SEJM
RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ
VI kadencja

Druk nr 1926

Warszawa, 6 marca 2009 r.

Pan
Bronisław Komorowski
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Na podstawie art. 118 ust. 1 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. i na podstawie art. 32 ust. 2 regulaminu Sejmu niżej podpisani posłowie wnoszą projekt ustawy:

- o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych.

Do reprezentowania wnioskodawców w pracach nad projektem ustawy upoważniamy pana posła Stanisława Steca.

(-) Witold Gintowt-Dziewałtowski; (-) Tadeusz Iwiński; (-) Ryszard Kalisz; (-) Jan Kochanowski; (-) Janusz Krasoń; (-) Wacław Martyniuk; (-) Krzysztof Matyjaszczyk; (-) Wojciech Olejniczak; (-) Wojciech Pomajda; (-) Stanisław Rydzoń; (-) Stanisław Stec; (-) Jolanta Szymanek-Deresz; (-) Jerzy Wenderlich; (-) Stanisław Wziątek; (-) Janusz Zemke.

Projekt

USTAWA

z dnia 2009 r.

o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych

Art. 1.

Celem ustawy jest zapobieżenie negatywnym skutkom dla gospodarki i budżetu państwa, wynikającym z wykonywania asymetrycznych umów o opcje walutowe.

Art. 2.

Przepisy ustawy mają zastosowanie do zawartych między przedsiębiorcą, w rozumieniu art. 4 ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz. U. z 2007 r. Nr 155, poz. 1095, z późn. zm.) a firmą inwestycyjną, w rozumieniu art. 3 pkt 33 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538, z późn. zm.), umów spełniających łącznie następujące warunki:

1) zawierające asymetryczne, złożone instrumenty pochodne składające się jednocześnie z opcji sprzedaży (put) i kupna (call), o których mowa w § 3 pkt 7 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz. U. Nr 149, poz. 1674, z 2004 r. Nr 31, poz. 266, z 2005 r. Nr 256, poz. 2146 oraz z 2008 r. Nr 228, poz. 1508) o różnych nominałach, w których nominał opcji kupna (call) jest większy od nominału sprzedaży (put) lub asymetrycznie ukształtowane warunki wygasania praw i obowiązków stron umowy;
2) przy zawieraniu których naruszone zostały przez firmę inwestycyjną obowiązki informacyjne, określone w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/39/WE z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych (Dz. Urz. UE L 145 z 30.04.2004, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 6, t. 7, str.263, z późn. zm.), w szczególności art. 19 tej dyrektywy,

- zwanych dalej „asymetrycznymi umowami o opcje walutowe".

Art. 3.

Z dniem wejścia w życie ustawy wstrzymuje się wykonanie asymetrycznych umów o opcje walutowe.

Art. 4.

1. Strony asymetrycznej umowy o opcje walutowe zobowiązane są do podjęcia negocjacji zmierzających do zawarcia ugody w sprawie zmiany postanowień umowy.

2. Z dniem zawarcia ugody realizacja umowy następuje na warunkach określonych w ugodzie.

Art. 5.

1. Jeżeli w terminie w terminie trzech miesięcy od dnia wejścia w życie ustawy nie dojdzie do zawarcia ugody, przedsiębiorca może, w terminie kolejnych 30 dni, odstąpić od umowy o opcje walutowe, z zastrzeżeniem art. 7. W razie wykonania prawa odstąpienia umowę uważa się za niezawartą.
2. Oświadczenie woli o odstąpieniu od umowy powinno być złożone w formie pisemnej, pod rygorem nieważności, oraz zawierać wskazanie rodzaju i sposobu naruszenia obowiązków informacyjnych, o których mowa w art. 2 pkt 2 ustawy.
3. W przypadku odstąpienia od asymetrycznej umowy o opcje walutowe strony zobowiązane są wyłącznie do zwrotu kwot wypłaconych w związku z realizacją tej umowy.

Art. 6.

Wobec przedsiębiorcy, który podjął czynności określone ustawą:

1) nie stosuje się art. 586 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz.1037, z późn. zm.) oraz
2) nie może być ogłoszona upadłość dłużnika albo
3) postępowanie upadłościowe ulega zawieszeniu w przypadkach, w których wydano postanowienia o ogłoszeniu upadłości przed dniem wejścia w życie ustawy,

- do czasu zawarcia ugody dotyczącej asymetrycznej umowy o opcje walutowe lub prawomocnego orzeczenia sądu

Art. 7

Ustawa wchodzi w życie z dniem ogłoszenia i znajduje zastosowanie do umów zawartych po dniu 31 października 2007 r. a przed dniem jej wejścia w życie.

Uzasadnienie

Celem projektowanej ustawy jest ograniczenie negatywnych skutków dla obywateli, gospodarki i budżetu państwa, wynikających z wykonywania asymetrycznych umów o opcje walutowe.

Ustawa dotyczy umów z bankami lub firmami inwestycyjnymi, zawartych w wyniku dopuszczenia się nieuczciwych praktyk, w których to umowach strony zostały nierównomiernie obciążone ryzykiem inwestycyjnym w ten sposób, że jedna strona ponosiła ryzyko w nieograniczonym zakresie a ryzyko drugiej strony (banku, firmy inwestycyjnej) było ograniczone poprzez zastosowanie w tych umowach tzw. „barier wyłączających", które powodowały wygaśnięcie zobowiązań po stronie banków.

Projekt zakłada podjęcie przez strony tych umów swoistego procesu „restrukturyzacyjnego". Wartością tej ustawy jest to, że wprowadza ona niejako „obowiązkowe skorzystanie" przez strony umów o opcje walutowe z funkcjonujących już, w ramach postępowania ugodowego, instytucji negocjacji, mediacji lub sądu polubownego, a jeżeli nie zostaną one zakończone sukcesem, daje prawo odstąpienia od zawartych umów.

Umowę opcji walutowych, która jest umową nienazwaną zawiera się w celach zabezpieczających przed spadkiem lub wzrostem kursu walutowego. Można jednakże zawierać ją również w celach spekulacyjnych, w oczekiwaniu na spadek lub wzrost kursu walutowego, pod warunkiem jednak, że strony świadomie takie ryzyko podejmują.

Jedną z cech umów opcji jest asymetryczność, co nie znaczy - rażąca asymetryczność. Z reguły ryzyko rozłożone jest asymetrycznie pomiędzy stronami umowy. Wystawca jest obarczony ryzykiem zmiany w przyszłości sytuacji, która wpłynie na decyzję posiadacza opcji, o jej realizacji lub o nieskorzystaniu ze swego prawa. Nie oznacza to jednak, ze na prawną i społeczną aprobatę zasługuje asymetryczność rażąca.

Umowa opcji nie występuje w obrocie gospodarczym powszechnie. Mając na uwadze jej złożoną konstrukcję i charakter prawny, zawieraniu takiej umowy powinna towarzyszyć pełna świadomość nie tylko potencjalnych korzyści, ale i strat. W tym celu konieczne jest rzetelne działanie przede wszystkim informacyjne, firm inwestycyjnych i banków przy zawieraniu tych umów, ponieważ klienci traktują te instytucje jako profesjonalne instytucje zaufania publicznego.

Klasyczna umowa opcji stanowi kontrakt, którego przedmiotem jest opcja jednej ze stron do kupna lub sprzedaży pewnego instrumentu bazowego, po ustalonej przez strony cenie wykonania w określonym momencie albo do określonego momentu w przyszłości, w zamian za zobowiązanie się drugiej strony (wystawcy opcji) do spełnienia świadczenia w przyszłości, nawet w sytuacji gdy taka czynność będzie dla niego niekorzystna.

Umowy o opcje z rażąco asymetrycznym ukształtowaniem praw i obowiązków stron, w tym z ograniczeniem ewentualnych strat wyłącznie w stosunku do jednej strony umowy - nabywcy instrumentu finansowego, w dodatku bez. poinformowania jej o ryzyku związanym z zaoferowanym złożonym instrumentem pochodnym, są sprzeczne z naturą tegoż stosunku prawnego.

W okresie, gdy kurs złotego umacniał się. przedsiębiorcy zawierali umowy (najczęściej ramowe, umowy dodatkowe oraz umowy zabezpieczenia), na podstawie których banki zobowiązywały się, że w określonym z góry terminie odkupią od nich określoną kwotę np. euro, po z góry ustalonym kursie. W zamian za nabycie prawa żądania od banku wykonania takiego obowiązku, tzn. w zamian za wystawienie przez bank opcji put, przedsiębiorca zobowiązany

był do zapłaty na rzecz banku tzw. premii opcyjnej. W przypadku zaś tzw. transakcji „zerokosztowych" przedsiębiorca w zamian za opcje put, wystawiać musiał na rzecz banku opcje call - tzn. dające bankowi uprawnienie do żądania, aby w określonym z góry terminie przedsiębiorca sprzedał na rzecz banku określoną kwotę waluty po z góry ustalonym kursie. W sytuacji, gdy kurs złotego był mocny, a ustalony kurs wykonania opcji put był wyższy niż kurs rynkowy, przedsiębiorca zarabiał na tej różnicy. Jednakże w sytuacji, gdyby złoty się osłabił, to bank wykonuje swoje prawa z opcji call i żąda od przedsiębiorcy sprzedawania mu danej waluty po kursie niższym od aktualnego kursu rynkowego. Tej drugiej sytuacji, tj. odwrócenia trendu i to w tak krótkim okresie i w tak wysokim stopniu, w momencie zawierania transakcji, przedsiębiorca nie mógł przewidzieć.

Należy przy tym podkreślić, ze zdecydowana większość operacji została uruchomiona w okresie drugiej połowy lipca i pierwszej polowy sierpnia 2008 r., tj. w końcowej fazie wzrostu wartości polskiej waluty i krótko przed gwałtowną zmianą kursu. Rozmówcy telefonujący do infolinii podnosili kwestię nadużycia ich zaufania przez instytucje zaufania publicznego, za jaką powszechnie uważa się bank i wiarygodność prognoz kursów walutowych. Jak podawali telefonujący, traktowali oni przedstawicieli banków jak swoich doradców, na podstawie zaufania, które zdobyli u nich obsługując ich kompleksowo w ciągu ostatnich lat. w tym w kwestiach dotyczących kredytów.

Przy oferowaniu instrumentów banki wykorzystały m.in. wyłącznie zabezpieczający charakter opcji put w okresie przedstawiania korzyści z opcji jako instrumentów do zarządzania ryzykiem, niewiedzę klientów, pośpiech towarzyszący zawieraniu transakcji, tłumaczony szybkimi zmianami kursów, wiarę klientów w rzetelne przygotowywanie umów przez banki jako instytucje zaufania publicznego, w dodatku podlegające centralnemu nadzorowi.

Tego typu praktyki stosowane przez instytucje zaufania publicznego nie mogą znajdować się pod ochroną państwa i prawa.

Z bieżących informacji wynika, że aktualnie łączna negatywna wycena transakcji opcyjnych może wynosić ok. 15 mld zł.

Szacowana w ten sposób skala problemu powoduje, że obecnie jest to jedno z największych zagrożeń dla stabilności polskiej gospodarki, w szczególności dla małych i średnich przedsiębiorstw eksportowych, z których wiele już złożyło wnioski o ogłoszenie upadłości, co zgłoszono w trakcie infolinii. Przedsiębiorcy ci, często pomimo ogólnie dobrej sytuacji finansowej i konkurencyjnej pozycji na rynku, zmuszeni są do składania wniosków o ogłoszenie upadłości ze względu na skalę „zobowiązań opcyjnych". Zawarte bowiem transakcje bowiem, zamiast ograniczać ryzyko rynkowe wynikające z prowadzonej działalności podstawowej, są obecnie źródłem, często głównym źródłem, generowanych strat przedsiębiorstw powodujących zagrożenie ich płynności finansowej.

Pogarszająca się sytuacja ekonomiczno - finansowa przedsiębiorców, w tym ich upadłości powodują znaczące ograniczenia wpływów podatkowych do budżetu państwa, zarówno w zakresie wpływów z OT, PIT i VAT, jak i składek do ZUS. Z budżetu państwa finansowane też będą składki zdrowotne pracowników, którzy utracą pracę. Z tego powodu wzrośnie również bezrobocie i w konsekwencji nastąpi wzrost zapotrzebowania na zasiłki dla bezrobotnych. Sytuacja ta stanowi zagrożenie dla gospodarki polskiej. Nieuniknione są również negatywne skutki społeczne.

Wraz z osłabianiem się kursu złotego, straty przedsiębiorców, w wyniku realizacji opcji typu call, narastają lawinowo. Należy przy tym zwrócić uwagę, że umowy przewidują najczęściej jednoczesne ograniczenie ewentualnych korzyści przedsiębiorców na wypadek wzmacniania się złotego względem waluty obcej, natomiast brak takiego ograniczenia dla korzyści

banków. Przy tym potencjalne zyski przedsiębiorców są niewielkie, a ich straty nieograniczone. Umowy zawierały ponadto asymetryczne złożone instrumenty pochodne składające się jednocześnie z opcji put i call o różnych nominałach.

