

MAGDALENA FEDOROWICZ¹

Prawne instrumenty urzeczywistniania stabilności finansowej na rynku finansowym UE w świetle rozporządzenia 806/2014 i dyrektywy 2014/59/UE

Streszczenie

W opracowaniu dokonano analizy prawnych instrumentów urzeczywistnienia stabilności finansowej w UE w dyrektywie 2014/59/UE oraz rozporządzeniu 806/2014 wprowadzających jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji stanowiący II filar Europejskiej Unii Bankowej, a zarazem element konstrukcyjny poszerzający Europejską Sieć Stabilności Finansowej.

Słowa kluczowe: stabilność finansowa, przymusowa restrukturyzacja, SRM, restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja, Europejska Sieć Stabilności Finansowej

¹ Prof. UAM dr hab. Magdalena Fedorowicz – Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu; e-mail: magdalena.fedorowicz@amu.edu.pl; ORCID: 0000-0002-5578-5170.

MAGDALENA FEDOROWICZ

Legal instruments ensuring the EU financial market stability in recommendation 806/2014 and directive 2014/59/EU

Abstract

This paper deals with legal instruments and their assesment of the Single Resolution Mechanizm regulated in recommendation 806/2014 and directive 2014/59/UE, which set up the second pillar of the European Banking Union, being a new construction enlarging and complementing the European Stability Safety Net.

Keywords: financial stability, resolution, Single Resolution Mechanism, European Financial Stability Safety Net

Uwagi wstępne

Przyjęta i wdrożona konstrukcja prawna Europejskiej Unii Bankowej (EUB) w państwach strefy euro koncentruje się obecnie na dwóch filarach SSM² i SRM³, co stanowi praktyczne odzwierciedlenie przyjętej reguły stanowiącej, że ochroną przed turbulencjami na rynku finansowym i w systemie finansowym mają być po pierwsze wspólne zasady nadzorcze, a następnie – jeśli aktywności nadzorcze nie są adekwatne czy wystarczające – jednolite w strefie euro reguły dotyczące mechanizmu restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji, których fundamentem jest ograniczenie lub nawet wyeliminowanie udziału pieniędzy publicznych w ratowaniu upadających banków (klauzula *bail-in*)⁴. Przyjęcie i wdrożenie rozporządzenia 806/2014 (dalej: rozporządzenie) i dyrektywy 2014/59/UE (dalej: dyrektywa), fundamentalnych aktów prawa UE składających się na II filar EUB, dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w państwach strefy euro, a w pozostałych państwach UE również dyrektywy 2014/59/UE, wywołuje szereg pytań i uwag dotyczących problematyki efektywności, proporcjonalności, zgodności z prawem restrukturyzacyjnych instrumentów i mechanizmów prawnych stosowanych na mocy rozporządzenia i dyrektywy oraz ich wpływu na osiągnięcie stanu stabilności na rynku finansowym UE, zwłaszcza w segmencie bankowym tego rynku. Kolejne pytania dotyczą dopuszczalnego wkraczania czy też wspomagania przez prawo administracyjne norm prawa cywilnego w sprawach przymusowej restrukturyzacji. Inne jeszcze koncentrują się na związkach SRM z systemem finansów publicznych, skoro przewodnią regułą restrukturyzacji na rynku bankowym jest regułą *bail-in*.

² SSM, ang. *Single Supervision Mechanism*, jednolity mechanizm nadzoru bankowego w państwach EUB i państwach uczestniczących tworzący I filar EUB.

³ SRM, ang. *Single Resolution Mechanism*, jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w państwach EUB i państwach uczestniczących, tworzący II filar EUB. Warto zaznaczyć, że na państwa nieuczestniczące UE nałożono obowiązek implementacji dyrektywy 2014/59/UE. Na temat prawa EUB zob. również A. Jurkowska-Zeidler, *Prawo unii bankowej*, „Analizy Natolińskie” 2016, 1(77), s. 11 i nast., http://www.natolin.edu.pl/pdf/analizy/Natolin_Analiza_1_2016.pdf (dostęp: 15.03.2017), zob. również eadem, *Rynek bankowy Unii Europejskiej*, [w:] A. Drwiłło, A. Jurkowska-Zeidler (red.), *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, Warszawa 2017, s. 260–266.

⁴ Niniejsze opracowanie bazuje na raporcie o Europejskiej Unii Bankowej przygotowanym dla FIDE: M. Fedorowicz, *European Banking Union, Poland's National report for FIDE Congress 2016*, [w:] G. Bándi, P. Darák, A. Halustyik, P. Láncoš (red.), *European Banking Union, Congress Proceedings*, 1, Budapest 2016, s. 360–399.

Celem opracowania jest udzielenie odpowiedzi na pytania dotyczące pozytywnych i negatywnych aspektów powstałego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a zwłaszcza dokonanie wstępnej (ze względu na ramy opracowania) oceny prawnej regulacji instrumentów służących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, w tym zwłaszcza z punktu widzenia zasady proporcjonalności, szczególnie istotnej dla analizy reguł rządzących procesem restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (w szczególności w odniesieniu do zasady *bail-in* jako nowej zasady rozłożenia ryzyka i odpowiedzialności za to ryzyko głównie w sektorze bankowym) w państwach EUB, a także z odniesieniami do Polski jako przykładu państwa nieuczestniczącego w EUB, które jednak – tak jak i pozostałe państwa nieuczestniczące – implementowało dyrektywę 2014/59/UE. Przedmiotem analiz w opracowaniu staną się również zagadnienia ochrony wierzyciela i akcjonariuszy uczestniczących w procesach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Analizy prowadzone w opracowaniu służyć mają udzieleniu odpowiedzi na pytanie, czy instrumenty restrukturyzacyjne z rozporządzenia i dyrektywy mogą być rozpatrywane jako wzmacniające urzeczywistnienie stabilności finansowej na rynku finansowym UE, a więc poszerzające dotychczasowe unijne „stabilnościowe” instrumentarium prawne, a tym samym elementy współczesnej sieci stabilności finansowej⁵.

