrachunku papierów wartościowych, budzą obawy dotyczące bezpieczeństwa ze względu na brak szczegółowych przepisów ostrożnościowych dla takich połączeń; ponadto porozumienia te zwiększają wzajemne powiązania pomiędzy CDPW, co tym bardziej uzasadnia wprowadzenie wspólnych ram ostrożnościowych.

2.6 Brak wydajnego jednolitego wewnętrznego rynku rozrachunków również rodzi znaczne obawy. Nadal istnieją istotne przeszkody dla europejskiego rynku rozliczania i rozrachunku transakcji, takie jak przykładowo ograniczenia w dostępie emitentów papierów wartościowych do CDPW, zróżnicowane krajowe systemy wydawania zezwoleń i różne przepisy dotyczące CDPW w całej UE oraz ograniczona konkurencja między poszczególnymi krajowymi CDPW. Przeszkody te prowadzą do dużego rozdrobnienia rynku. W konsekwencji rozrachunek transakcji transgranicznych opiera się na przesadnie złożonych łańcuchach rachunków papierów wartościowych, często obejmujących kilka CDPW i kilku innych pośredników. Ma to negatywny wpływ na wydajność, a także na ryzyko związane z transakcjami transgranicznymi.

2.7 Problemy te mają istotne znaczenie, ponieważ liczba transakcji transgranicznych w Europie, począwszy od zwykłej transakcji kupna/sprzedaży papierów wartościowych aż po transfery zabezpieczeń, nadal rośnie, a CDPW są w coraz większym stopniu wzajemnie ze sobą połączone. Przewiduje się, że te tendencje nasilą się wraz z wprowadzeniem platformy Target2 Securities (T2S), projektu zainicjowanego przez Eurosystem w celu stworzenia wspólnej transgranicznej platformy rozrachunku papierów wartościowych w Europie, której uruchomienie przewidziano na 2015 r.

3. Streszczenie proponowanego rozporządzenia

3.1 Proponowane rozporządzenie składa się z dwóch głównych części mówiących o: środkach dotyczących wszystkich uczestników rynku w kontekście rozrachunku papierów wartościowych (tytuł II) oraz środkach dotyczących konkretnie CDPW (tytuły III, IV i V).

Rozrachunek papierów wartościowych

3.2 W tytule II przewiduje się emisję papierów wartościowych bezpośrednio w formie zdematerializowanej / immobilizację papierów wartościowych, czyli emisję papierów wartościowych w formie zapisu księgowego. Środek ten ma na celu zwiększenie wydajności rozrachunku poprzez przyczynienie się do skrócenia okresów rozrachunku i zapewnienie integralności emisji papierów wartościowych poprzez umożliwienie łatwiejszego uzgadniania stanu posiadanych papierów wartościowych. W proponowanym rozporządzeniu przewidziano odpowiedni długi okres przejściowy – do dnia 1 stycznia 2020 r., aby umożliwić zastosowanie się do tego środka podmiotom gospodarczym z państw członkowskich, w których nadal istnieją znaczne ilości papierów wartościowych w formie materialnej.

3.3 Tytuł II harmonizuje cykl rozrachunkowy dla transakcji na papierach wartościowych w całej UE. W Europie w przypadku większości transakcji na papierach wartościowych rozrachunku dokonuje się w dwa lub trzy dni po dacie transakcji, w zależności od rynku. Cykl rozrachunkowy zostanie zharmonizowany i będzie wynosił dwa dni po dacie transakcji, krótsze cykle rozrachunkowe będą jednakże dozwolone.

3.4 Tytuł II harmonizuje środki dyscypliny rozrachunku w całej UE. Do środków tych zalicza się środki *ex ante* mające na celu zapobieżenie nieprzeprowadzeniu rozrachunku oraz środki *ex post*, które mają być podejmowane w przypadku nieprzeprowadzenia rozrachunku.