Konsekwencją tego typu rozwiązań było rażąco asymetryczne ukształtowanie ryzyka kontraktowego między stronami tych umów. W związku z powyższym, należy stwierdzić, że wystawianie przez przedsiębiorców opcji call nie zabezpieczało ich przed ryzykiem kursowym.

Podkreślić należy, że brak jest uzasadnienia ekonomicznego dla oferowania przez banki opcji put i call, jeżeli analizy bankowe wskazywałyby, że kurs złotego będzie się umacniał. Uzasadnione raczej wydaje się twierdzenie, że bank zakładał przyszłe osłabienie złotego. Tylko tym można uzasadniać kompensowania kosztu opcji put opcją call.

Transakcje odznaczały się również rażącą asymetrią w ukształtowaniu praw i obowiązków stron. Zawierały one dodatkowe warunki, zgodnie z którymi wszelkie prawa i obowiązki stron wygasały np. przy określonym wyłączającym realizację umowy kursie złotego, po określonej liczbie wypłat z tytułu rozliczeń dokonywanych przez bank na rzecz przedsiębiorcy lub po uzyskaniu przez przedsiębiorcę określonej, górnej kwoty wypłat. Nie przewidziano analogicznego warunku pozwalającego na wyłączenie się struktury dla sytuacji odwrotnej - tzn. ponoszenia przez przedsiębiorcę strat z tytułu rozliczeń opcji. Oznacza to ze potencjalne zyski przedsiębiorcy z tytułu rozliczeń są ograniczone, przy jednoczesnym braku limitu ponoszonych strat. Dodatkowo, warunki umowy zakładały, w przypadku opcji call stałe, postępujące obniżanie kursu umownego, co powodowało rosnącą w czasie różnicę między kursem z umowy a kursem rynkowym, generując dodatkowe straty dla przedsiębiorcy. Z reguły też ustalano w nich nominał wystawianych opcji call w oderwaniu od planowanych przychodów w określonej walucie, niekiedy na poziomie wielokrotnie wyższym niż poziom zakładanych przychodów danego przedsiębiorcy. Sprzedawany przedsiębiorcom produkt finansowy przestał być instrumentem o charakterze zabezpieczającym, a stał się narzędziem spekulacyjnym, generującym nieproporcjonalnie dla tego przedsiębiorcy zwiększone ryzyko poniesienia strat.

Projekt ustawy nie narusza zasady ochrony słusznie nabytych praw stron umów, ponieważ z jednej z strony trudno uznać za słuszne prawa uzyskane w wyniku zawarcia umowy z klientem, którego firma inwestycyjna lub bank nie poinformowały należycie o potencjalnych skutkach, z drugiej strony instytucje te nie zostały pozbawione prawa do sądu w celu udowodnienia swoich racji. Projekt ustawy staje natomiast na straży słusznych praw klientów banków i firm inwestycyjnych, którzy mieli zamiar zawarcia umowy o opcje walutowe w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem walutowym, a w wyniku nierzetelnego poinformowania o warunkach umowy, zawarli umowy rażąco asymetryczne, przewidujące ich nieograniczone ryzyko, tj. niezgodne z istotą (właściwością, naturą) tegoż stosunku, bez pełnej świadomości.

Obecnie obowiązujące prawo pozwala na rozstrzygnięcie sporu na drodze sądowej, w szczególności z uwzględnieniem przepisów Kodeksu cywilnego o błędzie (art. 84), w tym błędu wywołanego podstępnie (art. 86). o wyzysku (art. 388). czy też o nadzwyczajne) zmianie okoliczności. W przypadku postępowań sądowych przedsiębiorcy znajdują się jednak na gorszej pozycji niż banki, które w większości przypadków zabezpieczyły umowy o opcje walutowe oraz dysponują możliwością wystawienia bankowych tytułów egzekucyjnych lub też nakazów zapłaty. Przedsiębiorca, który zdecyduje się na skierowanie sprawy do sądu musi złożyć wniosek do sądu o wydanie zakazu wykonywania przez bank praw z umowy. W czasie oczekiwania na rozstrzygnięcie sądu bank, realizując swoje prawa, czy to na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego, czy tez nakazu zapłaty, może doprowadzić przedsiębiorcę do upadłości. Obecnie obowiązujące regulacje okazują się zatem niewystarczające do rozwiązania przedmiotowego problemu.

Przepisy projektowanej ustawy mają zastosowanie do asymetrycznych złożonych umów o opcje walutowe, zawartych po dniu 31 października 2007 r. na skutek nieuczciwych praktyk firmy inwestycyjnej lub banku. Najpóźniej 1 listopada 2007 r. w porządku prawnym każdego kraju Unii Europejskiej powinny obowiązywać, określone w dyrektywie MiFID, po uprzedniej ich implementacji, m.in. podwyższone standardy informacyjne jakie powinny stosować firmy inwestycyjne wobec swoich klientów.

Podmiot, który będzie chciał skorzystać z regulacji wynikających z ustawy będzie musiał złożyć drugiej stronie umowy stosowne oświadczenie, w terminie 30 dni od dnia wejścia w życie ustawy. Złożenie tego oświadczenie spowoduje kilka skutków:

1) wstrzymane zostanie wykonywanie umów o opcje walutowe; zapis ten daje szansę na postawienie przedsiębiorców na równoprawnych pozycjach w sporze z bankami,
2) strony umów zostaną zobowiązane do podjęcia działań zmierzających do ugody,
3) nie będzie mogła być ogłoszona upadłość podmiotu, który zawarł umowę o opcje walutowe oraz zawieszone zostanie prowadzone postępowanie egzekucyjne,
4) prowadzone postępowania o ogłoszenia upadłości - zostaną zawieszone.

Jeżeli jedna ze stron złoży stosowne oświadczenie, strony umowy o opcje walutowe zobowiązane będą do podjęcia działań zmierzających do zawarcia ugody. Będą one mogły wybrać jeden z trzech proponowanych wariantów dochodzenia do ugody:

1) negocjacje,
2) mediacje,
3) poddanie sporu pod sąd polubowny przy KNF.

Ustawa przewiduje możliwość odstąpienia od umowy o opcje walutowe, ale dopiero w sytuacji gdy od dnia złożenia oświadczenia o korzystaniu z uprawnień przewidzianych w ustawie miną cztery miesiące i nie dojdzie w tym czasie do zawarcia ugody albo sąd polubowny nie wyda rozstrzygnięcia. Wprowadzenie rozwiązania polegającego na ustawowym prawie stron do odstąpienia od umowy wywierać będzie skutek ex tunc, tj. stwarzać będzie taki stan prawny jakby umowa nie została w ogóle zawarta. Strony zobowiązane będą zwrócić sobie nawzajem wyłącznie kwoty wypłacone w związku z realizacją umowy o opcje walutowe. Ewentualny spór wynikający ze złożenia oświadczenia o odstąpieniu od umowy będzie mógł być rozstrzygany przez sąd powszechny.

Projekt ustawy pozwala na odstąpienie od zawartych juz umów uzasadniona jest faktem, że z końcem października 2007 r. upłynął termin, od którego w krajowym porządku prawnym powinny obowiązywać postanowienia wspomnianej dyrektywy. Ustawodawca przy tym nie będzie stosunku kształtował dowolnie, a odnosił go do prawa krajowego i unijnego.

Projekt ustawy nie dotyczy wszelkich umów o opcje walutowe, a jedynie zdefiniowanych w ustawie złożonych umów asymetrycznych. Przez taką umowę rozumie się złożoną umowę opcji walutowych, w wyniku której strony umowy zostały nierównomiernie obciążone ryzykiem, w ten sposób, że jedna strona ponosi ryzyko w ograniczonym zakresie a ryzyko drugiej strony jest nieograniczone, w szczególności przez:

1) wprowadzenie do złożonej umowy opcji walutowych postanowień, na mocy których umowa ta wygasa w przypadku osiągnięcia przez jedną ze stron tej umowy określonego zysku z tytułu tej umowy, lub

2) wprowadzenie do złożonej umowy opcji walutowych postanowień, na mocy których umowa ta wygasa w przypadku spadku kursu waluty opcji poniżej kursu waluty określonego w tej umowie dla tego celu, lub

3) wprowadzenie do złożonej umowy opcji walutowych postanowień, na mocy których umowa ta wygasa przed upływem terminu na który została zawarta w przypadku jednokrotnego lub wielokrotnego skorzystania przez nabywcę opcji sprzedaży z prawa sprzedaży waluty opcji.

Dodatkowym warunkiem uprawniającym do skorzystania z projektowanej ustawy jest zawarcie umowy w wyniku nieuczciwych praktyk. Polegają one w szczególności na:

1) przekazywaniu podmiotowi, któremu oferowany jest instrument finansowy, nierzetelnych lub budzących wątpliwości informacji dotyczących oferowanych instrumentów finansowych,

2) wprowadzeniu w błąd, w szczególności przez stosowanie w oferowanych instrumentach finansowych niezrozumiałej terminologii, nic mającej odniesienia do charakteru oferowanych instrumentów finansowych oraz rozbieżnej z powszechnie stosowaną w praktyce.

3) niedostarczeniu podmiotowi, któremu oferowany jest instrument finansowy, kompleksowych informacji o:

   a) banku lub firmie inwestycyjnej i usługach przez nie świadczonych,

   b) instrumentach finansowych oraz proponowanych strategiach inwestycyjnych, w tym o wytycznych oraz ostrzeżeniach o ryzyku związanym z inwestycjami w takie instrumenty lub odnoszącym się do poszczególnych strategii inwestycyjnych,

   c) podmiotach realizujących zlecenia,

   d) kosztach i opłatach,

- przy czym informacje te powinny być skonstruowane w taki sposób, aby adresaci tych informacji mogli zrozumieć charakter oraz ryzyko związane z określonym rodzajem oferowanego instrumentu finansowego, a co za tym idzie, by mogli podjąć świadome decyzje inwestycyjne;

4) nieuzyskaniu od podmiotu, któremu oferowany jest instrument finansowy niezbędnych informacji dotyczących jego wiedzy i doświadczenia w dziedzinie inwestycji odpowiedniej do określonego rodzaju produktu czy usługi, jego sytuacji finansowej oraz celów inwestycyjnych, tak aby firma inwestycyjna lub bank mogły polecić temu podmiotowi odpowiednie dla niego usługi inwestycyjne i instrumenty finansowe.

Projekt nie został poddany konsultacjom, o których mowa w art. 34 ust. Regulaminu Sejmu, jest zgodny z prawem Unii Europejskiej i nie spowoduje dodatkowych obciążeń dla budżetu państwa.

Warszawa, 23 marca 2009 r.

BAS – WAL – 489/09

Pan
Bronisław Komorowski
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Opinia
w sprawie zgodności z prawem Unii Europejskiej poselskiego projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych (przedstawiciel wnioskodawców: poseł Stanisław Stec)

Na podstawie art. 34 ust. 9 uchwały Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 30 lipca 1992 roku – Regulamin Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej (Monitor Polski z 2002 r. Nr 23, poz. 398, ze zmianami) sporządza się następującą opinię:

1. Przedmiot projektu ustawy

Celem projektowanej ustawy ma być zapobieżenie skutkom dla gospodarki i budżetu państwa, wynikającym z wykonywania asymetrycznych umów o opcje walutowe (art. 1 projektu), zdefiniowanych w art. 2 projektu. Projekt zakłada, że z dniem wejścia w życie ustawy wstrzymuje się wykonanie asymetrycznych umów o opcje walutowe. Strony takich umów będą zobowiązane do podjęcia negocjacji zmierzających do zawarcia ugody w sprawie postanowień umowy, a następnie jej realizacji na warunkach określonych w ugodzie (art. 4 projektu). W przypadku niezawarcia ugody w terminie 3 miesięcy od daty wejścia w życie ustawy przedsiębiorcy służyć będzie jednostronne prawo odstąpienia od umowy o opcje walutowe. W takim przypadku umowę uważa się za niezawartą, a strony dokonają zwrotu wypłaconych na podstawie umowy kwot (art. 5 projektu). Ponadto projekt przewiduje, że wobec przedsiębiorcy, który podjął czynności określone ustawą nie stosuje się przepisów dotyczących ogłoszenia upadłości dłużnika, a postępowanie upadłościowe ulega zawieszeniu w przypadkach, w których wydano postanowienie o ogłoszeniu upadłości przed dniem wejścia w życie ustawy (art. 6 projektu).

Ustawa ma wejść w życie z dniem ogłoszenia i ma być stosowana do umów zawartych po dniu 31 października 2007 r. przed dniem jej wejścia w życie.

2. Stan prawa Unii Europejskiej w materii objętej projektem

Projekt ustawy obejmuje materie regulowane prawem pierwotnym UE w zakresie dotyczącym swobody przepływu kapitału – art. 56-60 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (TWE).