Hipotezą badawczą przyjętą w przedstawianym opracowaniu są założenia, że instrumenty prawne uregulowane w rozporządzeniu i dyrektywie: po pierwsze zmieniają dotychczasowy kształt normatywny rozłożenia ryzyka i odpowiedzialności za to ryzyko w sektorze bankowym, a po drugie, iż tworzony mechanizm uporządkowanej likwidacji i restrukturyzacji na szczeblu UE i krajowym jest jednym ze sposobów zmiany podejścia regulacyjnego na rynku finansowym UE i dopełnia współczesny kształt sieci stabilności finansowej w UE⁶. Metodą badawczą zastosowaną w opracowaniu jest metoda dogmatycznoprawna.

⁵ O elementach dotychczasowej sieci stabilności finansowej zob. A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008, s. 272 i nast.

⁶ O możliwych podejściach regulacyjnych do rynku finansowego i jego poszczególnych instrumentów regulacyjnych zob. M. Fedorowicz, *Rola i zadania teorii prawa rynku finansowego UE*, „Bezpieczny Bank” 2016, 1, s. 114–134.

Prawne instrumenty urzeczywistniania stabilności finansowej w dyrektywie 2014/59/UE i zasady ich stosowania

Jak już powyżej wskazano, fundamentalnym celem EUB, w tym przypadku w odniesieniu do II filaru EUB⁷, jest zapewnienie stabilności finansowej poprzez niedopuszczenie do upadłości instytucji kredytowych, a w razie zagrożenia upadłością koncentrowanie się na zasadzie *bail-in*, którą można również postrzegać jako słusznie równoważącą w zakresie SRM wydzźwięk zasady *no bail-out*. Istotą zakazu *no bail-out* jest sformułowany w art. 125 TofUE zakaz przejmowania przez UE odpowiedzialności za zobowiązania rządów centralnych, władz regionalnych, lokalnych lub innych władz publicznych, innych instytucji lub przedsiębiorstw publicznych państwa UE lub przejmowania takich zobowiązań. Z uwagi na zmiany, rozrost i nowości w unijnych stabilnościowych regulacjach nadzorczych niezwykle ważne jest dla nauk dogmatycznych i w procesie stosowania prawa zrekonstruowanie czy choćby przywołanie zasad rządzących stosowaniem instrumentów restrukturyzacyjnych jako tych, która siła normatywna może wywierać tak znaczący wpływ na sytuację prawną instytucji finansowych, akcjonariuszy, wierzycieli i klientów instytucji finansowych.

Z kolei wśród zasad rządzących stosowaniem środków wczesnej interwencji określonych i rekonstruowanych z art. 34 dyrektywy należy wymienić reguły stanowiące, że po pierwsze straty ponoszą akcjonariusze instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, a po nich wierzyciele instytucji, po drugie nastąpić może wymiana zarządu i kadry kierowniczej instytucji, po trzecie zarząd i kadra instytucji mają obowiązek podejmowania działań i świadczenia pomocy w realizacji celów restrukturyzacyjnych i uporządkowanej likwidacji, po czwarte osoby fizyczne i prawne mogą ponosić osobistą odpowiedzialność za upadłość instytucji tak w zakresie prawa cywilnego, jak karnego, po piąte w dyrektywie założono równość traktowania wierzycieli należących do tej samej kategorii, przy istotnym zastrzeżeniu, że żaden z wierzycieli nie będzie ponosił strat większych niż te, które poniósłby w sytuacji, gdyby dana instytucja została zlikwidowana w ramach standardowego postępowania upadłościowego i po szóste zasady pełnej ochrony gwarantowanych depozytów.

Do podstawowych instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w dyrektywie zaliczono: instrument zbycia działalności, instrument instytucji

⁷ O genezie i kształtowaniu się SRM zob. D. Howarth, L. Quaglia, *Die Bankenunion als Krönung der Wirtschafts- und Währungsunion*, „Integrations” 2015, 1, s. 52 i nast.

pomostowej i instrument wydzielenia aktywów, a także instrument umorzenia lub konwersji długu. Zastosowanie tych instrumentów na etapie wczesnej interwencji ma z jednej strony przeciwdziałać upadłości, a z drugiej – zmniejszyć wpływ ewentualnej upadłości na sektor gospodarczy i finansowy. Osiągnięcie tych celów oznacza jednak przerzucenie ryzyka w sektorze bankowym i działalności bankowej, polegające na tym, że to akcjonariusze mają ponosić w pierwszej kolejności straty, a następnie wierzyciele, wszakże pod warunkiem nie pogarszania sytuacji wierzycieli, co wiąże się z nieponoszeniem przez wierzycieli większych strat niż te, które wierzyciele ponieśliby w razie likwidacji instytucji w ramach standardowego postępowania upadłościowego⁸. Dodawszy do tych założeń klauzulę *bail-in*, jak i założenie, że restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja instytucji zakłada kontynuację działalności przy minimalizacji kosztów ponoszonych przez podatników i przy najmniejszym zaangażowaniu pieniędzy publicznych, a w ostateczności – użycie rządowych instrumentów stabilizacji finansowej, można twierdzić, że mechanizm dyrektywy prowadzi do zwiększenia szansy na stabilizację rynku finansowego UE.

