



Prof. zw. dr hab. Aleksander Chłopecki

Uniwersytet Warszawski, Wydział Prawa i Administracji

Instytut Prawa Cywilnego, (0048 22) 5520472

ul. Krakowskie Przedmieście 26/28, 00- 927 Warszawa

Warszawa 2 lutego 2013r.

OPINIA PRAWNA

I. Skróty

OFE – Otwarty Fundusz Emerytalny,

Nowelizacja - Ustawa z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dziennik Ustaw z 31 grudnia 2013 r. poz. 1717),

FunEmerU- Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jednolity Dz.U.2013.989 z późn. zmianami),

PublOferU – Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz.U.2013.1382 z późn. zmianami),

FinInstrU - Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity Dz.U.2010.211.1384 z późn. zmianami),

FinPubIU - Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (tekst jednolity Dz.U.2013.885, z późn. zmianami).

II. Pytanie prawne

Zadano mi następujące pytanie prawne. Czy, w jaki sposób i w jakim zakresie możliwe jest odwrócenie skutków utraty przez OFE części aktywów w wyniku realizacji postanowień Nowelizacji. Przyjęto przy tym założenie, że Nowelizacja, w zakresie w jakim pozbawia OFE części aktywów, będzie uznana za niekonstytucyjny akt prawny.

III. Wynik analizy

Z prawnego i funkcjonalnego punktu widzenia możliwe jest **pełne odwrócenie skutków utraty przez OFE części instrumentów finansowych**. W podstawowym

zakresie nie spowoduje to zwiększenia zobowiązań Skarbu Państwa – spowoduje bowiem zmniejszenie zobowiązań ZUS i powrót do „wyjściowej” sytuacji w zakresie długu Skarbu Państwa w zakresie długu inkorporowanego w obligacjach. W zakresie przejętych składników majątkowych OFE innych niż obligacje Skarbu Państwa koniecznym może być albo restytucja naturalna albo też zwrot wartości utraconych instrumentów finansowych (lub pieniędzy). Zmiany w zakresie ustaw budżetowych i konsekwencje polityczne odwrócenia skutków utraty przez OFE części instrumentów finansowych nie stanowią przedmiotu analizy niniejszej opinii.

IV. Uzasadnienie

[Zakres przedmiotowy Nowelizacji]

Zgodnie z art. 23 Nowelizacji:

Art. 23. 1. W dniu 3 lutego 2014 r. otwarty fundusz emerytalny umarza 51,5% jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunku każdego członka otwartego funduszu emerytalnego na dzień 31 stycznia 2014 r. i przekazuje do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, działającego w imieniu i na rzecz Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, aktywa, o których mowa w ust. 2, o wartości odpowiadającej sumie wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych.

2. W dniu 3 lutego 2014 r. otwarty fundusz emerytalny przekazuje do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych następujące kategorie aktywów, w określonej poniżej kolejności, aż do osiągnięcia wartości odpowiadającej sumie wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych, o których mowa w ust. 1, według stanu na dzień 31 stycznia 2014 r.:

1) obligacje i bony emitowane przez Skarb Państwa;

2) obligacje emitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego na zasadach określonych w ustawie z dnia 27 października 1994 r. o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym (Dz. U. z 2012 r. poz. 931, z późn. zm.), gwarantowane przez Skarb Państwa;

3) inne papiery wartościowe opiewające na świadczenia pieniężne, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa;

4) środki pieniężne denominowane w walucie polskiej.