3. Analiza przepisów projektu pod kątem ustalonego stanu prawa Unii Europejskiej

Przepisy ustawy mają być stosowane do umów, których stronami są, z jednej strony przedsiębiorcy w rozumieniu art. 4 ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz. U. z 2007 r. Nr 155, poz. 1095, ze zmianami), czyli osoby fizyczne, osoby prawne i jednostki organizacyjne niebędące osobami prawnymi, którym odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną – wykonujące we własnym imieniu działalność gospodarczą, zaś z drugiej firmy inwestycyjne w rozumieniu art. 3 pkt 33 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538, ze zmianami), czyli domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską, zagraniczne firmy inwestycyjne prowadzące działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zagraniczne osoby prawne z siedzibami na terytorium państw należących do OECD lub WTO, prowadzące na terytorium RP działalność maklerską. Pojęcie zagranicznej firmy inwestycyjnej w rozumieniu art. 3 pkt 32 ustawy o obrocie instytucjami finansowymi obejmuje osoby prawne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej z siedzibą na terytorium innego niż Polska państwa członkowskiego UE, a w przypadku gdy przepisy danego państwa nie wymagają ustanowienia siedziby – z centralą na terytorium innego państwa członkowskiego UE, albo osoby fizyczne z miejscem zamieszkania na terytorium innego niż Polska państwa członkowskiego, prowadzące na podstawie zezwolenia właściwego organu nadzoru działalność maklerską na terytorium innego państwa członkowskiego, jak również zagraniczne instytucje kredytowe. Stroną takiej umowy może być również bank wykonujący bez zezwolenia niektóre czynności maklerskie. Proponowana regulacja dotyczy wszystkich umów zawartych w okresie wskazanym w projekcie i nie jest uzależniona od wystąpienia u strony umowy żadnego szczególnego czynnika.

Zgodnie z art. 56 TWE zakazane są wszelkie ograniczenia w przepływie kapitału między państwami członkowskimi UE oraz między państwami członkowskimi a państwami trzecimi. Przepis ten wywiera skutek bezpośredni, co zostało potwierdzone przez Trybunał Sprawiedliwości w wyroku z dnia 14 grudnia 1995 r. w sprawach połączonych C-163, 165 oraz 250/94 *Sanz de Lera* (ECR z 1995 r., str. I-4821, pkt 41-47). Oznacza to, że jednostki posiadają

prawa wynikające bezpośrednio z tego przepisu, zaś instytucje sądowe państw członkowskich są zobowiązane do ochrony tych praw. Swoboda przepływu kapitału nie odnosi się wyłącznie do przepływów kapitałowych z udziałem państw członkowskich, ale obejmuje również przepływy między podmiotami działającymi na obszarze państw członkowskich (wyrok Trybunału w sprawie C-464/98 *Westdeutsche Landesbank Girocentrale*, ECR z 2001 r., str. I-173).

Postanowienia TWE nie definiują pojęcia przepływu kapitału pozostawiając tym samym swobodę oceny konkretnych działań Trybunałowi Sprawiedliwości. Z orzecznictwa Trybunału wynika częste odniesienie do postanowień dyrektywy Rady 88/361/EWG z dnia 24 czerwca 1988 r. w sprawie wykonania art. 67 Traktatu[1](Dz. Urz. WE L 178, str. 5; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne rozdz. 10, t. 1, str. 10). aczkolwiek, co sam Trybunał przyznał, lista rodzajów przepływów kapitału określona w tej dyrektywie nie jest wyczerpująca[2]. Dyrektywa obejmuje m.in. przepływy kapitału dokonywane w związku z operacjami odnoszącymi się do papierów wartościowych i innych instrumentów będących przedmiotem obrotu na rynku pieniężnym. Ze względu na charakter umów dotyczących opcji walutowych (instrumentu rynku finansowego) mieszczą się one w kategorii zobowiązań objętych swobodą przepływu kapitału.

Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości przepisy prawa krajowego państw członkowskich, jeżeli zniechęcają inwestorów z innych państw członkowskich do dokonywania inwestycji, są niezgodne z zasadą swobody przepływu kapitału. Pojęcie inwestycji jest rozumiane bardzo szeroko i obejmuje wszystko, co jest związane z pojęciem przepływu kapitału.

Swoboda przepływu kapitału obejmuje prawo do dokonania inwestycji na terytorium innego państwa członkowskiego, co w przypadku umów określonych w projekcie, oznacza prawo do zawarcia i wykonania umowy oraz dokonywania związanych z nią płatności. Przedmiot umowy, jakim jest „opcja walutowa", nie jest wyłączony z zakresu stosowania swobody przepływu kapitału. Wejście w życie projektowanej ustawy będzie stanowiło ingerencję państwa w swobodny proces inwestycyjny będący realizacją swobody przepływu kapitału. Obowiązujące w momencie zawierania umów przepisy nie zakazywały dokonywania takich inwestycji ani przez podmioty krajowe, ani też przez podmioty pochodzące z innych państw członkowskich. Proponowana ustawa daje możliwość odstąpienia od umowy każdemu przedsiębiorcy, który jest stroną umowy określonej w art. 2 projektu, niezależnie od zaistniałych czynników. Wejście w życie projektowanej ustawy spowoduje brak możliwości wykonania określonej w niej kategorii umów przez inwestorów, a więc niemożność dokonania przez nich inwestycji, a co za tym idzie powstanie bariera dla swobodnego przepływu kapitału. Zaistnienie takiej sytuacji będzie stanowiło naruszenie art. 56 TWE.

[1] Obecnie art. 56 TWE.
[2] Patrz np. sprawa C-222/97 *Trummer and Mayer*, ECR z 1999r., str. I-1661

Swoboda przepływu kapitału nie jest swobodą bezwzględną, co oznacza, że w określonych przypadkach dopuszczalne są jej ograniczenia. Ograniczenia te wynikają przede wszystkim z postanowień samego art. 58 TWE, a także z interpretacji przepisów tego artykułu dokonanych przez Trybunał Sprawiedliwości. Dotyczą one: zapobiegania naruszenia prawa podatkowego, zapobiegania naruszeniu prawa dotyczącego nadzoru nad instytucjami finansowymi, deklaracji dla celów informacji administracyjnej lub statystycznej, porządku publicznego i bezpieczeństwa publicznego, a także szczegółowych zagadnień wynikających z indywidualnej oceny dokonanej przez Trybunał w konkretnych sprawach. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału środki ograniczające swobodę muszą: wynikać z zastosowania art. 58 ust. 1 TWE lub być podyktowane ochroną nadrzędnego interesu publicznego, mieć charakter niedyskryminacyjny, być adekwatne do celu, jaki ma być osiągnięty oraz być proporcjonalne do zamierzonego celu.

W przypadku projektu należy stwierdzić, że nie spełnia on żadnej z przesłanek przewidzianych w art. 58 ust. 1 TWE.

Należy zatem, w oparciu o dotychczasowe orzecznictwo zbadać, czy istnieje nadrzędny interes publiczny usprawiedliwiający wprowadzenie środków naruszających zasadę swobody przepływu kapitału. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału pojęcie interesu publicznego, który usprawiedliwia ograniczenie zasady swobody przepływu kapitału musi być interpretowane ściśle i nie może być wynikiem jednostronnej interpretacji państwa członkowskiego niezależnej od kontroli instytucji Wspólnoty (tak w sprawach połączonych C-282 i 283/04 *Komisja przeciwko Holandii*, ECR z 2006 r., str. I-9141).

Jak już stwierdzono powyżej projektowana ingerencja państwa uniemożliwiająca wykonanie określonej kategorii zawartych umów opcyjnych stanowi środek ograniczający swobodę przepływu kapitału. Analizując projekt należy stwierdzić, że nie zawiera on postanowień mogących stanowić dyskryminację podmiotów pochodzących z innych niż Polska państw członkowskich. Natomiast nie spełnia on kryterium adekwatności, co oznacza, że nie jest właściwy ze względu na cel, który ma osiągnąć. Przedstawione uzasadnienie do projektu wskazuje na względy gospodarcze, które mają leżeć u podstaw projektowanej regulacji (potencjalne straty przedsiębiorców polskich o nieznanej jeszcze wysokości i ich wpływ na gospodarkę), a zatem to one miałyby być nadrzędnym wymogiem interesu publicznego, który miałby usprawiedliwiać naruszenie swobody traktatowej. Dotychczasowe orzecznictwo Trybunału Sprawiedliwości wskazuje, że państwo członkowskie nie może powoływać się na cele ekonomiczne dla usprawiedliwienia ograniczenia swobód określonych w Traktacie (tak w sprawie C-484/93 *Svensson przeciwko Ministre du Logement et de'l Urbanisme,* ECR z 1995 r., str. I-3955, pkt 15 oraz w sprawie C-288/89 *Gouda przeciwko Commissariaat voor de Media,* ECR z 1991 r., str. I-4007, pkt 11). Biorąc pod uwagę wskazane orzecznictwo należy uznać, że przywołane uzasadnienie dla wprowadzenia projektowanych przepisów nie

może zostać zakwalifikowane do kategorii uzasadnionego interesu publicznego, który usprawiedliwiałby ograniczenie swobody przepływu kapitału w przypadku projektowanej ustawy. Projekt nie spełnia zatem warunku adekwatności stosowanych środków.

4. Konkluzje

Poselski projekt ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych jest sprzeczny z prawem Unii Europejskiej.

Opracował: Zespół Prawa Europejskiego i Międzynarodowego

Akceptował: Dyrektor Biura Analiz Sejmowych

Michał Królikowski

Deskryptory bazy REX: Unia Europejska, kapitał, płatności, przedsiębiorca

Warszawa, 23 marca 2009 r.

BAS – WAL – 490/09

Pan
Bronisław Komorowski
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Opinia
w sprawie, czy poselski projekt ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu niektórych złożonych instrumentów pochodnych (przedstawiciel wnioskodawców: poseł Stanisław Stec) jest projektem ustawy wykonującej prawo Unii Europejskiej

Celem ustawy ma być zapobieżenie skutkom dla gospodarki i budżetu państwa, wynikającym z wykonywania asymetrycznych umów o opcje walutowe (art. 1 projektu), zdefiniowanych w art. 2 projektu. Projekt zakłada, że z dniem wejścia w życie ustawy wstrzymuje się wykonanie asymetrycznych umów o opcje walutowe. Strony takich umów będą zobowiązane do podjęcia negocjacji zmierzających do zawarcia ugody w sprawie postanowień umowy, a następnie jej realizacji na warunkach określonych w ugodzie (art. 4 projektu). W przypadku niezawarcia ugody w terminie 3 miesięcy od daty wejścia w życie ustawy przedsiębiorcy służyć będzie jednostronne prawo odstąpienia od umowy o opcje walutowe. W takim przypadku umowę uważa się za niezawartą, a strony dokonają zwrotu wypłaconych na podstawie umowy kwot (art. 5 projektu). Ponadto projekt przewiduje, że wobec przedsiębiorcy, który podjął czynności określone ustawą nie stosuje się przepisów dotyczących ogłoszenia upadłości dłużnika, a postępowanie upadłościowe ulega zawieszeniu w przypadkach, w których wydano postanowienie o ogłoszeniu upadłości przed dniem wejścia w życie ustawy (art. 6 projektu).

Ustawa ma wejść w życie z dniem ogłoszenia i ma być stosowana do umów zawartych po dniu 31 października 2007 r. przed dniem jej wejścia w życie.

Projekt ustawy nie wykonuje żadnego przepisu prawa Unii Europejskiej.
Projekt ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych nie jest projektem ustawy wykonującej prawo Unii Europejskiej.

Opracował: Zespół Prawa Europejskiego i Międzynarodowego

Akceptował: Dyrektor Biura Analiz Sejmowych

Michał Królikowski

Deskryptory bazy REX: Unia Europejska, kapitał, płatności, przedsiębiorca

SEJM
RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Warszawa, dnia 16 kwietnia 2009 r.

Komisja Ustawodawcza
UST-00 - 34 /09

BK-020-806(2)09
BK-020-793(2)09
BK-020-800(2)09

Pan
Bronisław KOMOROWSKI
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku

Przekazuję – przyjęte na posiedzeniu w dniu 16 kwietnia 2009 r. – opinie Komisji Ustawodawczej:

- w sprawie poselskiego projektu ustawy o ochronie przed nieuczciwymi praktykami w obrocie niektórymi złożonymi instrumentami finansowymi,
- w sprawie poselskiego projektu ustawy o uregulowaniu niektórych stosunków prawnych dotyczących opcji walutowych i zmianie innych ustaw,
- w sprawie poselskiego projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych.