Warto przybliżyć, że dla państw członkowskich przewidziano również możliwość wprowadzenia nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego za pośrednictwem dodatkowych instrumentów stabilizacji finansowej dla wsparcia procesów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, rozumianych jednak jako ostateczne wsparcie, po wykorzystaniu instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, co podkreśla znaczenie klauzuli *bail-in* i zmianę rozłożenia ryzyka na rynku finansowym UE⁹. W dyrektywie przewidziano zarazem instrumenty przeciwdziałające naruszeniom przepisów o pomocy publicznej państwa członkowskiego UE, bowiem jeśli, zgodnie z art. 107 TofUE, KE wszczyna procedurę oceny pomocy państwa w odniesieniu do rządowych instrumentów stabilizacji stosowanych na mocy dyrektywy 2014/59/UE, to odrębnie ocenia, czy notyfikowane rządowe narzędzia stabilizacji nie naruszają któregokolwiek z nierozdzielnie powiązanych przepisów prawa UE, np. dotyczącego wymogu minimalnego pokrycia strat na poziomie 8% i m.in. czy powstała sytuacja kryzysu systemowego faktycznie uzasadnia skorzystanie z tych narzędzi. Warto podkreślić, że ewaluacja ta dokonywana jest przed zastosowaniem rządowych narzędzi stabilizacji, a więc *ex ante*. Zabez-

⁸ O dzieleniu się ryzykiem w EUB zob. m.in. C.M. Buch, T. Körner, B. Weigert, *Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute*, „Credit and Capital Markets” 2015, 48(1), s. 37 i nast.

⁹ Warto dodać, że w Polsce dla implementacji m.in. art. 56 dyrektywy znowelizowano ustawę z dnia 12 lutego 2010 r. o rekapitalizacji niektórych instytucji oraz o rządowych instrumentach stabilizacji finansowej (ustawa rekapitalizacyjna) poprzez dodanie rozdziału IIIa, Dz.U. 2016, poz. 2009 – tekst jedn.

pieczenie zgodności przepisów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji z unijnymi przepisami o pomocy publicznej zapewniane jest również przez rozwiązanie, że decyzja KE w sprawie pomocy z funduszu może nakładać warunki, zobowiązania lub obowiązki w odniesieniu do beneficjenta¹⁰.

Wśród warunków, które KE może nałożyć, wymienić można m.in.: wymogi dotyczące podziału obciążenia, w tym wymóg pokrycia strat w pierwszej kolejności z kapitału własnego, wymogi dotyczące składek posiadaczy kapitału hybrydowego, posiadaczy długu podporządkowanego lub wierzycieli uprzywilejowanych, w tym ograniczenia dotyczące wypłaty dywidend od akcji lub kuponów od hybrydowych instrumentów kapitałowych, odkupu własnych akcji lub hybrydowych instrumentów kapitałowych, lub transakcji zarządzania kapitałem; ograniczenia w zakresie nabywania udziałów w jakichkolwiek przedsiębiorstwach w drodze przeniesienia aktywów lub udziałów; zakaz agresywnych praktyk lub strategii handlowych, lub wsparcia reklamowego z pomocy publicznej; wymogi dotyczące udziału w rynku, wyceny, cech produktu lub inne wymogi dotyczące postępowania; wymogi dotyczące planów restrukturyzacji; wymogi w zakresie zarządzania; wymogi dotyczące sprawozdawczości i ujawniania informacji, w tym w odniesieniu do przestrzegania takich warunków, jakie może określić Komisja; wymogi dotyczące zbycia beneficjenta czy całości lub części jego aktywów, praw i zobowiązań; wymogi dotyczące likwidacji beneficjenta. Gwarancją dla przestrzegania unijnych przepisów o pomocy publicznej są również niezwykle rozbudowane postanowienia art. 19 rozporządzenia 806/2014.

W Polsce implementacji postanowień dyrektywy 2014/59/UE dokonano w nowej ustawie z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów i przymusowej restrukturyzacji (ustawa o BFG)¹¹, w której uregulowano, że organem przymusowej restrukturyzacji jest właśnie BFG. W ustawie tej dokonano również implementacji celów restrukturyzacyjnych, do których zgodnie z art. 66 ustawy o BFG należą: utrzymanie stabilności finansowej, w szczególności przez ochronę zaufania do sektora finansowego i zapewnienie dyscypliny rynkowej; ograniczenie zaangażowania funduszy publicznych lub prawdopodobieństwa ich zaangażowania wobec sektora finansowego lub jego poszczególnych podmiotów dla realizacji celów restrukturyzacyjnych; zapewnienie kontynuacji realizowanych przez podmiot funkcji krytycznych oraz ochrona deponentów i inwestorów objętych systemem rekompensat, a także ochrona środków powierzonych podmiotowi przez jego klientów.

¹⁰ Na ten temat zob. też m.in. K. Lannoo, *Bank State Aid under BRRD and SRM*, „European State Aid Law Quarterly” 2014, 14, s. 635.

¹¹ Dz.U. 2016, poz. 996 z późn. zm.