Udzielanie zezwoleń CDPW i nadzór nad nimi

3.5 W dyrektywie 98/26/WE zdefiniowano już systemy rozrachunku papierów wartościowych jako formalne porozumienia umożliwiające przeniesienie własności papierów wartościowych między różnymi uczestnikami. Dyrektywa ta nie obejmuje jednak instytucji odpowiedzialnych za prowadzenie tych systemów. Ze względu na rosnącą złożoność tych systemów oraz ryzyko związane z rozrachunkiem, istotne jest, by instytucje prowadzące systemy rozrachunku papierów wartościowych były prawnie zdefiniowane oraz posiadały zezwolenie i były objęte nadzorem zgodnie ze wspólnymi normami ostrożnościowymi.

3.6 CDPW będą musiały uzyskać zezwolenie właściwych organów państwa, w którym mają swoją siedzibę, i będą nadzorowane przez te organy. W związku z rosnącym znaczeniem wymiaru transgranicznego ich działalności konieczne będą również konsultacje z innymi organami związanymi z systemem (systemami) rozrachunku papierów wartościowych prowadzonym(-ymi) przez CDPW oraz związanymi z innymi podmiotami w grupie. EUNGiPW będzie odgrywać ważną rolę w rozwijaniu projektów standardów technicznych w celu harmonizacji procesu wydawania zezwolenia oraz w celu zapewnienia współpracy między organami.

3.7 We wniosku zapewniono CDPW, które otrzymały zezwolenie, „paszport” umożliwiający świadczenie usług w Unii, poprzez świadczenie usług bezpośrednio w innym państwie członkowskim lub poprzez utworzenie oddziału w tym państwie członkowskim. CDPW z państwa trzeciego może uzyskać dostęp do rynku Unii, jeśli zostanie on uznany przez EUNGiPW.

Wymogi obowiązujące CDPW

3.8 Ponieważ CDPW mają istotne znaczenie systemowe i świadczą kluczowe usługi na rzecz rynku papierów wartościowych, muszą podlegać wysokim normom ostrożnościowym w celu zagwarantowania trwałego prowadzenia działalności i ochrony ich uczestników. Wymagania wobec CDPW dotyczą kilku kategorii: wymogów organizacyjnych, zasad prowadzenia działalności, wymogów względem usług CDPW, wymogów ostrożnościowych i wymogów dotyczących powiązań CDPW.

3.9 W myśl zasad prowadzenia działalności operacje muszą być pozbawione jakichkolwiek aspektów dyskryminacji, przejrzyste i ściśle oparte na ocenie ryzyka, zaś informacje na temat kosztów i przychodów są w pełni ujawniane właściwym organom.

3.10 W skład wymogów dotyczących usług CDPW wchodzi obowiązek w zakresie śróddziennego rozliczania rachunków i ich segregacji. W odniesieniu do rozrachunku w środkach pieniężnych, we wniosku nałożono na CDPW wymóg przeprowadzania rozrachunku na rachunkach banku centralnego w każdym przypadku, gdy jest to racjonalne i możliwe. Przeprowadzanie rozrachunku w pieniądzu banku komercyjnego jest dozwolone, jednak w przeciwieństwie do niektórych obecnych praktyk musi się odbywać za pomocą oddzielnej instytucji kredytowej działającej jako agent rozrachunkowy.

3.11 Wymogi ostrożnościowe dla samych CDPW zawierają ważne przepisy dotyczące łagodzenia ryzyka operacyjnego. Ponieważ CDPW nie będą posiadały zezwolenia na bezpośrednio wykonywanie usług bankowych, podstawowym ryzykiem, na które będą narażone CDPW, będzie ryzyko operacyjne. Przepisy te zawierają odpowiednie środki w celu zapewnienia w każdym momencie ciągłości działań, w tym rozrachunku. Wymogi kapitałowe zostały ustalone również w odniesieniu do wydatków operacyjnych: CDPW powinny posiadać kapitał, zyski zatrzymane oraz rezerwy w łącznej wysokości wystarczającej na pokrycie co najmniej sześciomiesięcznych kosztów operacyjnych.

3.12 Wymogi dotyczące wzajemnych powiązań między CDPW dotyczą m.in. ustalenia tych samych przepisów dotyczących ostateczności rachunku.