Z poważaniem

Przewodniczący Komisji

/Wojciech Szarama/

OPINIA nr 281

Komisji Ustawodawczej

w sprawie poselskiego projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych

przyjęta na posiedzeniu
w dniu 16 kwietnia 2009 r.

dla Marszałka Sejmu

Komisja Ustawodawcza, na posiedzeniu w dniu 16 kwietnia 2009 r., rozpatrzyła skierowany przez Marszałka Sejmu – w trybie art. 34 ust. 8 regulaminu Sejmu RP, celem wyrażenia opinii w świetle zgłoszonych wątpliwości w sprawie zgodności projektu ustawy z Konstytucją RP oraz Prawem Unii Europejskiej poselskiego projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych.

Komisja, po przedstawieniu projektu i wysłuchaniu ekspertów, przeprowadziła dyskusję. W wyniku głosowania Komisja

- **uznała ten projekt za dopuszczalny.**

Przewodniczący Komisji

/Wojciech Szarama/

NBP

Narodowy Bank Polski

WICEPREZES
Witold Koziński

Warszawa, 2 kwietnia 2009 r.

GP-LS-MS-070-1/09/678/2009

SEKRETARIAT Z-CY SZEFA KS
L.dz. KZ-020-00138
Data wpływu 06. 04. 2009

Pan
Lech Czapla
Zastępca Szefa
Kancelarii Sejmu

Szanowny Panie Marszałku,

W nawiązaniu do pisma z dnia 18 marca 2009 r. (znak PS/48/09) przekazującego w załączeniu *poselski projekt ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno - gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych* przedstawiam następującą opinię Narodowego Banku Polskiego.

I. Uwagi prawne o charakterze ogólnym

Projektowane regulacje dotyczyć mają umów już zawartych, przewidując zasadniczą ingerencję dotyczącą ich wykonywania, a tym samym praw i obowiązków stron tych umów.

Materia taka dotyka istoty stosunków cywilnoprawnych, w szczególności bezpieczeństwa obrotu prawnego. Zasada bezpieczeństwa obrotu cywilnoprawnego, choć nie została wprost sformułowana w żadnym przepisie prawa, jest jedną z podstawowych, doktrynalnych zasad prawa cywilnego, i w sferze tych stosunków prawnych odzwierciedleniem szerszej zasady, jaką jest bezpieczeństwo prawne w ogólności. To ostatnie jest przedmiotem konstytucyjnej zasady bezpieczeństwa prawnego i pewności prawa, jednej z zasad państwa prawnego - art. 2 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. Nr 78, poz. 483, z 2001 r. Nr 28, poz. 319 oraz z 2006 r. Nr 200, poz. 1471). Z zasady tej wynika potrzeba przewidywalności prawa przez adresatów norm prawnych. Stanowienie prawa, np. w odniesieniu do obszaru prawa cywilnego, powinno uwzględniać, że strony stosunków cywilnoprawnych działają w zaufaniu do prawa obowiązującego, bez narażania się na skutki

nie dające się przewidzieć w momencie zawierania umów zgodnie z obowiązującym w tymże momencie prawem.

Projekt poselski ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych w sposób oczywisty przewiduje takie skutki. Projekty regulacji, w tym dotyczących obrotu cywilnoprawnego, powinny więc brać pod uwagę istniejące stosunki prawne, tak aby możliwa ingerencja była adekwatna i proporcjonalna do zamierzonych celów.

Mając powyższe na względzie należy zauważyć, że przedstawiony projekt wymaga gruntownej oceny zmierzającej do wyjaśnienia wątpliwości, czy przewidziane w nim unormowania (ingerencja w stosunki już istniejące) są adekwatne i proporcjonalne w stopniu dającym się pogodzić z zasadą pewności obrotu. Przedstawienie takiej w chwili obecnej, chociażby ze względu na termin na zajęcie stanowiska przez NBP, nie jest możliwe. Można też zauważyć, że projekty, o tak istotnych implikacjach dla obrotu cywilnoprawnego, wymagałyby oceny Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego, czy też Rady Legislacyjnej.

Niezależnie od powyższej uwagi o charakterze generalnym NBP podnosi następujące kwestie.

Art. 7 projektu przewiduje, że projektowana ustawa znajdzie zastosowanie do umów zawartych po dniu 31 października 2007 r. a przed jej wejściem w życie. Oznacza to, że miałaby być stosowana zarówno do umów już wykonanych, jak i tych, których wykonanie (realizacja, rozliczenie) ma nastąpić. Rodzi to wątpliwość, czy projektowane regulacje są wystarczające w szczególności w odniesieniu do umów już wykonanych (*zrealizowanych* i *rozliczonych*). Niejasne jest także czy projektowane rozwiązania dotyczące np. zmiany umowy lub skutku w postaci uznania umowy „za niezawartą" – w wyniku wykonania ustawowego prawa odstąpienia od umowy - są wystarczające i jak mają być wykonywane. Nie jest też jasne, co oznacza wstrzymanie wykonania umów o opcje walutowe (art. 3) i na jak długo ono następuje.

Kolejna wątpliwość znajduje swój wyraz w pytaniu, jakie znaczenie normatywne ma obowiązek podjęcia negocjacji zmierzających do zawarcia ugody, skoro jej niezawarcie daje „prawo odstąpienia" przyznane przedsiębiorcy, kreujące skutki dla obydwu stron umowy.

Umowy opcji walutowych są dopuszczalne, a ich ocena należy w pierwszej kolejności do stron tych umów. Gdyby umowy te były dotknięte wadami oświadczenia woli (art. 84, art. 86 k.c. – błąd lub podstęp) albo dały się zakwalifikować, jako mające cechy wyzysku (art. 388 k.c.), to w grę wchodziłyby sankcje przewidziane wskazanymi przepisami. Dotyczy to również naruszenia standardów przewidzianych przepisami dotyczącymi nieuczciwej konkurencji oraz przepisami dotyczącymi ochrony przed nieuczciwymi praktykami handlowymi.

Ponadto dłużnicy z tytułu opcji mogą także skorzystać z możliwości, jakie daje art. 357^1 k.c., pozwalający na wystąpienie do sądu z żądaniem modyfikacji stosunku prawnego a nawet rozwiązania umowy, ze względu na przesłanki przewidziane w tym przepisie.

Jeżeli warunki umowy opcji są asymetryczne to obowiązujące przepisy pozwalają na ich podważenie, np. przepisy o klauzuli *rebus sic stantibus* (art. 357^1) lub wyzysku (art. 388 k.c.). Nie trzeba ich zatem ustawowo unieważniać.

Gdyby umowy te zawarte były wbrew zasadom dotyczącym należytej reprezentacji podmiotów, powinny zostać potraktowane zgodnie ze skutkami nienależytej reprezentacji (nieważność, konieczność potwierdzenia).

Stwierdzenie wskazanych wyżej wadliwości może być jednak ustalone dopiero po analizie konkretnie zawartych umów (umów ramowych) i konkretnych transakcji.

Nie ma przeszkód by strony zawartych umów dokonały ich renegocjacji, czy też podjęły próby ugodowego załatwienia spraw wynikających z tych umów, w szczególności rozliczeń z nich wynikających. Być może banki powinny wypracować jednolite stanowisko negocjacyjne dla tego typu spraw.

Wprowadzenie ustawowego prawa do odstąpienia od umowy przez przedsiębiorcę do umów uprzednio legalnie zawartych (art. 5) podważa pewność obrotu prawnego i może zostać uznane za niekonstytucyjne.

W uzasadnieniu do projektu stwierdza się, że w istocie rzeczy zawarte umowy opcji naruszają regulacje tzw. dyrektywy MiFID. Z dyrektywy tej ma wynikać obowiązek zadbania przez usługodawcę, by odbiorca usługi finansowej mógł zrozumieć charakter i ryzyko związane z usługą. W uzasadnieniu tym stwierdzono, że nawet niewprowadzona (nietransponowana) dyrektywa MIFID może być brana pod uwagę przez sądy i uwzględniona, jeżeli strona umowy powoła się na nią. Wynika zatem z uzasadnienia, że to sądy mogą przy

rozpoznawaniu konkretnych spraw uwzględniać wskazówki płynące z niewdrożonej dyrektywy oraz, że strony mogą się przed sądami na tę dyrektywę powoływać. Nie oznacza to jednak przyznania prawa ustawodawcy do ustawowego, generalnego, unieważnienia całej grupy umów. Takiego skutku nie przewiduje bowiem dyrektywa.

II. Uwagi dotyczące dyrektywy MiFID

Poważne zastrzeżenia budzi unieważnianie umów zawartych pomiędzy bankami a przedsiębiorstwami na podstawie zapisów art. 19 dyrektywy MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*[1]). Art. 19 tej dyrektywy nakłada na banki szereg obowiązków związanych z ochroną klienta (m.in. precyzuje, jakie informacje powinny być przekazywane klientowi, a także wprowadza obowiązek dokonywania oceny adekwatności danej usługi dla klienta, co wymaga uzyskania przez bank informacji o wiedzy i doświadczeniu klienta oraz ostrzeżenia klienta, gdy dany produkt jest dla niego zbyt skomplikowany i ryzykowny). Kwestia obowiązywania przepisów dyrektywy MiFID na rynku polskim jest złożona. Dotychczas zapisy dyrektywy MiFID nie zostały bowiem w całości uwzględnione w polskim prawodawstwie (termin transpozycji upłynął 31 stycznia 2007 r.). Dnia 23 września 2008 r. ustawa o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, wprowadzająca zapisy MiFID do prawa polskiego, została skierowana przez Prezydenta do Trybunału Konstytucyjnego[2]. Ponadto, z dniem wejścia w życie dyrektywy MiFID na terytorium UE (1 listopada 2007 r.) zaczęły obowiązywać przepisy wykonawcze do tej dyrektywy wydane w formie rozporządzenia[3], które stosuje się wprost w każdym państwie członkowskim. Powoduje to niepewność, co do stanu prawnego regulującego zasady świadczenia usług inwestycyjnych na polskim rynku. Według niektórych opinii prawnych przedsiębiorstwa mogą kierować swoje roszczenia dotyczące niedopełnienia obowiązków nałożonych przez

---

[1] Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz Dyrektywa Komisji 2006/73/WE z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzająca środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy.

[2] Motywem takiego działania były m.in. zapisy zobowiązujące NBP do sprzedaży akcji Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych (KDPW) w ciągu 18 miesięcy od dnia wejścia w życie ustawy, a w przypadku utrzymania przez NBP udziałów w KDPW po 18-miesięcznym okresie przewidzianym przez ustawę, pozbawienie NBP praw z akcji KDPW. NBP zwracał w swych opiniach (m.in. w piśmie z 5 marca 2008 r. skierowanym do Pani Małgorzaty Hirszel, Sekretarza Komitetu Rady Ministrów przez Pana Pawła Sameckiego, Członka Zarządu NBP), uwagę, że dodawanie przez MSP kontrowersyjnych zapisów do tej ustawy, niezwiązanych z MiFID, a wymagających dodatkowych konsultacji i wyjaśnień opóźni wprowadzenie przepisów MiFID do prawa polskiego.

[3] Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1287/2006 z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań firm inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy.

MiFID względem banków (kontrahentów transakcji), gdyż niektóre przepisy rozporządzenia stanowią wprost pewne obowiązki dla firm inwestycyjnych i banków. Według innych opinii, takie roszczenia byłyby nieuprawnione, gdyż w przypadku braku transpozycji przepisów dyrektywy przedsiębiorstwa mogą kierować pozwy jedynie przeciwko państwu członkowskiemu (brak tzw. skuteczności horyzontalnej dyrektywy)[4].

NBP pragnie przypomnieć, że 7 września 2007 r. Związek Banków Polskich skierował do Ministerstwa Finansów pismo z prośbą o wyjaśnienie wątpliwości dotyczących ewentualnych skutków prawnych związanych z nieuwzględnieniem w polskich regulacjach przepisów dyrektywy MiFID. W swoim stanowisku z 23 października 2007 r. Ministerstwo Finansów wskazało, że w przypadku braku wdrożenia przepisów dyrektywy MiFID klient banku krajowego będzie mógł dochodzić swoich ewentualnych roszczeń w związku z naruszeniem jego praw wynikających z tej dyrektywy „przed sądami krajowymi tylko wówczas, jeżeli pozew będzie skierowany przeciwko państwu członkowskiemu". Zaznaczono jednak, że w przypadku sporu klienta z bankiem „sąd powinien tak interpretować przepisy prawa polskiego, aby jak najpełniej realizować cele, które mają być nakładane poprzez przyjęcie dyrektywy MiFID" oraz, że w orzecznictwie Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości daje się zauważyć tendencje do dawania bezpośredniego skutku dyrektywom w stosunkach prawnych między jednostkami (w tym przypadku między bankiem a przedsiębiorstwem). Ponadto wyraźnie stwierdzono, że niektóre przepisy rozporządzenia (przepisy wykonawcze do dyrektywy MiFID) nie mogą być stosowane ze względu na ich wykonawczy i komplementarny charakter względem zapisów dyrektywy, inne natomiast zostały sformułowane w taki sposób, że bezpośrednio ustanowiły pewne obowiązki dla firm inwestycyjnych i banków.