3. *Otwarty fundusz emerytalny jest obowiązany posiadać na dzień 31 stycznia 2014 r. aktywa, o których mowa w ust. 2, o wartości nie mniejszej niż wartość wynikająca z ust. 1.*

4. *W przypadku gdy łączna wartość aktywów z danej kategorii, która jest przekazywana, powodowałaby przekroczenie wartości odpowiadającej sumie wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych, o których mowa w ust. 1, otwarty fundusz emerytalny przekazuje z tej kategorii w pierwszej kolejności aktywa, których termin wykupu lub zapadalności przypada najwcześniej.*

5. *W przypadku gdy z wyceny aktywów danej kategorii, o których mowa w ust. 2 pkt 1–3, wynika, że nie jest możliwe ich przekazanie o wartości odpowiadającej sumie wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych, o których mowa w ust. 1, ze względu na niepodzielność składników poszczególnych kategorii aktywów, otwarty fundusz emerytalny przekazuje z danej kategorii aktywów mniej o jeden papier wartościowy powodujący przekroczenie wartości odpowiadającej sumie wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych, o których mowa w ust. 1, a różnicę sumy wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych, o której mowa w ust. 1, i wartości przekazywanych aktywów, o których mowa w ust. 2 pkt 1–3, pokrywa środkami pieniężnymi.*

6. *Łączny udział aktywów, o których mowa w ust. 2 pkt 1–3, w aktywach otwartego funduszu emerytalnego na dzień 31 stycznia 2014 r. nie może być niższy niż łączny udział tych aktywów w aktywach otwartego funduszu emerytalnego na dzień 3 września 2013 r.*

Analizując powyższy przepis wskazać należy, że Nowelizacja obejmuje trzy podstawowe grupy aktywów –

- instrumenty finansowe, których emitentem jest Skarb Państwa i
- instrumenty finansowe, których emitentem są podmioty trzecie oraz
- pieniądze.

Każda z tych grup aktywów podlega odmiennemu reżimowi w zakresie odwrócenia skutków utraty przez OFE tych aktywów.

[Obligacje Skarbu Państwa]

Podstawy emisji skarbowych papierów wartościowych zawarte są zasadniczo w przepisach ustawy o finansach publicznych (art. 72, 77 i nast.). Zgodnie z tą ustawą Minister Finansów, celem sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa oraz w związku z zarządzaniem długiem Skarbu Państwa, jest upoważniony m.in. do zaciągania i spłaty zobowiązań finansowych w imieniu Skarbu Państwa, w szczególności w drodze emisji papierów wartościowych. W przeciwieństwie do ustawy z 29.6.1995 r. o obligacjach, która przeciwdziała spekulowaniu przez wierzyciela poprzez nabywanie własnego długu, skarbowe papiery wartościowe nabywane przez Skarb Państwa w celu zarządzania długiem Skarbu Państwa nie podlegają umorzeniu (art. 79 PublFinU). Skarbowe papiery wartościowe mogą być emitowane lub wystawiane w granicach limitu zadłużenia, określonego w każdym roku w ustawie budżetowej. Generalnie rzecz biorąc, skarbowe papiery wartościowe opiewające na świadczenia pieniężne mogą być emitowane lub wystawiane wyłącznie przez Ministra Finansów, jednak papiery wartościowe opiewające na świadczenia niepieniężne (lub uprawniające do określonych świadczeń niepieniężnych) emituje Minister Skarbu Państwa w porozumieniu z Ministrem Finansów (art. 95 i nast. FinPublU).

Skarbowe papiery wartościowe z mocy prawa (art. 5 PublOferU) są zdematerializowane. Nie oznacza to jednak, przymusu oferowania ich wyłącznie w drodze oferty publicznej z użyciem giełdy i domów maklerskich. Oznacza to jedynie, że o ile Skarb Państwa decyduje się oferować papiery wartościowe w sposób publiczny tj. spełniający kryteria oferty publicznej to z mocy art. 7 ust. 2 pkt 1 PublOferU nie ma on obowiązku zatwierdzania prospektu emisyjnego.