Bankowy Fundusz Gwarancyjny w realizacji uprawnień restrukturyzacyjnych wyposażono w kompetencję do wydawania decyzji administracyjnych również w restrukturyzacyjnych sprawach, m.in.: wszczęcia przymusowej restrukturyzacji, umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych, zastosowania instrumentów przymusowej restrukturyzacji, pozbawienia praw poboru akcji lub praw do objęcia innych instrumentów udziałowych, zawieszenia działalności podmiotu w restrukturyzacji czy zawieszenia wykonania wymagalnych zobowiązań podmiotu w restrukturyzacji (art. 11 ust. 4 ustawy o BFG). Spośród przykładowo przedstawionego katalogu spraw, w których BFG może wydawać decyzje administracyjne w sprawach restrukturyzacyjnych warto zwrócić uwagę zwłaszcza na kompetencje BFG w zakresie zawieszania działalności podmiotu restrukturyzowanego czy pozbawiania praw poboru akcji lub praw do objęcia innych instrumentów udziałowych. Wydawanie decyzji we wskazanych sprawach z jednej strony bowiem ilustruje pewną prawidłowość obserwowaną na rynku finansowym, a polegającą na wspomagającym działaniu instrumentów przynależnych do prawa administracyjnego w regulacje należące do prawa cywilnego, a z drugiej strony zmusza do postawienia pytań o dopuszczalne granice i proporcjonalność¹² wskazanego przenikania się norm prawa publicznego i prywatnego. W szczególności powstają niezwykle aktualne i wymagające wnikliwej dyskusji zagadnienia, czy zasada proporcjonalności ma być jedyną zasadą „mierzącą” wkraczanie prawa publicznego w prawo prywatne dla osiągnięcia celu stabilności finansowej na rynku czy w całym systemie finansowym i czy ten „pomiar” przybierać może różne wartości normatywne w zmieniających się warunkach ekonomicznych. Powstają również pytania, czy zasady ponoszenia odpowiedzialności na rynku finansowym przez poszczególnych jego uczestników nie powinny w świetle zmian światowej i unijnej finansowej architektury podlegać nowemu zdefiniowaniu. W tym kontekście pogłębionej dyskusji wymagają również postanowienia art. 105 ust. 3–5 ustawy o BFG statuujące zasady odpowiedzialności odszkodowawczej za wydanie przez BFG decyzji, w tym i restrukturyzacyjnej, z naruszeniem prawa ograniczone do wysokości poniesionej straty (ust. 4) i do świadczenia pieniężnego (ust. 5). Nie ma oczywiście prostej, jednej i jednoznacznej recepty na obserwowane potencjalne pułapki postępującego procesu interferencji norm prawa publicznego z prywatnym. To, co jednak warto postulować, to uwzględnianie w procesie oceny poszczególnych sytuacji wszelkich zasad stosowania instrumentów restrukturyzacyjnych dla poszczególnych podmiotów i efektów zastosowania tych instrumentów z jednej strony dla tych poszczególnych pod-

¹² Ogólnie na temat istoty i znaczenia zasady proporcjonalności w regulacjach na rynku finansowym zob. interesujące opracowanie S. Kasiewicz, L. Kurkliński, W. Szpringer, *Zasada proporcjonalności. Przełom w ocenie regulacji*, Warszawa 2014, passim.

miotów, a z drugiej – systemowo dla rynku finansowego, tak w wymiarze mikro, jak zwłaszcza makroostrożnościowym oraz w systemie finansowym z punktu widzenia angażowania środków publicznych. Oznacza to w procesie stosowania prawa nie tylko uwzględnianie zasad uregulowanych w ustawie o BFG, ale również tych zasad, które rekonstruowane być muszą z Konstytucji RP (z art. 2, 31 ust. 3 oraz 20, 21, 22, 32, 64 czy art. 77) oraz pozostałych aktów prawa istotnych dla rynku finansowego.

Prawne instrumenty urzeczywistniania stabilności finansowej w rozporządzeniu 806/2014

Jak już wspomniano, rozporządzenie 806/2014 jest stosowane wyłącznie w państwach strefy euro, które uczestniczą w EUB. Cele rozporządzenia są jednak zbieżne z celami określonymi w dyrektywie, wdrożonej przecież przez wszystkie państwa UE, a nie tylko należące do EUB. Cele wyrażone w art. 14 ust. 2 rozporządzenia 806/2014 obejmują zatem, podobnie jak w dyrektywie: zapewnienie ciągłości funkcji krytycznych, uniknięcie znaczących negatywnych skutków dla stabilności finansowej, w szczególności przez zapobieganie efektowi domina, w tym w infrastrukturach rynkowych oraz przez utrzymanie dyscypliny rynkowej, ochronę finansów publicznych przez ograniczenie do minimum korzystania z nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego, ochronę deponentów i inwestorów oraz ochronę środków finansowych należących do klientów i aktywów należących do klientów. Wskazane szczegółowe cele SRM słusznie artykułują z jednej strony ochronę i wsparcie dla finansów publicznych państw członkowskich uczestniczących, a z drugiej strony przyświeca im cel ochrony klienta-deponenta lub inwestora na rynku usług finansowych, co zgodne jest z pojawiającą się tendencją rewizji, czy bardziej może uzupełnienia Europejskiej Sieci Stabilności Finansowej w architekturze finansowej UE poprzez uwzględnienie zmian wprowadzonych na mocy regulacji EUB. Ważne również, że prawodawca UE nie utworzył gradacji dla tych celów, słusznie wskazując, że poszczególne cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji są tak samo ważne i wyważone odpowiednio do charakteru i okoliczności każdego przypadku, co można uznawać za wskazówkę interpretacyjną w procesie stosowania prawa¹³.

¹³ Na temat klienta rynku usług finansowych zob. np. T. Nieborak, *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego a proces ekonomizacji prawa*, Poznań 2016, passim.

Skoro cele analizowanych regulacji UE są tożsame, to to, co faktycznie odróżnia materię dyrektywy od rozporządzenia, wyraża się zatem w podziale zadań i kompetencji w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Osiągnięciem rozporządzenia jest zatem stosunkowo transparentny podział zadań i kompetencji między wszystkie podmioty zaangażowane w osiąganie celu w zakresie uporządkowanej likwidacji i restrukturyzacji: EBA, Jednolitą Radę Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (Jednolitą Radę), Radę, KE, krajowe organy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Scentralizowane uprawnienia w zakresie prowadzenia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji słusznie powierzone zostały Jednolitej Radzie oraz krajowym organom ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Kompetencje Jednolitej Rady stanowią integralny element procesu harmonizacji w dziedzinie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wynikającego z dyrektywy 2014/59/UE i zbioru jednolitych przepisów dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Dobrodziejstwami tej centralizacji i unifikacji, obok konieczności stosowania bezpośrednio skutecznego i stosownego rozporządzenia 806/2014, jest również unifikacyjna rola Jednolitej Rady i jej ścisła współpraca z EBA, a także – co szczególnie ważne – z EBC¹⁴.

Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji regulowana w art. 18 rozporządzenia 806/2014 przewiduje zaangażowanie wielu podmiotów w proces podejmowania decyzji restrukturyzacyjnej, tworzy regulacyjne warunki dla szybkości i transparentności tego postępowania. Dobrym rozwiązaniem jest wyposażeń EBC w kompetencję do oceny, czy dany bank jest na „progu upadłości lub jest zagrożony upadłością”, przy czym ocena taka jest poprzedzona opinią Jednolitej Rady, a katalog pomocny dla dokonania oceny warunku spełnienia progu upadłości czy zagrożenia upadłością jest konkretyzowany w postanowieniach art. 18 tego rozporządzenia. Program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przyjmuje Jednolita Rada, przekazuje go następnie do zatwierdzenia KE, co przez KE jest dokonane w przeciągu 24h. Komisja może również opatrzyć program sprzeciwem. Następnie KE proponuje Radzie albo wyrażenie sprzeciwu wobec programu, albo zatwierdzenie istotnej zmiany kwoty funduszu przewidzianej w programie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przedstawionym przez Jednolitą Radę, lub by sprzeciwiła się takiej zmianie. Program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może wejść w życie tylko wówczas, gdy Rada lub KE nie wyraziły sprzeciwu w terminie 24 godzin od przekazania programu przez Jednolitą Radę.

¹⁴ Szerzej na temat roli EBC w zapewnianiu stabilności finansowej w ramach SRM zob. M. Fedorowicz, *Nowe zadania i funkcje Europejskiego Banku Centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej w świetle regulacji Europejskiej Unii Bankowej*, Warszawa–Natolin 2016, s. 117 i n. Publikacja dostępna na stronie: http://www.natolin.edu.pl/pdf/zeszyty/Natolin_Zeszyt_62.pdf (dostęp: 15.03.2017).

Jeżeli jednak Rada sprzeciwia się objęciu instytucji restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją z powodu niespełnienia kryterium interesu publicznego, odnośny podmiot zostaje w sposób uporządkowany zlikwidowany zgodnie z mającym zastosowanie prawem krajowym. Przepisy ukierunkowane na wymuszenie ścisłej współpracy między unijnymi podmiotami sieci stabilności finansowej oraz na niezwykłą szybkość postępowania w sprawach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji stanowią o sile rozporządzenia 806/2014.

Do instrumentów SRM o szczególnym stabilnościowym znaczeniu należą: instrument zbycia działalności (art. 24 rozporządzenia), instrument instytucji pomostowej (art. 25), instrument wydzielenia aktywów (art. 26), instrument umorzenia lub konwersji długu (art. 27) i wykonywanie uprawnień do umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych (art. 21) bezpośrednio, równocześnie lub przed zastosowaniem instrumentu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Instrumenty te można stosować indywidualnie albo w dowolnym połączeniu, z wyjątkiem instrumentu wydzielenia aktywów, który można zastosować jedynie wraz z innym instrumentem restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Ratio legis jednolicie stosowanego w państwach strefy euro rozporządzenia 806/2014 polega na tym, że prowadzenie działalności przez niewypłacalny podmiot może być kontynuowane w celu utrzymania stabilności finansowej i przy wykorzystaniu, w możliwie największym stopniu, środków prywatnych, co ilustrowane jest klauzulą *bail-in*, której rewersem jest zasada zmiany rozkładu ryzyka na rynku finansowym. Metodą osiągnięcia tego stanu rzeczy jest zbycie na rzecz nabywcy z sektora prywatnego – lub połączenie z takim nabywcą – w wyniku umorzenia zobowiązań podmiotu lub konwersji jego długu na kapitał własny na potrzeby dokapitalizowania. Stąd aktywności w ramach SRM podejmowane być muszą zgodnie z zasadami gwarantującymi adekwatną ochronę praw akcjonariuszy i wierzycieli, czyli m.in. po pierwsze z zasadą głoszącą, że akcjonariusze i wierzyciele ponoszą odpowiedni udział w stratach, po drugie, że wierzyciele należący do tej samej kategorii są sprawiedliwie traktowani, a różnice w ich traktowaniu uzasadnione są interesem publicznym, a także nie mogą prowadzić bezpośrednio lub pośrednio do dyskryminacji ze względu na przynależność państwową (zasada niedyskryminacji), po trzecie z zasadą proporcjonalności. W tym kontekście rozporządzenie 806/2014 zakłada, jak już podkreślono, że zaangażowani akcjonariusze i wierzyciele nie powinni ponosić większych strat niż te, które ponieśliby, gdyby podmiot został zlikwidowany w chwili, gdy podejmowana jest decyzja o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Ponadto w przypadku częściowego przeniesienia aktywów instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją na rzecz nabywcy prywatnego lub instytucji pomostowej pozostała część danej instytucji powinna zostać zlikwidowana w ramach standardowego postępowania upadłościowego,