III. Uwagi o skuteczności ustawy

Niezależnie od przedstawionych powyżej poważnych wątpliwości prawnych, rozwiązania proponowane w poselskim projekcie ustawy o zapobieżeniu skutkom gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów nie będą skuteczne dla realizacji celów, o których mowa w uzasadnieniu.

---

[4] *„Można (...) ewentualnie myśleć o konstruowaniu, w oparciu o przepisy dyrektywy (...) roszczeń klientów polskich banków (instytucji kredytowych) względem Skarbu Państwa, natomiast wykluczone jest raczej podnoszenie roszczeń względem banków (instytucji kredytowych)".* Witold Srokosz, *Możliwość zgłaszania roszczeń wobec banków na podstawie przepisów dyrektywy 2004/39/EC dotyczącej rynków instrumentów finansowych*, komentarz problemowy, System Informacji Prawnej LEX 2007.

Po pierwsze, zgodnie z art. 2 projektowanej ustawy, jej przepisy mają mieć zastosowanie do umów, których jedną ze stron jest firma inwestycyjna w rozumieniu art. 3 pkt 33 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Zawarte tam pojęcie firmy inwestycyjnej obejmuje wyłącznie te banki, które uzyskały odrębne zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej. W związku z tym należy stwierdzić, że opiniowany projekt ustawy może nie obejmować wszystkich umów dotyczących transakcji opcjami walutowymi, które skutkują poważnymi problemami finansowymi wielu przedsiębiorstw.

Po drugie, można przypuszczać, że w przypadku uchwalenia ustawy, banki skorzystają z możliwości wypowiedzenia umowy ramowej, na podstawie których były zawierane umowy opcyjne, jeśli przedsiębiorstwo (wystawca opcji) nie uzupełniło depozytu zabezpieczającego na wezwanie banku. Wówczas umowy te nie będą już obowiązywały, a banki przejmą depozyty zabezpieczające i będą miały roszczenia do przedsiębiorstw z tytułu niewypełnienia zapisów umowy, odpowiadające różnicy w wycenie opcji na dzień wypowiedzenia umowy i złożonego depozytu zabezpieczającego. Ponadto, wydaje się, że po ewentualnym uchwaleniu ustawy większość spraw dotyczących umów o zawarcie transakcji opcji walutowych i tak trafi na drogę sądową. Rozstrzygnięcia będzie wymagało, czy dany przypadek spełnia przesłanki zawarte w art. 2 pkt 2 projektu (naruszenie obowiązków wynikających z art. 19 dyrektywy MiFID). Z powodu braku implementacji zapisów dyrektywy MiFID do polskiego prawa, sądy będą musiały rozstrzygnąć, czy te przesłanki musiały być spełnione, a w tym zakresie właściwe może być tylko orzecznictwo Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości. Zatem przyjęcie proponowanej ustawy ze względu na długi czas trwania procesów sądowych nie uchroni przedsiębiorstw przed upadłością.

W tym kontekście pragniemy zauważyć, że część spraw dotyczących umów o zawarcie przez banki z przedsiębiorstwami transakcji opcji walutowych już trafiło do sądu polubownego przy Związku Banków Polskich. Jeśli zapisy o skierowaniu sprawy do sądu polubownego, w razie sporu pomiędzy stronami transakcji, zawarte zostały w umowach o zawarcie transakcji opcji walutowych, strony nie mogą kierować spraw do innych sądów. Z tego względu orzeczenie sądu polubownego powinno być kluczowe w kwestii rozwiązania sporu pomiędzy bankami a przedsiębiorstwami. Dopiero przy braku porozumienia strony mogą wnieść sprawę do sądu gospodarczego. Należy przy tym zaznaczyć, że każda ze spraw wniesionych do sądu polubownego powinna być rozpatrywana indywidualnie, gdyż nie we wszystkich przypadkach można się zapewne powoływać na te same przesłanki

podważenia poprawności umów, tj. wprowadzenia klienta banku w błąd, czy braku należytej staranności ze strony banku. Z punktu widzenia wypełnienia przez bank obowiązków wynikających z przepisów wykonawczych do dyrektywy oraz przepisów samej dyrektywy każda umowa o transakcję opcyjną między przedsiębiorstwem i bankiem powinna być zatem rozpatrywana oddzielnie.

Przedstawiona propozycja ustawowego rozwiązania problemu asymetrycznych umów opcyjnych nie uwzględnia, że w odniesieniu do dużych przedsiębiorstw, w tym spółek publicznych, odpowiedzialność za warunki, na jakich zawarto umowy o transakcje opcyjne często spoczywa również na zarządach i radach nadzorczych spółek (mogli oni m.in. nie przywiązać należytej wagi do zrozumienia konstrukcji zawieranych transakcji, nie dopasować charakteru tych transakcji do specyfiki działalności przedsiębiorstwa lub nie objąć odpowiednim nadzorem osób odpowiedzialnych za zawieranie takich umów). Zatem proponowane rozwiązanie jest niesymetryczne pod względem skutków, jakie będą wynikały z ewentualnego unieważnienia umów.

IV. Skutki ekonomiczne ustawy o znaczeniu systemowym

Z ekonomicznego punktu widzenia opiniowany projekt ustawy nie spełnia celu wyrażonego w art. 1, tj. „zapobieżenia negatywnym skutkom dla gospodarki i budżetu państwa wynikającym z wykonywania asymetrycznych umów o opcje walutowe". Odstąpienie od umów opcyjnych zawartych przez przedsiębiorstwa z bankami bądź ich unieważnienie przeniosłoby straty z tytułu wyceny opcji na krajowe banki. Skutki takiej sytuacji dla polskiej gospodarki byłyby znaczne ze względu na systemowe znaczenie wielu banków zaangażowanych w powyższe transakcje opcyjne.

Banki zabezpieczają transakcje zawarte z klientami z sektora niefinansowego poprzez zawarcie transakcji przeciwstawnej z bankiem zagranicznym (tzw. *back-to-back hedging*). Znaczna deprecjacja złotego skutkuje zatem ujemną wyceną opcji wystawionej zarówno przez przedsiębiorstwo i zakupionej przez polski bank, jak i opcji wystawionej przez polski bank w celu zabezpieczenia otwartej pozycji walutowej. W przybliżeniu oznacza to, że strata jaką ponosi przedsiębiorstwo na transakcji opcyjnej zawartej z bankiem działającym w Polsce jest równa stracie tego banku w transakcji z bankiem zagranicznym.

Zgodnie z powszechnie przyjętą praktyką rynkową prawem właściwym dla umów ramowych typu ISDA dla transakcji zawieranych z bankami zagranicznymi i służących zabezpieczeniu

ryzyka walutowego jest prawo zagraniczne, najczęściej brytyjskie. Projekt ustawy unieważnia więc tylko transakcję między polskim bankiem a przedsiębiorstwem i nie dotyczy transakcji, które bank zawarł z zagranicznymi bankami w celu zabezpieczenia pozycji walutowej. W związku z tym, gdyby doszło do unieważnienia lub jednostronnego odstąpienia od umów zawartych między polskimi bankami i przedsiębiorstwami doprowadziłoby to do sytuacji, w której polskie banki zostałyby zmuszone do zamknięcia otwartej pozycji walutowej, a zatem poniesienia dodatkowych kosztów. Ewentualne utrzymywanie otwartej pozycji walutowej w oczekiwaniu na zmianę trendu kursu walutowego zwiększyłoby wymóg kapitałowy banków z tytułu ryzyka rynkowego, co skutkowałoby zmniejszeniem współczynników wypłacalności banków i w konsekwencji ograniczeniem możliwości kredytowania gospodarki.

Wśród polskich banków, które poniosłyby stratę z powodu unieważnienia bądź odstąpienia od umów opcyjnych znajdują się banki o istotnym znaczeniu systemowym dla polskiego sektora finansowego i, co za tym idzie, dla polskiej gospodarki. Konieczność obciążenia wyników finansowych ujemną wyceną opcji walutowych mogłaby wpłynąć negatywnie na zdolność banków do prowadzenia akcji kredytowej, która w obecnym okresie jest dodatkowo ograniczona przez ryzyko związane z przewidywaną sytuacją gospodarczą oraz pozycję kapitałową banków. Należy podkreślić, że obecnie problem opcji walutowych wpływa negatywnie na kondycję określonej grupy przedsiębiorstw zaangażowanych w tego typu transakcje. Unieważnienie umów, które może skutkować dodatkowym ograniczeniem akcji kredytowej pogorszyłoby sytuację wszystkich polskich przedsiębiorstw, jak również gospodarstw domowych i budżetu państwa.

W przypadku niektórych banków straty z tytułu niewywiązania się przedsiębiorstw z zawartych umów opcyjnych mogłyby być bardzo wysokie (w porównaniu do osiągniętego w 2008 r. wyniku finansowego), co mogłoby doprowadzić do niestabilności systemu finansowego. Już w IV kwartale 2008 r. wynik finansowy niektórych banków został pomniejszony z powodu niewywiązywania się przedsiębiorstw z zawartych umów opcji walutowych, jak również z powodu zawiązywania rezerw celowych w związku z przewidywanymi opóźnieniami w spłacie kredytów zaciągniętych przez te przedsiębiorstwa.

Dodatkowo należy wyraźnie podkreślić, że negatywna wycena opcji walutowej nie jest automatycznie stratą dla przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwa-eksporterzy, które posiadają przepływy walutowe nie mniejsze niż nominał wystawionej opcji walutowej nie odnoszą po prostu korzyści wynikającej z deprecjacji złotego. Szacuje się, że takich przedsiębiorstw jest zdecydowana większość (wg analiz KNF ok. 80% przedsiębiorstw z negatywną wyceną walutowych instrumentów pochodnych ma wpływy walutowe przewyższające nominał instrumentu pochodnego). Zobowiązania przedsiębiorstw, które miały wystarczające

przepływy walutowe z tytułu prowadzonej działalności, a utraciły je w przeciągu trwania umowy opcyjnej w większości są restrukturyzowane przez banki.

Narodowy Bank Polski zwraca uwagę, że rozwiązanie kwestii umów opcyjnych zawartych między przedsiębiorstwami i bankami na drodze proponowanej ustawy może mieć negatywne konsekwencje dla obrotu gospodarczego, gdyż godziłoby w zasadę pewności i egzekwowalności umów (łac. *pacta sunt servanda*), która jest jednym z fundamentów gospodarki rynkowej. Przyjęcie proponowanych rozwiązań spowoduje, że uczestnicy obrotu gospodarczego nie będą mieli pewności, że zawierane przez nich umowy będą dotrzymywane, gdyż ich rozwiązanie może nastąpić na skutek zmian prawa oddziałującego wstecz. Zatem przyjęcie proponowanego rozwiązania problemu asymetrycznych umów opcji walutowych mogłoby mieć negatywne skutki dla obrotu gospodarczego.

Takie rozwiązanie znacznie zmniejszyłoby także wiarygodność Polski w oczach zagranicznych inwestorów, co mogłoby w konsekwencji zwiększyć premię za ryzyko naszego kraju, a tym samym koszty finansowania deficytu budżetowego.

V. Uwagi formalne

NBP zwraca uwagę, że uzasadnienie do projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno – gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych nie zawiera oceny wpływu proponowanych rozwiązań na sektor bankowy. Na podstawie art. 34 ust 2 Regulaminu Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej[5] do projektu ustawy dołącza się uzasadnienie, które powinno przedstawiać przewidywane skutki społeczne, gospodarcze, finansowe i prawne.

Ponadto w uzasadnieniu zamieszczono informację o braku skutków proponowanych zmian dla budżetu państwa. Wydaje się jednak, że przyjęcie proponowanych rozwiązań może narazić Polskę na procesy przed międzynarodowymi trybunałami arbitrażowymi w sprawach o naprawienie szkód wyrządzonych bankom zagranicznym przez interwencję ustawową w sferę umów opcji, co może skutkować zwiększeniem wydatków budżetowych.

[5] Uchwała Sejmu Rzeczypospolitej z dnia 30 lipca 1992 r. Regulamin Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej (tekst jednolity M.P z 2009 r., nr 5, poz. 47).

PIERWSZY PREZES
SĄDU NAJWYŻSZEGO
RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Warszawa, dnia 07 kwietnia 2009 r.

BSA I - 021- 39/09

SEKRETARIAT Z-CY SZEFA KS
L.dz. KZ-020-00152
Data wpływu 09. 04. 2009

Pan
Lech CZAPLA
Zastępca Szefa
Kancelarii Sejmu

Szanowny Panie Ministrze,

W odpowiedzi na pismo z dnia 18 marca 2009 r., Ps-48/09 uprzejmie przesyłam uwagi Sądu Najwyższego do ***poselskiego projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych***.

Z poważaniem

Prof. dr hab. Lech GARDOCKI

Warszawa, dnia 07 kwietnia 2009 r.