Dostęp do CDPW

3.13 Otwarcie rynku usług CDPW oraz usunięcie barier dostępu jest jednym z celów omawianej inicjatywy. Rozpatruje się trzy rodzaje dostępu: a) między emitentami a CDPW, b) między samymi CDPW oraz c) między CDPW i innymi infrastrukturami rynkowymi.

3.14 Projekt wprowadza prawo emitentów do rejestrowania ich papierów wartościowych w którymkolwiek CDPW posiadającym zezwolenie w Unii, jak również prawo CDPW do świadczenia usług w odniesieniu do papierów wartościowych, które powstały na mocy prawa innego państwa członkowskiego.

3.15 CDPW powinny mieć prawo do otrzymywania kwotowań w czasie rzeczywistym od partnerów centralnych i systemów obrotu, natomiast infrastruktury te powinny mieć dostęp do systemów rozrachunku papierów wartościowych prowadzonych przez CDPW.

Instytucje kredytowe

3.16 Jeśli rozrachunek w pieniądzu banku centralnego jest niemożliwy do wykonania lub niedostępny, CDPW mogą oferować swoim uczestnikom przeprowadzanie rozrachunku w pieniądzu banku komercyjnego. Jednakże CDPW nie powinny same świadczyć usług bankowych pomocniczych wobec rozrachunku, ale powinny posiadać zezwolenie swoich właściwych organów na wyznaczenie instytucji kredytowej do działania jako agent rozrachunkowy celem otwierania rachunków pieniężnych i udzielania kredytów, tak by ułatwić rozrachunek.

3.17 Ten podział między CDPW i agentami rozrachunkowymi jest istotnym środkiem zapewniającym i podnoszącym bezpieczeństwo CDPW. Świadczenie usług bankowych pomocniczych wobec rozrachunku zwiększa ryzyko, na które narażone są CDPW, a zatem zwiększa również prawdopodobieństwo niewywiązania się z zobowiązań przez CDPW lub narażenia go na poważne napięcia.

3.18 Mimo że usługi bankowe są zwykle świadczone przez niektóre CDPW na zasadzie śróddziennej oraz są ograniczone do usług pomocniczych wobec rozrachunku, kwoty transakcji są jednak znaczne i wszelkie przypadki niewywiązania się z zobowiązań przez takie CDPW miałyby negatywne skutki dla rynków papierów wartościowych i płatności. Wymóg świadczenia usług bankowych przez podmiot prawny odrębny od tego, który świadczy podstawowe usługi CDPW, będzie zapobiegał przenoszeniu ryzyka z usług bankowych na świadczenie podstawowych usług CDPW, w szczególności w przypadku niewypłacalności lub poważnych napięć wynikających z usług bankowych.

3.19 W przypadku CDPW, które obecnie świadczą usługi bankowe, głównymi kosztami związanymi z tym środkiem są koszty prawne wynikające z konieczności utworzenia odrębnego podmiotu prawnego w celu świadczenia usług bankowych. Komisja uważa, że nie ma mniej restrykcyjnych alternatyw dla rozdzielenia usług bankowych, które wyeliminowałyby całkowicie niebezpieczeństwo przenoszenia ryzyka z usług bankowych na świadczenie podstawowych usług CDPW.

3.20 W celu zabezpieczenia wydajności wynikającej ze świadczenia zarówno usług CDPW, jak i usług bankowych w ramach tej samej grupy przedsiębiorstw wymóg świadczenia usług bankowych przez odrębną instytucję kredytową nie powinien uniemożliwiać danej instytucji kredytowej należenia do tej samej grupy przedsiębiorstw co CDPW.

3.21 Właściwy organ powinien być w stanie wykazać w poszczególnych przypadkach brak ryzyka systemowego wynikającego ze świadczenia zarówno usług CDPW, jak i usług bankowych przez tę samą osobę prawną. W takim przypadku można złożyć uzasadniony wniosek do Komisji Europejskiej, która może zezwolić na takie odstępstwo. W każdym razie działalność CDPW posiadającego zezwolenie jako instytucja kredytowa powinna być ograniczona do świadczenia usług bankowych pomocniczych wobec rozrachunku.