a wówczas są oni uprawnieni do otrzymania ich należności w kwocie nie mniejszej od szacowanej kwoty, którą odzyskaliby, gdyby cały podmiot został zlikwidowany w ramach standardowego postępowania upadłościowego. Wyrazem zasadniczo poprawnego ukształtowania postanowień rozporządzenia 806/2014 w zakresie ochrony praw akcjonariuszy i wierzycieli są również przepisy dotyczące obowiązków związanych z wyceną aktywów i zobowiązań instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, jak i w przypadkach określonych w rozporządzeniu 806/2014 wyceną środków, które akcjonariusze i wierzyciele otrzymaliby, gdyby podmiot został poddany likwidacji w ramach standardowego postępowania upadłościowego. Dla zagwarantowania praw akcjonariuszy i wierzycieli w postanowieniach rozporządzenia 806/2014 zasadnie uregulowano również prawo do tego, aby wycena podlegała prawu do odwołania wyłącznie wspólnie z decyzją o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Ponadto istotne są również zapisy dotyczące przeprowadzania porównania *ex post* faktycznego potraktowania akcjonariuszy i wierzycieli oraz sposobu, w jaki potraktowano by ich w ramach standardowego postępowania upadłościowego, a w razie stwierdzenia różnicy w tym zakresie na niekorzyść akcjonariuszy i wierzycieli przewidziano możliwość uzyskania wypłaty tej różnicy, gdy jest to wymagane na mocy rozporządzenia 806/2014. Trzeba też zwrócić uwagę na przepisy o kolejności umarzania i konwersji niezabezpieczonych roszczeń wierzycieli instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją. Wydaje się zatem, że ograniczenia praw akcjonariuszy i wierzycieli przewidziane w rozporządzeniu 806/2014 są zgodne z art. 52 Karty praw podstawowych, bowiem instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji należy stosować wyłącznie w odniesieniu do podmiotów będących na progu upadłości lub zagrożonych upadłością i tylko dla osiągnięcia stabilności finansowej i wówczas, gdy likwidacja w standardowym postępowaniu upadłościowym powodowałaby destabilizację systemu finansowego oraz wówczas, gdy nie ma realnych szans na zaproponowanie przez sektor prywatny alternatywnego rozwiązania, np. podwyższenia kapitału przez akcjonariuszy czy osobę trzecią.

Podkreślić trzeba także, że w ramach SRM przewidziano również platformę współpracy i konsultacji dla państw nieuczestniczących i państw trzecich, co odbywa się w warunkach i na zasadach postanowień z art. 32 rozporządzenia 806/2014. Ponadto zgodnie z art. 33 rozporządzenia 806/2014 możliwe jest również uznawanie i wykonywanie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w państwie trzecim. Do przepisów tworzących platformę współpracy z państwami trzecimi w dziedzinie SRM należą również postanowienia art. 93 dyrektywy 2014/59/UE. W świetle tych ostatnich postanowień istnieje możliwość zawierania umów z państwami trzecimi do celów wymiany informacji w związku z planowaniem w za-

kresie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji, instytucji finansowych, przedsiębiorstw dominujących oraz instytucji państw trzecich w przypadkach wskazanych w tym postanowieniu. Dopełnieniem przepisów określających ramy współpracy informacyjnej są również postanowienia art. 94 dyrektywy 2014/59/UE, na podstawie których istnieje możliwość uznawania i wykonywania procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji prowadzonej w państwie trzecim oraz wymiany informacji (art. 90 dyrektywy 2014/59/UE). Przepisy dotyczące współpracy tworzą dobrą płaszczyznę dla wymiany informacji istotnej w procesie stabilizacji rynku finansowego UE i rynków państw trzecich, tak w makroostrożnościowym, jak mikroostrożnościowym wymiarze.

Niewątpliwie jednymi z największych osiągnięć regulacji SRM (rozporządzenie i dyrektywa) są zatem:

- 1) Wprowadzenie klauzuli *bail-in*, stanowiącej niejako przeciwwagę dla traktatowej klauzuli *bail-out* z art. 125 TofUE i zmieniającej rozkład ryzyka na rynku finansowym UE;
- 2) Zróżnicowana regulacja planów likwidacyjnych w zależności od ich ciężaru, i tak zasadnie wyróżnia się plany likwidacji w przypadku „systemowego zagrożenia”, który w braku sprzeciwów mógłby podlegać stosowaniu w przeciągu 24 godzin, plany likwidacyjne w odniesieniu do banków transgranicznych i objętych bezpośrednim nadzorem EBC, jak i te, które pozostawione są krajowym organom restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, jeśli tylko nie wymaga to uruchomienia środków finansowych z funduszu upadłościowego;
- 3) Wydaje się również, że interesy państw członkowskich spoza strefy euro są również w wystarczający sposób chronione w tym rozporządzeniu i to zarówno tych państw, które nie przystąpiły w ogóle do EUB, jak i tych, które przystąpiły na zasadzie fakultatywnej. W szczególności te ostatnie z wymienionych państw uczestniczą w podejmowaniu decyzji, jeśli przedmiotem decyzji są banki działające na ich terytorium. Z kolei w odniesieniu do państw członkowskich niebędących w EUB i niekorzystających z możliwości przyłączenia się do EUB zabezpieczenie ich interesów tworzy klauzula niedyskryminacji. Do podstawowych wyzwań SRM należy natomiast sprawa dostępu do wsparcia finansowego przez państwa spoza strefy euro i możliwości pożyczkowe funduszu naprawczego. Instrumentem finansowania jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji państwach uczestniczących jest bowiem fundusz powołany na mocy rozporządzenia 806/2014.

Wśród zasad istotnych dla SRM wyróżnić również należy zasadę ochrony gwarantowanych depozytów oraz należytego zabezpieczenia działań w ramach SRM.