SĄD NAJWYŻSZY
BIURO STUDIÓW i ANALIZ
Pl. Krasińskich 2/4/6, 00-951 Warszawa
BSA I-021-39/09

UWAGI
do poselskiego projektu ustawy o zapobieżeniu skutkom społeczno-gospodarczym związanym z wprowadzeniem do obrotu gospodarczego niektórych złożonych instrumentów pochodnych[1]

I. Uwagi wstępne – opis i założenia projektu

Niniejszy dokument zawiera opinię do projektu złożonego przez grupę posłów na Sejm RP VI kadencji reprezentujących Koło Poselskie „Lewica".

Projekt składa się z 7 artykułów. Dotyczy on umów określonych mianem „asymetrycznych umów o opcje walutowe", bliżej zdefiniowanych w art. 2 projektu, których wykonanie, jak stwierdza art. 1 proj. ustawy, wywoła negatywne skutki dla gospodarki i budżetu państwa. W związku z tym postuluje się wprowadzenie regulacji prawnej, przewidującej (art. 3-6 projektu): a) „wstrzymanie wykonania" asymetrycznych umów o opcje walutowe na łączny okres 4 miesięcy[2], przy czym w ciągu 3 miesięcy strony byłyby **zobowiązane** do podjęcia negocjacji zmierzających do zawarcia ugody w sprawie zmiany postanowień umowy, od zawarcia której ustawa dopiero uzależnia dalszą „realizację" umowy (tj. możliwość żądania przez firmę inwestycyjną[3] od przedsiębiorcy[4] wykonania zobowiązania z umowy opcyjnej

---

[1] Dalej cyt. jako: „projekt".
[2] Ściślej rzecz ujmując, termin na przeprowadzenie „przymusowych negocjacji" określono w projekcie jako 3 miesiące od dnia wejścia w życie ustawy, stosuje się zatem art. 112 k.c. Natomiast termin do wykonania prawa odstąpienia, w przypadku bezskutecznego upływu terminu do przeprowadzenia negocjacji, wynosić miałby kolejnych 30 dni (zob. art. 5 ust. 1 projektu).
[3] Definicja „firmy inwestycyjnej" (art. 2 projektu) wynika z art. 3 pkt 33 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.) obejmuje: **dom maklerski, bank prowadzący działalność maklerską, zagraniczną firmę inwestycyjną prowadzącą działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zagraniczną osobę prawną z siedzibą na terytorium państwa należącego do OECD lub WTO, prowadzącą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską.**
[4] Zob. definicję „przedsiębiorcy" w art. 4 ustawy z dnia 2 lipca 200 4. o swobodzie działalności gospodarczej: osoba fizyczna, osoba prawna i jednostka organizacyjna niebędąca osobą prawną,

podlegającej proponowanej ustawie); b) obwarowanie zobowiązania stron do wspomnianych wyżej negocjacji zastrzeżonym na korzyść przedsiębiorców prawem odstąpienia od umowy opcyjnej, przy czym projekt reguluje także, w sposób bezwzględnie obowiązujący, prawa i obowiązki stron na skutek wykonania rzeczonego prawa odstąpienia; c) ograniczenie w stosunku do przedsiębiorców, którzy „podjęli czynności określone ustawą", pewnych ujemnych następstw prawnych niewykonania zobowiązań z umów objętych ustawą (w szczególności do podmiotów tych nie stosowano by, z mocy ustawy, przepisu przewidującego odpowiedzialność karną członków zarządu i likwidatorów spółki handlowej za niezgłoszenie wniosku o jej upadłość – art. 586 k.s.h., a sąd upadłościowy nie mógłby ogłosić upadłości dłużnika, zaś w przypadku ogłoszenia upadłości przed dniem wejścia w życie ustawy musiałby zawiesić postępowanie upadłościowe — do czasu zawarcia ugody lub „prawomocnego orzeczenia sądu").

Projektowana ustawa miałaby wejść w życie z dniem jej ogłoszenia oraz znajdować zastosowanie do umów zawartych po dniu 31 października 2007 r. i przed dniem jej wejścia w życie (art. 7).

W motywach do projektu ustawy, jego autorzy tłumaczą, iż w ostatnich latach, gdy kurs złotówki do walut obcych był na niskim poziomie, rozpowszechnione było zawieranie umów opcji przewidujących niewspółmierność ryzyka po stronie firm inwestycyjnych i przedsiębiorców (brak zabezpieczenia interesu przedsiębiorcy, ograniczenie ryzyka firmy inwestycyjnej), co ich zdaniem obecnie uzasadnia podjęcie swoistego „procesu restrukturyzacyjnego". Chociaż asymetryczność ryzyka należy do istoty umów opcji, nie do zaakceptowania jest „asymetryczność rażąca". Skoro zaś chodzi o kontrakt, który nie należy do powszechnie zawieranych w obrocie, to ważne jest, aby klienci firm inwestycyjnych, działający w zaufaniu do ich profesjonalizmu, otrzymywali pełną informację o ryzyku. Brak takiej informacji, w związku z rażącą dysproporcją zabezpieczenia interesów stron, jest zdaniem projektodawców sprzeczny z naturą stosunku prawnego. Podkreślają oni także doniosłe skutki wykonania opcji dla budżetu państwa i funduszy publicznych (zwłaszcza FUS) — szacowana negatywna wycena transakcji może bowiem sięgać ok. 15 mld zł[5], co spowoduje spadek ściągalności dochodów podatkowych oraz składek. Nieuniknione są inne, ujemne skutki, np. wzrost bezrobocia, negatywne nastroje społeczne. Autorzy nowelizacji wskazują na istniejące już dzisiaj możliwości prawne kwestionowania niekorzystnych postanowień umownych na drodze sądowej (m.in.

---

której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną – wykonująca we własnym imieniu działalność gospodarczą (ust. 1); za przedsiębiorców uznaje się także wspólników spółki cywilnej w zakresie wykonywanej przez nich działalności gospodarczej (ust. 2).

[5] Wg aktualnych szacunków Komisji Nadzoru Finansowego; Rzeczpospolita z 17.02.2009 r., s. B3.

art. 84, 86 i 388 k.c.), jednakże podkreślają, iż przed sądem przedsiębiorcy znajdują się na pozycji gorszej niż banki, które w większości przypadków „zabezpieczyły umowy o opcje walutowe oraz dysponują możliwością wystawienia bankowych tytułów egzekucyjnych lub też nakazów zapłaty". Ochrona interesów przedsiębiorców na drodze sądowej jest więc, ich zdaniem, niewystarczająca.

Dobór terminu w art. 7 projektu tłumaczony jest bezskutecznym upływem w stosunku do Polski, z dniem 31 października 2007 r., terminu na wdrożenie do krajowego porządku prawnego tzw. dyrektywy MiFID[6], przewidującej w art. 19 podwyższone standardy informacyjne wobec klientów przedsiębiorstw inwestycyjnych.

II. Ocena projektu

Projekt jest dotknięty licznymi mankamentami w zakresie techniki legislacyjnej. Na szczególnie krytyczną ocenę zasługuje wadliwa konstrukcja kluczowej, z punktu widzenia zakresu przedmiotowego projektowanej ustawy, definicji „asymetrycznych umów o opcje walutowe" (art. 2 projektu). Umowa opcji nie należy do umów typowych; jej wyodrębnienie jest kwestią praktyki obrotu oraz szeregu dość wycinkowych i służących różnym celom (m.in. rachunkowym czy podatkowym) przepisów prawa. Biorąc dodatkowo pod uwagę stan wiedzy — raczej dość daleki od ideału — na temat instrumentów rynku finansowego (dotyczy to zresztą także środowisk prawniczych), definicja legalna powinna być możliwie wyczerpująca i mieć raczej charakter opisowy. Stanowczo niewskazane jest poleganie na licznych odesłaniach do odrębnych aktów normatywnych. O tę konstrukcyjną poprawność twórcy projektu niestety nie dbają. Tytułem przykładu: posłużono się odesłaniem do § 3 pkt 7 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz. U. Nr 149, poz. 1674 z późn. zm.), w którym opcję definiuje się dość mgliście jako „kontrakt". Równocześnie autorzy projektu pomijają kluczowe dla zrozumienia problemu wyjaśnienie istoty opcji jako jednego z instrumentów pochodnych (derywatów)[7].

W końcowej części art. 2 pkt 1 projektu przyjęto czysto uznaniowe i nieprzejrzyste rozwiązanie, polegające na objęciu zakresem stosowania ustawy

---

[6] *Market in Financial Instruments Directive* – Dyrektywa PE i Rady nr 2004/39/WE z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz. Urz. L 145, s. 1; pol. wyd. specj. Dz. Urz. rozdz. 6, t. 7, s. 263).

[7] Należy wskazać, iż wspomniane rozporządzenie zawiera stosowną definicję w § 3 pkt 4, do którego jednak projekt nawet nie odsyła.

alternatywnie także tych umów, które zawierają – zupełnie niesprecyzowane – „asymetrycznie ukształtowane warunki wygasania praw i obowiązków stron umowy". Ani nie wiadomo, o jakie konkretnie „warunki" chodzi (można tylko domniemywać, że mowa tu o niektórych postanowieniach umów opcyjnych), ani też nie sposób ustalić, na czym „asymetryczność" musi polegać. Jeżeli intencją projektodawców jest poszukiwanie jak najprostszego rozstrzygnięcia problemu „toksycznych" opcji, to wybrano rozwiązanie najgorsze z możliwych. Nie jest ono zrozumiałe dla nikogo, poza dość wąskim gronem specjalistów oraz osób, które zadadzą sobie dość trudu, aby głębiej zbadać przyczyny ustanowienia omawianej regulacji.

Podobna niejasność pojawia się przy interpretacji art. 2 pkt 2 projektu, gdzie zastrzeżono koniunktywną przesłankę „naruszenia obowiązków informacyjnych" dyrektywy MiFID (o czym zresztą będzie jeszcze mowa w dalszej części opinii). Ponieważ naruszenie tych obowiązków jest kwestią ustaleń faktycznych (niepoddających się generalizacji), to okazuje się, że trudno jest w ogóle wyznaczyć zakres zastosowania ustawy. Stworzenie tak ogólnej (by nie powiedzieć: ogólnikowej) formuły pociąga za sobą istotne niebezpieczeństwo dla obrotu prawnego, gdyż będzie powodowało między stronami umów opcji spory o to, czy miało miejsce niepoinformowanie klienta o ryzyku, a ewentualnie, czy przekazane informacje były wystarczające, czy i jak klient instytucji finansowej mógł je zrozumieć itp. Ostatecznie zatem — mimo deklarowanej przez projektodawców nieufności wobec państwowego wymiaru sprawiedliwości — i tak na ogół konieczne będzie zaangażowanie sądów powszechnych, Skarb Państwa narazi się zaś na dodatkowe ryzyko prawne (odpowiedzialność za delikt ustawodawczy).

Należałoby również zasugerować zmianę użytego w art. 2 terminu „nominał opcji", którego znaczenie bardzo trudno ustalić na podstawie samej lektury projektowanych przepisów. Najistotniejsze elementy, brane pod uwagę przy ocenie korzyści z wystawienia opcji, to **premia** (ang. *premium*), tzn. wynagrodzenie zobowiązanego z opcji za złożenie oferty dostarczenia instrumentu bazowego opcji lub rozliczenia finansowego różnicy jego wartości, oraz **cena wykonania** (ang. *striking price*), tzn. zakładana przez strony w momencie zawierania umowy cena tzw. instrumentu bazowego (tutaj: kurs euro do złotego), po której uprawniony z opcji będzie od zobowiązanego z opcji mógł żądać w określonym czasie nabycia bądź zbycia instrumentu bazowego, względnie rozliczenia finansowego różnicy pomiędzy tą ceną a aktualną ceną rynkową instrumentu bazowego. Wątpliwe, aby określenie „nominał opcji" oznaczało cenę wykonania. Z dokumentów, na których opiera się projekt ustawy[8], można się bowiem dowiedzieć, iż zjawisko, któremu projektowany

[8] Por. zwłaszcza szeroko omawiane na łamach prasy opracowanie M. Andrzejewskiego, stanowiące próbę wyjaśnienia problematyki „toksycznych" opcji; zob. tegoż, *Anatomia i mechanizm działania*

akt ma przeciwdziałać, polegało na równoległym wystawianiu dwóch opcji: typu *put* i typu *call*, gdzie ilość jednostek instrumentu bazowego opcji *call* (tj. kwota euro, do sprzedaży której po określonym kursie uprawniony z opcji bank mógł wezwać zobowiązanego przedsiębiorcę) istotnie przewyższała ilość jednostek instrumentu bazowego opcji *put* (tj. kwotę euro, do zakupu której po określonym kursie uprawniony z opcji przedsiębiorca mógł wezwać zobowiązany bank). Projektodawcy nie mogą jednak zakładać z góry, że każdy, kto będzie interpretował omawiany przepis, będzie na tyle dobrze znać i rozumieć genezę ekonomiczną problemu oraz intencje twórców ustawy, aby prawidłowo ustalić znaczenie użytych pojęć. Raz jeszcze należy zatem zaapelować do osób odpowiedzialnych za dalszy proces legislacyjny, aby unikać „publicystycznego" języka dokumentów nie mających charakteru opracowań prawniczych. Dla zapobieżenia ewentualnym nieporozumieniom, warto byłoby wprowadzić do projektu odpowiednie terminologię opartą na dorobku nauki[9]. Określenie: „nominał opcji" mogłoby być zastąpione np. terminem: „ilość jednostek instrumentu bazowego opcji" — co i tak nie zagwarantuje jeszcze dokładnego opisu hipotetycznej sytuacji faktycznej, która ma być objęta normami projektowanej ustawy.