Sankcje

3.22 Bilans obowiązujących krajowych systemów wykazał na przykład, że poziomy sankcji pieniężnych znacząco różnią się wśród państw członkowskich, że niektóre właściwe organy nie mają do dyspozycji pewnych istotnych uprawnień do nakładania sankcji oraz że niektóre właściwe organy nie mogą nakładać sankcji na osoby fizyczne i prawne. W związku z tym Komisja proponuje, by właściwe organy dysponowały minimalnym zestawem sankcji i środków administracyjnych, w tym możliwością cofnięcia zezwolenia na prowadzenie działalności, wystosowania publicznego ostrzeżenia, zwolnienia członków organów zarządzających, nakazania zwrotu zysków osiągniętych w wyniku naruszenia przepisów omawianego rozporządzenia, w przypadku gdy można je określić, oraz nałożenia grzywnien administracyjnych.

4. Stanowisko EKES-u

4.1 EKES z zadowoleniem przyjmuje tę inicjatywę regulacyjną. Dzięki rozporządzeniu CDPW Komisja zakończy prace nad trzema filarami nowych ram regulacyjnych dotyczących infrastruktury finansowej w UE: CDPW, EMIR i MiFID/MiFIR. Te trzy instrumenty łącznie obejmują rynek w bardzo szerokim zakresie. Komisja musi zadbać o to, by były one do siebie właściwie dopasowane i by ich zakresy stosowania nie pokrywały się, gdyż mogłoby to doprowadzić do różnych interpretacji nowych przepisów. Sprawą nieodzowną jest również to, by te różne inicjatywy legislacyjne miały spójną treść w odniesieniu do kluczowych obszarów.

4.2 Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW) będzie odpowiadał za opracowanie projektu standardów technicznych w odniesieniu zarówno do omawianego nowego rozporządzenia, jak i dwóch pozostałych filarów. Komitet zwraca uwagę na skalę zadań i poziomu odpowiedzialności nakładanych na EUNGiPW w stosunkowo krótkim czasie. W skład tych zadań wchodzi odpowiedzialność za rozporządzenie w sprawie agencji ratingowych, kontrola sektora audytu, zajęcie się sprzedażą krótką i swapami ryzyka kredytowego czy nadzór nad wdrażaniem dyrektywy dotyczącej zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Ważne jest, by EUNGiPW dysponował odpowiednio wykwalifikowanym i doświadczonym personelem, który umożliwi efektywne wykonywanie jego zadań.

4.3 Ponieważ nowe rozporządzenie, nowy zakres kontroli i nowe wymogi ostrożnościowe dotyczą przedsiębiorstw świadczących usługi finansowe, przepisy CDPW staną się źródłem kolejnych zmian w branży usług finansowych. EKES popiera wprowadzenie tych zmian, ale apeluje do organów regulacyjnych i nadzorczych (szczególnie do UENGiPW), by uważały na ewentualne problemy powodowane zbyt dużą ilością nowych przepisów.

4.4 Wprowadzenie euro było katalizatorem dla inwestycji transgranicznych związanych z papierami wartościowymi, natomiast bezproblemowe funkcjonowanie inwestycji transgranicznych opiera się na wspólnych standardach, obowiązujących w całej Unii. Wysoki poziom dyscypliny rozrachunku ogranicza ryzyko kontrahenta, a konkretniej: ryzyko płynności i ryzyko zastąpienia. Co ważniejsze, sprzyja on ochronie inwestorów, gdyż pomaga zagwarantować, iż transakcje między kupującymi a sprzedającymi zawierane są bezpiecznie i na czas. W tym sensie rozporządzenie jest ważnym krokiem w kierunku realizacji jednolitego rynku.

4.5 W kontekście jednolitego rynku na pochwałę zasługuje także propozycja dotycząca zapewnienia „paszportu”, dzięki któremu z jednej strony łatwiej będzie usuwać bariery w dostępie, a z drugiej emitenci zyskają prawo rejestracji swoich papierów wartościowych w dowolnym CDPW posiadającym zezwolenie na prowadzenie działalności w UE. Złamanie monopolu krajowych jest także korzystne dla rozwoju jednolitego rynku.