Skorzystanie z SRM nie oznacza wyłączenia odpowiedzialności za upadłość instytucji objętej restrukturyzacją lub uporządkowaną likwidacją, bowiem osoby fizyczne i prawne ponoszą, z zastrzeżeniem prawa krajowego, zgodnie z przepisami prawa cywilnego lub karnego osobistą odpowiedzialność za upadłość instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją. Zasada odpowiedzialności wyraża się również w tym, że organ zarządzający i kadra kierownicza wyższego szczebla instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją udzielają wszelkiej pomocy niezbędnej do osiągnięcia celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, co nie przeszkadza wymianie organu zarządzającego i kadry kierowniczej wyższego szczebla instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, z wyjątkiem przypadków, kiedy utrzymanie organu zarządzającego i kadry kierowniczej wyższego szczebla – w całości lub w części, w zależności od okoliczności – uznaje się za konieczne do osiągnięcia celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Wśród wymienionych treści na największą uwagę zasługują komponenty realizacyjne zasady *bail-in* jako kształtujące fundament SRM, ale także w sensie makroostabilnościowym wpływające na stan finansów publicznych, bowiem odciążające podatników w państwach uczestniczących.

Pomimo tego, że to EBA jest głównym organem regulacyjno-nadzorczym w sektorze bankowym w UE, warto podkreślić, że w ramach SRM wszystkie podmioty szczebla unijnego i krajowego posiadają swoje, rozdzielone na potrzeby SRM uprawnienia i obowiązki, odpowiednio delimitowane. Warto jednak zauważyć, że Jednolita Rada, Rada i Komisja podlegają aktom delegowanym, regulacyjnym i wykonawczym standardom technicznym, wytycznym i zaleceniom przyjmowanym przez EBA na podstawie odpowiednio art. 10–15 i art. 16 rozporządzenia 1093/2010 o EBA w zakresie dyrektywy 2014/59/UE. Jednolita Rada, Rada i Komisja, w ramach przysługujących im kompetencji, współpracują z EBA zgodnie z art. 25 i 30 rozporządzenia o EBA i odpowiadają na wnioski o gromadzenie informacji skierowane do nich przez EBA zgodnie z art. 35 rozporządzenia o EBA. Taki układ powiązań między wymienionymi podmiotami związany jest z faktem, że zarówno SSM, jak i SRM są mechanizmami budowanymi z uwzględnieniem fundamentów prawnych Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego i szerzej Europejskiej Sieci Stabilności Finansowej, to zaś powoduje, że wszelkie analizy SSM i SRM, zwłaszcza w warstwie kompetencji regulacyjnych, powinny również uwzględniać postanowienia rozporządzenia o EBA dotyczące kompetencji EBA w dziedzinie wydawania decyzji nadzorczych, projektów BTS-ów, wytycznych i zaleceń – tych ostatnich jako *soft law* nadzorczego nowej generacji.

Uwagi końcowe

Wprowadzenie SRM, a w ten sposób jednolitych zasad w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, oznacza zwiększenie szansy równych warunków finansowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w państwach członkowskich i równych warunków konkurencji oraz poprawę funkcjonowania rynku wewnętrznego, co pozostaje w spektrum zainteresowania nie tylko państw członkowskich UE, ale również sumy sektorów bankowych i kapitałowych w UE. Z drugiej jednak strony trudna w praktyce może okazać się realizacja systemów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji niejako „dwóch prędkości” w państwach EUB podlegających zasadniczo kompetencjom Jednolitej Rady, a w pozostałych państwach UE krajowym organom restrukturyzacji. Warto wskazać, że w związku z uprawnieniem ubiegania się przez państwa pozostające poza EUB o pożyczki z funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w SRM pewne dolegliwości obserwowanych dysproporcji regulacyjnych wydają się zminimalizowane (art. 72 ust. 3 rozporządzenia 806/2014).

Można jednak formułować twierdzenia, że powołanie SRM przyczynia się również do bardziej efektywnego osiągnięcia idei rynku wewnętrznego także w państwach nieuczestniczących, gdyż SRM zapobiega przenoszeniu się kryzysów do nieuczestniczących państw członkowskich, a w ten sposób usprawnia funkcjonowanie całego rynku wewnętrznego.

Przy czym ochrona interesów i praw państw nieuczestniczących wydaje się artykułowana dzięki stworzeniu rozbudowanych przepisów o współpracy nadzorczej i restrukturyzacyjnej oraz szeroko rozbudowanym obowiązkom informacyjnym, zarówno z punktu widzenia istnienia i funkcjonalności przepisów tworzących platformę współpracy z państwami trzecimi w zakresie SSM, jak i zwłaszcza w zakresie SRM, co pozwala na przyjęcie twierdzenia o stworzeniu dla państw trzecich i również struktur SSM i SRM zadowalających płaszczyzn współpracy i wymiany informacji w ramach EUB, a prawidłowo realizowane ma szansę przyczynić się do wyeliminowania sytuacji grożących nierównowagami makroekonomicznymi.

Wprowadzenie na gruncie regulacji SRM klauzuli *bail-in* oraz wprowadzenie instrumentów prawnych przeciwdziałających zjawisku „zarażania” tworzy szansę na zwiększenie dyscypliny budżetowej w państwach członkowskich. Warto zwrócić uwagę, że postanowienia dotyczące SRM wzmacniają regułę z art. 123 TofUE przez zniwelowanie pokusy poszerzenia wykładni tego postanowienia oraz również wzmacniają postanowienia zasady zakazu z art. 125 TofUE. Zresztą konstruowana na mocy aktów prawnych wprowadzających SRM zasada *bail-in* zasadnie stanowi potrzebną i uprawnioną przeciwagę dla zakazu formułowanego w art. 125 TofUE