Trzeba przy tym podkreślić, iż art. 2 projektu ustawy nie tłumaczy w ogóle, na czym polega jednoczesne wystawienie dwóch, przeciwstawnych opcji i kto występuje jako wystawca odpowiednio opcji typu *call* i *put*: firma inwestycyjna czy też przedsiębiorca? Jak wspomniano, problem „toksycznych" opcji walutowych polega na tym, że w sensie prawnym przedsiębiorcy eksportujący towary z Polski zawierali *de facto* dwie, równoległe umowy opcyjne (a nie, jak to nieściśle ujmuje art. 2 projektu, jedną umowę obejmującą dwie opcje) — firmy inwestycyjne (najczęściej banki) wystawiały nabywaną przez przedsiębiorcę opcję *put* (tzn. uprawnionym z opcji sprzedaży euro był przedsiębiorca), zaś przedsiębiorca wystawiał na rzecz firmy inwestycyjnej opcję *call* (tzn. uprawnionym z opcji kupna euro była firma inwestycyjna). Kwestia ta, o ile projekt miałby stać się obowiązującym prawem, będzie z pewnością wymagała istotnego doprecyzowania.

Reasumując, konstrukcja art. 2 projektu jest na tyle niejasna, iż można jej zarzucić wręcz godzenie w zasadę przyzwoitej legislacji, która powinna stanowić istotny element zasady demokratycznego państwa prawnego (art. 2 Konstytucji RP).

---

wirusa wywołującego kryzys finansowy w Polsce, czyli rzecz o asymetrycznych złożonych instrumentach pochodnych w ujęciu mikro- i makroekonomicznym — wyniki badań naukowych, http://nowa.uek.krakow.pl/files/common/aktualnosci/AZIPv1.pdf (ostatnie wejście: 27 marca 2009 r.).

[9] Zob. zwłaszcza A. Chłopecki, *Opcje i transakcje terminowe. Zagadnienia prawne*, Warszawa 2001, s. 15, 27; tenże, w: A. Szumański (red.), *System prawa prywatnego. T. 19: Prawo papierów wartościowych*, Warszawa 2006, s. 845; M. Gutowski, *Umowa opcji*, Kraków 2003, s. 24-31.

Nawiązując do już przedstawionych uwag, nie można zaakceptować lakonicznego sformułowania w art. 3 projektu, gdzie poprzestano na dyspozycji: „wstrzymuje się wykonanie". Po pierwsze, chodzi tak naprawdę nie o wykonanie jakiejś jednej „umowy", gdyż — jak zaznaczono — przepisy projektowanej ustawy objąć mają **„pakiety wiązane" dwóch umów opcyjnych (*put-call*)**. Intencją projektodawców było najprawdopodobniej czasowe „zawieszenie wykonania" umowy opcji *call*, standardowo wystawianej przez przedsiębiorców na rzecz banków i obecnie zobowiązującej tych pierwszych do dostarczenia bankom walut obcych (zwłaszcza euro) po nierealnie niskim kursie. Należało to więc wyraźnie napisać. Po drugie, należy raz jeszcze przypomnieć, że nie istnieje żadna uniwersalna definicja opcji; tego typu transakcje nie muszą wcale polegać na rzeczywistej sprzedaży lub kupnie instrumentu bazowego przez uprawnionego od zobowiązanego. Wykonanie przez uprawnionego opcji z rozliczeniem finansowym oznacza jedynie powstanie obowiązku świadczenia (w pieniądzu polskim) różnicy pomiędzy cenami instrumentu bazowego[10]. Po trzecie wreszcie, „wstrzymanie wykonania" może być bardzo wieloznaczne z punktu widzenia materialnoprawnego i procesowego — chodzi tu albo o czynności podejmowane przez samego wierzyciela wobec dłużnika (np. naliczanie odsetek za zwłokę, domaganie się wykonania zobowiązania itp.), albo czynności dłużnika wobec wierzyciela (np. spełnienie świadczenia z umowy opcji), albo też czynności organów państwowych, podejmowane wobec dłużnika na żądanie wierzyciela (zwłaszcza zajęcie komornicze wykonywane w wyniku skierowania przez bank do egzekucji bankowego tytułu egzekucyjnego opatrzonego przez sąd klauzulą wykonalności). Powstaje w szczególności pytanie o aspekty prawnoprocesowe rzeczonego „wstrzymania wykonania" umów: czy np. po wejściu w życie ustawy w proponowanym kształcie sądy mogłyby nadawać BTE wystawianym przez banki klauzulę wykonalności? Czy dopuszczalne byłoby składanie wniosków o wszczęcie egzekucji? Czy wnioskom takim komornicy sądowi mogliby nadawać bieg?

Treść art. 5 ust. 1 projektu prowokuje kilka uwag dotyczących konstrukcji „przymusowej renegocjacji". Można zgodzić się z twórcami projektu, iż autonomia woli oraz swoboda umów — rzeczywiste fundamenty prawa cywilnego — nie mają charakteru absolutnego. Skoro jednak, jak słusznie podkreślił Trybunał Konstytucyjny, rzeczone wartości mają swój wymiar konstytucyjny jako element składowy zasady wolności jednostki (art. 31 ust. 1 i 2 Konstytucji) oraz wolności gospodarczej (art. 20, 22 Konstytucji), to ustawodawca nie może dokonywać ingerencji w stosunki kontraktowe z pominięciem konstytucyjnego standardu konieczności i proporcjonalności (art. 31 ust. 3 Konstytucji)[11].

[10] Zob. A. Chłopecki, *Opcje*..., op. cit., s. 151-152.
[11] Zob. wyrok TK z dnia 29 kwietnia 2003 r., SK 24/02, OTK-A 2003 nr 4, poz. 33.

Trudno się zgodzić z poglądem, że istniejące instrumentarium prawne nie może zapewnić przedsiębiorcom pokrzywdzonym przez domniemane, nieuczciwe praktyki banków właściwego poziomu ochrony. W przeciwieństwie do sceptycyzmu projektodawców należy przyjąć, że główny ciężar oceny, czy konkretne umowy opcyjne godzą w ogólne zasady prawa i mają charakter krzywdzący, powinien spoczywać właśnie na sądach. Są one bowiem, w ramach trójpodziału władzy publicznej, organami powołanymi do udzielania ochrony prawom podmiotowym jednostek. Wskazane jest jedynie wzmocnienie tej ochrony, poprzez zapewnienie przedsiębiorcom odpowiednich instrumentów zabezpieczenia ich interesów w postępowaniu cywilnym oraz równoległe ograniczenie przywilejów egzekucyjnych banków. Resztę, zgodnie z elementarnymi zasadami demokratycznego państwa prawnego oraz gospodarki wolnorynkowej, należy pozostawić zainteresowanym. Wyręczanie tych ostatnich, poprzez przymuszanie do negocjacji, nie wydaje się dobrym i skutecznym rozwiązaniem.

Redakcja artykułu 6 pkt 1 projektu pozostaje w sprzeczności z podstawowymi zasadami prawa karnego. Zapewne chodziło projektodawcom o wyłączenie odpowiedzialności karnej z art. 586 k.s.h. — jednak nie wiadomo, czy ma to być wyłączenie bezprawności przestępnego zaniechania (tzw. kontratyp), czy też wyłączenie winy bądź tylko zaniechanie ukarania sprawców[12]. Jednym słowem, czytający projekt nie wie, jaka jest funkcja przepisu, zwłaszcza gdy dowiaduje się z końcowej części art. 6, że osobom zobowiązanym do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości spółek prawa handlowego ochrona przed odpowiedzialnością karną przysługuje **tylko czasowo**.

Przeciwko proponowanemu ujęciu 6 pkt 1 projektu można także wysunąć trzy dalsze argumenty. Po pierwsze, domniemany cel ustanowienia przepisu nie wydaje się godny ochrony. Nawet jeśli nakłanianie przez banki przedsiębiorców do zawierania „toksycznych pakietów" umów opcyjnych miało cechy nadużycia zaufania (trudno to jednak *sine ira et studio* zakładać w każdym przypadku), to nie wydaje się, aby samo podjęcie czynności przewidzianych ustawą dostatecznie usprawiedliwiało udzielenie niektórym osobom ochrony przed odpowiedzialnością za niezłożenie wniosku o ogłoszenie upadłości, o którym mowa w art. 21 Prawa upadłościowego i naprawczego[13]. Przesłanki upadłości mają charakter obiektywny i nie zależą od tego, z jakich powodów dłużnik popadł w stan niewypłacalności ani też czy i co uczynił, aby temu przeciwdziałać. Przepis karny art. 586 k.s.h. ma chronić

[12] Odnośnie do różnicy pomiędzy tymi instytucjami, zob. m.in. L. Gardocki, *Prawo karne*, Warszawa 2004, s. 108 i n., 173.
[13] Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz. U. Nr 60, poz. 535 z późn. zm.); dalej: „pr.u.n.".

bezpieczeństwo obrotu gospodarczego przed funkcjonowaniem w nim podmiotów niewypłacalnych (art. 10 w zw. z art. 11 pr.u.n.), a więc faktycznie niezdolnych do wykonywania zobowiązań. Jak zatem wytłumaczyć fakt, że w świetle brzmienia ustawy zupełnie bez znaczenia jest nawet przyczyna powstania niewypłacalności (tzn. czy powstanie stanu niewypłacalności ma jakikolwiek związek z wykonaniem „asymetrycznej umowy o opcje walutowe")? Nie trzeba wielkiej przenikliwości, aby przewidzieć notoryczne nadużywanie projektowanego przepisu, gdyby miał on stać się obowiązującym prawem, dla usprawiedliwienia przez dłużników opieszałości w składaniu wniosków o ogłoszenie upadłości. Negatywne konsekwencje dla obrotu gospodarczego są nieuniknione.

Drugi ze wspomnianych zarzutów dotyczy ograniczonego zakresu ochrony, do udzielenia której dążą twórcy ustawy. Występek z art. 586 k.s.h. zaliczyć trzeba do przestępstw kwalifikowanych podmiotowo (tj. ukształtowanych jako tzw. przestępstwa indywidualne). Odpowiedzialności karnej z tego przepisu podlegają tylko niektóre osoby, do których adresowany jest obowiązek z art. 21 ust. 1 pr.u.n. Udzielona ochrona ma zatem również ograniczony zasięg, czego projektodawcy chyba nie brali pod uwagę.

Wreszcie trzecim zarzutem co do proponowanego ukształtowania art. 6 pkt 1 projektu jest mylne przekonanie twórców projektu, iż w ten sposób pozbawiają przedsiębiorców, którzy „podjęli czynności przewidziane ustawą", jakiejkolwiek odpowiedzialności prawnej. Rzeczony przepis nie jest jednak żadną *lex specialis* wobec art. 21 ust. 1 pr.u.n., nadal zatem nadal na przedsiębiorcach lub na osobach, które mają prawny obowiązek prowadzenia spraw przedsiębiorców, ciąży powinność zgłoszenia wniosku, o którym mowa. Jak wspomniano, stan niewypłacalności jako przesłanka wszczęcia postępowania w przedmiocie ogłoszenia upadłości ma charakter obiektywny. Poza odpowiedzialnością karną istnieje również surowa odpowiedzialność przewidziana w art. 373 i nast. pr.u.n. Nie wyłącza jej podjęcie jakichkolwiek czynności zmierzających do renegocjowania umów zawartych przez dłużnika.

Równie poważne zastrzeżenia budzi dalsza część art. 6 projektu. Nie do przyjęcia, z punktu widzenia ogólnych zasad postępowania cywilnego oraz Konstytucji, jest sytuacja przewidziana w dyspozycji art. 6 pkt 2 i 3 projektu, gdzie przewiduje się, także tylko czasowo, niedopuszczalność ogłoszenia upadłości dłużnika, a w przypadku, gdy wydano postanowienie o ogłoszeniu upadłości przed dniem wejścia w życie ustawy — obligatoryjne zawieszenie „postępowania upadłościowego".