4.6 Oparte na niewielkim ryzyku podejście do definiowania modelu biznesowego CDPW oraz fakt, że model ten będzie ograniczony zapisami rozporządzenia, to czynniki, które wywołają najprawdopodobniej i pozytywne, i negatywne skutki dla konkurencyjności i innowacyjności CDPW. Otwarcie rynku transgranicznego na pewno będzie korzystne. Ponadto CDPW mogą świadczyć szereg usług pod warunkiem, że usługi te przyczyniają się do większego bezpieczeństwa oraz większej wydajności i przejrzystości rynków papierów wartościowych. Poza tym z myślą o stymulowaniu innowacji EKES proponuje, by CDPW nie miały prawa posiadania firm, które same nie są CDPW, tylko wtedy, gdy działalność tych firm mogłaby być szkodliwa dla profilu ryzyka tych CDPW.

4.7 Zasadniczą zmianą proponowaną w odniesieniu do działalności CDPW jest zakaz posiadania przez CDPW ograniczonej licencji bankowej. Wpłyne ona na dwa duże międzynarodowe CDPW – Euroclear i Clearstream – które na ogromną skalę wykorzystują swój potencjał bankowy do wspierania procesu rozrachunku i procesu przechowywania aktywów. Zakres tej działalności bankowej jest bardzo ograniczony i ostatni kryzys nie odcisnął na nim żadnego piętna. Niemniej jednak EKES przyjmuje do wiadomości, że podmioty podejmujące decyzje na szczeblu globalnym (G20, Komisja Europejska, Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych etc.) zdecydowanie popierają podział instytucji kredytowych. Centralnym depozytorem papierów wartościowych wolno będzie zakładać banki o ograniczonym zakresie działalności, należące do grupy. Nie doprowadzi to prawdopodobnie do zasadniczych zmian w modelu biznesowym CDPW.

4.8 Pomimo wyrażonego przez Komisję poglądu, że nie ma alternatywy dla oddzielenia bankowości od głównej działalności CDPW, przepisy przywołane wyżej w punkcie 3.21 przewidują możliwość odstępstwa w przypadku, gdy ze stosownym wnioskiem wystąpi właściwy organ krajowy. Mimo że istnieje możliwość derogacji, Komitet popiera Komisję i uważa, że najlepszym rozwiązaniem jest wyodrębnienie usług bankowych (*stand-alone bank*).

4.9 Wnioski mówią o konieczności dematerializacji zbywalnych papierów wartościowych. Przewidziano okres przejściowy, który dobiegnie końca w 2020 r. Państwa członkowskie nie dokonały jednak równego postępu w tym zakresie, więc potrzebny może się okazać kompromis polityczny.

4.10 Duże znaczenie ma także propozycja dotycząca jednolitych wymogów w zakresie cyklu rozrachunkowego, który będzie wynosił maksymalnie dwa dni od daty transakcji (T+2). Prawdopodobnie nie będzie większych trudności z wprowadzeniem ich na jednolitym rynku, ale w wypadku transakcji globalnych trzeba będzie jeszcze rozwiązać szereg kwestii. Wśród nich znajdują się komplikacje powodowane kursem walut, ewentualność, że papiery mogą być wypożyczone, niezgodności związane ze strefami czasowymi, różne cykle rozrachunkowe na rynkach innych regionów czy wysokie koszty, które mogą wiązać się z automatyzacją systemów umożliwiających wdrożenie T+2.

4.11 Zgodnie z rozporządzeniem, zasadniczo wszystkie centralne depozyty papierów wartościowych mają wdrożyć systemy nakładające „grzywny” na uczestników, którzy nie dokonali rozliczenia na czas. Jednakże w pierwszej kolejności zasady trzeba dopasować do instrumentu. Nakładanie kar finansowych za zbyt późne dostarczenie aktywów niepięlnych bądź tych należących do MŚP wywarłoby negatywny wpływ na płynność rynkową tych podmiotów. Derogację należałoby brać pod rozwagę w przypadku MŚP notowanych na giełdzie. Poza tym w projekcie rozporządzenia ani słowem nie wspomina się o przeznaczeniu środków pochodzących z grzywien.

Bruksela, 11 lipca 2012 r.

Przewodniczący
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego
Staffan NILSSON