i uwzględni postulat jak najmniejszego zaangażowania podatników i sektora publicznego w likwidację nierentownych instytucji finansowych. Zakładane uniezależnienie problematycznych instytucji finansowych od realnej gospodarki i sektora publicznego ma szansę pozytywnego wpłynięcia na dyscyplinę budżetową w państwach UE, co oznacza również wspieranie celów określonych w Pakcie Fiskalnym (PF) i przybliżanie się do utrzymywania dopuszczalnych limitów deficytu strukturalnego, również z uwagi na ponadnarodowy fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, niwelujący także ryzyko korzystania ze środków publicznych. Stymulująco na dyscyplinę budżetową, proceduralnie zaostrzoną nieco w PF, wpływa także pełnienie przez EBC roli ostatecznego nadzorca makroostrożnościowego jako przeciwdziałającego wystąpieniu ryzykom systemowym. Z kolei w odniesieniu do Europejskiego Mechanizmu Stabilności (EMS) warto zauważyć, że zarówno SSM, jak i SRM stanowią uzupełniające się ogniwa normatywnej struktury zabezpieczającej największe instytucje finansowe, a więc i wywołujące największe ryzyko trudności finansowych (nadzorczych, płynnościowych i likwidacyjnych) przed upadłością i z racji ich znaczących rozmiarów (gdyż są to największe instytucje kredytowe w UE) eliminujące ryzyko zarażania pozostałych instytucji czy również sektorów rynku finansowego i całego systemu finansowego UE.

Analizowane unijne mechanizmy stabilnościowe pozwalają również ustalić określoną logiczną hierarchię: jeśli w wyniku zastosowanych instrumentów nadzorczych instytucja nadal boryka się z problemami i nie pomaga również w skrajnych sytuacjach wsparcie płynnościowe z EMS, wówczas pozostaje trzeci, dotychczas brakujący element samoregulacji rynkowej w odniesieniu do instytucji finansowych, a więc przeprowadzenie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w sposób, który odciąża unijnego podatnika i realną gospodarkę, a obciąża ostatecznie jednolity fundusz, który opłacany jest ze składek instytucji finansowych. Taki właśnie ogląd normatywnej architektury finansowej w UE został odzwierciedlony w jednym z ostatnich istotnych dokumentów UE zapowiadającym wprowadzenie zmian w UGiW, właśnie w analizowanym kierunku, jako dokończenie budowy faktycznej UGiW poprzez wzmocnienie unii fiskalnej oraz większe ujednoczenie, obok polityki pieniężnej i nadzorczej w strefie euro właśnie polityki fiskalnej i gospodarczej¹⁵.

Jednym z podstawowych wniosków, jaki płynie z przeprowadzonych analiz, jest konieczność prowadzenia dalszego dyskursu z jednej strony nad rolą i odpowiedzialnością instytucji kredytowych, a z drugiej strony nad zakresem ochrony wierzyciela i akcjonariusza instytucji kredytowych. Przy czym dyskusja ta nie może być prowadzona w oderwaniu od zasad konstytucyjnych, jak i zasad wynikających

¹⁵ http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_pl.pdf (dostęp: 07.03.2017); dokument KE pt. *Dokończenie budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej*, s. 5.

z TofUE i innych aktów prawa rynku finansowego istotnych dla urzeczywistnienia celu stabilności systemu finansowego i unikania ryzyk systemowych. W szczególności wydaje się, że przenikanie się norm prawa publicznego z prywatnym, w tym przypadku w obszarze restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, jest kolejnym na rynku finansowym przykładem pilnej potrzeby zdefiniowania zasad istotnych dla tego procesu nie tylko jednak rangi ustawowej, ale również konstytucyjnej i korzystania *a casu ad casum* z norm – zasad „mierzących”, „ważących” chronione dobra prywatne i publiczne. Wydaje się również, że zasada proporcjonalności tak istotna i tak głęboko opisana w systemie rynku finansowego powinna otrzymać dodatkowe wsparcie ze strony innych tworzonych mierników jako swoistych szablonów normatywnych w procesie stosowania prawa rynku finansowego.

Bibliografia

- Buch C.M., Körner T., Weigert B., *Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute*, „Credit and Capital Markets” 2015, 48(1).
- Fedorowicz M., *European Banking Union, Poland’s National report for FIDE Congress 2016*, [w:] G. Bándi, P. Darák, A. Halustyik, P. Láncoš (red.), *European Banking Union, Congress Proceedings*, 1, Budapest 2016, s. 360–399.
- Fedorowicz M., *Nowe zadania i funkcje Europejskiego Banku Centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej w świetle regulacji Europejskiej Unii Bankowej*, Warszawa 2016, http://www.natolin.edu.pl/pdf/zeszyty/Natolin_Zeszyt_62.pdf (dostęp: 15.03.2017).
- Fedorowicz M., *Rola i zadania teorii prawa rynku finansowego UE*, „Bezpieczny Bank” 2016, 1, s. 114–134.
- Howarth D., Quaglia L., *Die Bankenunion als Krönung der Wirtschafts- und Währungsunion*, „Integrationa” 2015, 1.
- Jurkowska-Zeidler A., *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008.
- Jurkowska-Zeidler A., *Prawo unii bankowej*, „Analizy Natolińskie” 2016, 1(77), http://www.natolin.edu.pl/pdf/analizy/Natolin_Analiza_1_2016.pdf (dostęp: 15.03.2017).
- Jurkowska-Zeidler A., *Rynek bankowy Unii Europejskiej*, [w:] A. Drwiłło, A. Jurkowska-Zeidler (red.), *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, Warszawa 2017.
- Kasiewicz S., Kurkliński L., Szpringer W., *Zasada proporcjonalności. Przetom w ocenie regulacji*, Warszawa 2014.
- Lannoo K., *Bank State Aid under BRRD and SRM*, „European State Aid Law Quarterly” 2014, 14.
- Nieborak T., *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego a proces ekonomizacji prawa*, Poznań 2016.