Gdy chodzi o pierwszą kwestię, to nie jest jasne, co w ogóle oznacza zwrot: „nie może być ogłoszona upadłość dłużnika" (art. 6 pkt 2 projektu). Być może oznacza to, że postępowanie w przedmiocie ogłoszenia upadłości w ogóle nie może być wszczęte i się toczyć (a więc przedsiębiorca, który „podjął czynności określone ustawą", nie ma zdolności upadłościowej). Na trafność tego poglądu wskazywałoby użycie podobnego zwrotu („nie można ogłosić upadłości") w art. 6 pr.u.n. oraz podobna do proponowanej konstrukcja odrębnych przepisów. W takim razie wniosek o ogłoszenie upadłości sąd musiałby odrzucić[14]. Można jednak odczytać przepis również inaczej, a mianowicie nie jako przeszkodę do wszczęcia i prowadzenia postępowania w przedmiocie ogłoszenia upadłości, lecz jako zobowiązanie sądu upadłościowego do negatywnego rozpoznania wniosku (a zatem do jego oddalenia). Taka interpretacja jednak kłóciłaby się z szeregiem przepisów konstytucyjnych, a przede wszystkim z zasadą trójpodziału władz (art. 10 ust. 1 Konstytucji); legislatura nie może przecież tak dalece ograniczyć kompetencji niezawisłych sądów. Dlatego też należy ją chyba odrzucić.

Poza niejasnością intencji przyświecającej projektodawcom należy raz jeszcze powtórzyć wcześniejszy argument, iż generalne wyłączenie w stosunku do określonych w przepisie przedsiębiorców możliwości ogłoszenia upadłości jest ich nieuzasadnionym premiowaniem. Nie ma dobrych, merytorycznych racji, przemawiających za pozbawieniem — chociażby czasowo — wszystkich przedsiębiorców, którzy tylko „podjęli czynności przewidziane ustawą", zdolności upadłościowej. Gdyby zaś jej udzielić, powstałoby pytanie, dlaczego także inni przedsiębiorcy, którzy mniej lub bardziej świadomie zawarli rażąco niekorzystne dla nich umowy i chcieliby je renegocjować albo od nich odstąpić, nie mają takiego przywileju. Społeczna dezaprobata dla postępowania banków w przededniu dzisiejszego światowego kryzysu finansowego oraz obawy przed szkodliwymi skutkami przepływów międzynarodowego kapitału spekulacyjnego dla stabilności finansów publicznych nie wyjaśniają dostatecznie odstępstw od zasad: równego traktowania jednostek przez organy władzy publicznej (art. 32 ust. 1 Konstytucji) oraz równej ochrony praw majątkowych (art. 64 ust. 2 Konstytucji).

Na tle powyższych spostrzeżeń, art. 6 pkt 3 projektu sam w sobie może być uznany za stosunkowo „neutralny" i niebudzący aż tak istotnych zastrzeżeń. Tym niemniej zasadniczy sprzeciw, gdy chodzi o cały omawiany artykuł, budzi jego końcowa część. Twórcy projektu proponują bowiem, aby ochrona przysługiwała wymienionym w przepisie przedsiębiorcom „do czasu zawarcia ugody dotyczącej asymetrycznej umowy o opcje walutowe **lub prawomocnego orzeczenia sądu**"

[14] Por. postanowienia SN: z dnia 25 lutego 1997 r., II CKN 71/96, OSNC 1997 nr 9, poz. 121; z dnia 26 kwietnia 2002 r., IV CKN 1667/00, OSNC 2003 nr 5, poz. 65.

(podkreśl. własne – M. P.). Projektowany przepis w takim kształcie jest ewidentnie sprzeczny z zasadami przyzwoitej legislacji, nie określa bowiem, o jakie orzeczenie sądu i w czyjej sprawie chodzi. Można jedynie ogólnie zakładać, że byłoby to jakieś orzeczenie w sprawie wynikłej ze sporu pomiędzy przedsiębiorcą, który wystawił toksyczną opcję walutową *call*, a uprawnionym z opcji bankiem (np. z powództwa przedsiębiorcy o pozbawienie bankowego tytułu egzekucyjnego klauzuli wykonalności bądź o ukształtowanie stosunku prawnego opcji). W skrajnym przypadku oznaczałoby to „bezterminowe" zawieszenie postępowania.

Ostatnia z uwag odnoszących się do projektu ustawy dotyczy związku pomiędzy mechanizmami ochronnymi dyrektywy MiFID a projektowaną ustawą. W projekcie uwidocznione jest przekonanie jego autorów o tym, że mimo bezskutecznego upływu terminu do implementacji dyrektywy do polskiego porządku prawnego (31 października 2007 r.), możliwe jest bezpośrednie powoływanie się na jej przepisy w sporze pomiędzy przedsiębiorcami a bankami, na rzecz których ci pierwsi wystawili opcje walutowe *call*.

Powyższe założenie jest jednak fałszywe. Co prawda upływ terminu na implementację dyrektywy do krajowego porządku prawnego może mieć konsekwencje w postaci rozciągnięcia na nie tzw. skutku bezpośredniego (tzn. możliwości powoływania się przez jednostki przed sądami krajowymi na prawa podmiotowe wywodzone z norm prawa europejskiego)[15], jednakże z ograniczeniem tylko do tzw. stosunków wertykalnych (jednostka-państwo)[16]. Nawet jeśli w niektórych orzeczeniach, dla celów zastosowania nieimplementowanych dyrektyw, dochodziło do znacznego rozszerzenia pojęcia „państwa"[17], to jednak nigdy nie objęto nimi wyraźnie spółek, które nie stanowią szeroko pojętej własności państwowej ani nie są kontrolowane przez państwo[18]. Na banki będące własnością prywatnych akcjonariuszy nieimplementowana do krajowego porządku prawnego dyrektywa nie może nakładać obowiązków[19]. Brak skutecznej implementacji dyrektywy MiFID uniemożliwia powoływanie się na jej skutek bezpośredni w sporach między osobami prywatnymi; przedsiębiorcom przysługuje jednak roszczenie do

[15] Tak zwłaszcza w wyrokach ETS: z dnia 4 grudnia 1974 r., 41/74 *Yvonne van Duyn przeciwko Home Office*, Zb. Orz. 1974, s. 1337; z dnia 5 kwietnia 1979 r., 148/78 *postępowanie karne przeciwko Tullio Ratti*, Zb. Orz. 1979, s. 1629.
[16] Wyrok ETS z dnia 19 stycznia 1982 r., 8/81 *Ursula Becker przeciwko Finanzamt Münster-Innenstadt*, Zb. Orz. 1982, s. 53.
[17] Tak np. w wyroku ETS z dnia 26 lutego 1986 r., 152/84 *M. H. Marshall przeciwko Southampton and South-West Hampshire Area Health Authority*, Zb. Orz. 1986, s. 723.
[18] Zwłaszcza wyrok ETS z dnia 12 lipca 1990 r., C-188/89 *A. Foster i inni przeciwko British Gas plc*, Zb. Orz. 1990, s. I-3313.
[19] S. Prechal, *Directives in EC Law*, Oxford-New York 2005, s. 55, 95.

Skarbu Państwa o naprawienie szkody wyrządzonej na skutek zaniechania legislacyjnego[20].

Z powyższych powodów omawiany projekt budzi następujące zastrzeżenia:

1) nie ma dostatecznych podstaw, aby w art. 2 pkt 2 projektu wprowadzić, jako przesłankę podlegania określonych umów przepisom ustawy, naruszenie przez firmy inwestycyjne obowiązków informacyjnych z dyrektywy MiFID — można bowiem jedynie powoływać się na obowiązki informacyjne wynikające z obowiązującego prawa krajowego;

2) dookreślenie zakresu przedmiotowego ustawy w art. 7 projektu, poprzez poddanie ustawie tylko umów zawartych po dniu 31 października 2007 r., jest arbitralne i nie opiera się na obiektywnych podstawach prawnych[21].

III. Podsumowanie

Przedstawiony do zaopiniowania projekt ustawy, w ocenie SN, nie odpowiada standardom demokratycznego państwa prawnego. Większość przepisów narusza zasady przyzwoitej legislacji, została sformułowana w sposób niejasny i wieloznaczny. Uzasadnienie projektu poselskiego wydaje się dość obszerne, lecz posłużono się w większości argumentami bardziej pasującymi do opracowania publicystycznego, dość dalekimi od jurydycznej poprawności. Na tej podstawie nie sposób niejednokrotnie ustalić dokładnej intencji projektodawców. Ponadto sam model ochrony przedsiębiorców budzi poważne zastrzeżenia. Wbrew twierdzeniom projektu będzie on zaostrzać, a nie rozstrzygać konflikty pomiędzy przedsiębiorcami a bankami. Tym samym bardzo wątpliwe jest, czy przyniesie komukolwiek pożytek. Dotyczy to również państwa jako całości, którego wiarygodność, w epoce ostrego kryzysu międzynarodowego, podobne rozwiązania mogą podawać w wątpliwość.

Oczywiście krytyka projektu nie oznacza jego całkowitego odrzucenia, a jedynie troskę o dobór właściwych środków do osiągnięcia celu. Jak zasygnalizowano, właściwy system ochrony praw przedsiębiorców powinien raczej opierać się na wzmocnionej ochronie sądowej w postępowaniu cywilnym.

---

[20] Wyroki ETS: z dnia 19 listopada 1991 r., sprawy poł. C-6/90 do C-9/90 *Andrea Francovich i Danila Bonifaci oraz inni przeciwko Republice Włoskiej,* Zb. Orz. 1991, s. I-5357; z dnia 14 lipca 1994 r., C-91/92 *Paola Faccini Dori przeciwko Recreb Srl.,* Zb. Orz 1994, s. I-3325; odnośnie do odpowiedzialności Skarbu Państwa za zaniechanie legislacyjne, zob. także wyrok SN z dnia 4 sierpnia 2006 r., III CSK 138/05, OSNC 2007 nr 4, poz. 63.

[21] Warto zwrócić uwagę, że pakiety „asymetrycznych" umów opcyjnych były na rynku walut obcych zawierane już od dłuższego czasu; jak donosi prasa, w sprawie rozpoznanej wyrokiem z dnia 26 marca 2009 r., VI ACa 1278/08 (niepubl., notka: M. Domagalski, *W rozliczaniu opcji banki też robią błędy i przegrywają,* Rzeczpospolita z 27.03.2009, s. C2), jeden z przedsiębiorców zawierał podobne, niekorzystne dla niego umowy z bankiem już 5 lat temu.

W związku z tym można zaproponować Sejmowi Rzeczypospolitej Polskiej przemyślenie następujących rozwiązań legislacyjnych w projektowanej ustawie:

a) najkorzystniejsze z punktu widzenia zasad konstytucyjnych rozwiązaniem wydaje się ułatwienie przedsiębiorcom występowania na drogę sądową z powództwami o ustalenie nieważności umów opcji z uwagi na sprzeczność z zasadami współżycia społecznego (art. 58 k.c.) lub o ukształtowanie stosunku prawnego (art. 357^1, 388 k.c.) — ułatwienia te mogłyby polegać np. na zwolnieniu od kosztów sądowych oraz na wprowadzeniu możliwości udzielenia z urzędu zabezpieczenia roszczeń przez zakaz wykonania na rzecz banku umowy opcji *call* do czasu wydania prawomocnego wyroku[22];

b) warty rozważenia byłby zakaz prowadzenia przeciwko przedsiębiorcom egzekucji na podstawie bankowych tytułów egzekucyjnych od chwili złożenia przez przedsiębiorcę pozwu aż do czasu wydania orzeczenia kończącego postępowanie w sprawie wytoczonej przez przedsiębiorcę — wariantowo można także zaproponować całkowite pozbawienie banków prawa do wystawiania BTE z „toksycznych" umów opcji i prowadzenia na tej podstawie egzekucji (czyli wyłączenie w tych sprawach stosowania art. 96-98 Prawa bankowego);

c) z uwagi na ważny interes publiczny, Sejm RP mógłby — jeszcze przed wejściem w życie — podjąć działania legislacyjne w celu zmiany art. 28 ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw[23] i postanowić o retroaktywnym stosowaniu niektórych jej przepisów, dotyczących obowiązków informacyjnych firm inwestycyjnych wobec klientów[24].

---

[22] Artykuł 732 k.p.c. przewiduje zasadniczo udzielenie zabezpieczenia w postępowaniu cywilnym na wniosek, a z urzędu tylko w tych sprawach, w których ustawa przewiduje możliwość wszczęcia postępowania z urzędu. Proponowana regulacja zabezpieczenia roszczeń miałaby zatem charakter *legis specialis*.

[23] Ustawa niepodpisana przez Prezydenta RP, skierowana do Trybunału Konstytucyjnego (sprawa o sygn. Kp 4/08).

[24] Zakaz retroakcji, wypływający z art. 2 Konstytucji RP, nie ma charakteru absolutnego, jeżeli wymagają tego względy ochrony ważnych wartości konstytucyjnych (zob. wyroki TK: z dnia 10 grudnia 2007 r., P 43/07, OTK-A 2007, nr 11 poz. 155; z dnia 19 marca 2007 r. K 47/05, OTK-A 2007 nr 3, poz. 27; z dnia 18 października 2006 r., P 27/05, OTK-A 2006 nr 9, poz. 124).