Skarbowe papiery wartościowe mogą być jednak emitowane bez spełnienia wymogów FinInstrU i PublOferU – w takim przypadku muszą mieć formę materialną i stosuje się do nich przepisy KC (chyba że są emitowane pod prawem obcym). Poglądu powyższego, w świetle opinii doktryny, nie można uznać za bezsporny. System rejestracji w/w papierów wartościowych może być prowadzony według wyboru emitenta przez Krajowy Depozyt albo Narodowy Bank Polski.

Szczegółowe warunki emisji skarbowych papierów wartościowych podawane są do publicznej wiadomości przez wydanie listu emisyjnego zawierającego w szczególności:

- 1) datę emisji;
- 2) powołanie podstawy prawnej emisji;

- 3) cenę zbycia lub sposób jej ustalenia;
- 4) stopę procentową lub sposób jej obliczania;
- 5) określenie sposobu i terminów wypłaty należności głównej oraz należności ubocznych;
- 6) datę, od której nalicza się oprocentowanie skarbowych papierów wartościowych tej emisji;
- 7) termin wykupu oraz zastrzeżenia dotyczące możliwości wcześniejszego wykupu.

Minister Finansów podaje do publicznej wiadomości szczegółowe warunki danej emisji. Podanie do publicznej wiadomości listu emisyjnego jest warunkiem dojścia emisji do skutku.

Skarb Państwa emituje obecnie jedynie dwa rodzaje papierów wartościowych – bony skarbowe o terminie wykupu poniżej roku i obligacje o terminie wykupu powyżej jednego roku. Teoretycznie Skarb Państwa może emitować również tzw. skarbowe papiery oszczędnościowe. Są one przewidziane jako skarbowy papier wartościowy oferowany do sprzedaży wyłącznie krajowym osobom fizycznym. Skarbowy papier oszczędnościowy może być wyłączony z obrotu na rynku wtórnym albo może być przedmiotem obrotu tylko pomiędzy krajowymi osobami fizycznymi oraz stowarzyszeniami i fundacjami, o ile ogólne warunki emitowania tak stanowią.

Podstawą emisji obligacji skarbowych jest art. 97 FinPublU stanowiący w ust. 1, że:

Art. 97. 1. Minister Finansów określi, w drodze rozporządzenia, warunki emitowania danego rodzaju skarbowych papierów wartościowych, a w szczególności:

- 1) jednostkową wartość nominalną,*
- 2) walutę, w której może następować emisja, lub sposób określenia waluty emisji,*
- 3) zasady i tryb sprzedaży, w tym termin lub sposób ustalenia ceny sprzedaży emitowanych papierów wartościowych na rynku pierwotnym,*
- 4) podmioty, którym skarbowe papiery wartościowe danej emisji są oferowane do nabycia na rynku pierwotnym,*
- 5) ograniczenia co do obrotu skarbowymi papierami wartościowymi na rynku pierwotnym i wtórnym,*
- 6) sposób realizacji świadczeń z tytułu skarbowych papierów wartościowych*

- kierując się koniecznością optymalnego zaspokajania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa oraz efektywnego zarządzania długiem Skarbu Państwa.

Stosowne rozporządzenia zostały wydane¹.

Przedmiotem bezprawnego umorzenia byłyby obligacje różnych serii i z różnym okresem zapadalności. **Umorzenie tych obligacji ma charakter :**

Czynności faktycznej – polegającej na wykreśleniu stosownych papierów wartościowych z rachunków papierów wartościowych (a właściwie – z rachunku ZUS-u) jak i stosownym ich wykreśleniu na poziomie KDWP (poziom tzw. kont depozytowych).

Czynności prawnej – polegającej na umorzeniu wierzytelności przysługującej OFE z tytułu tych papierów wartościowych względem Skarbu Państwa.

Regulacje odnoszące się do skutków zapisów zawarte są w art. 7 FinInstrU stanowiącym iż:

Art. 7. 1. Prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania ich po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku.

2. Umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. W przypadku gdy ustalenie prawa do pożytków ze zdematerializowanych papierów wartościowych nastąpiło w dniu, w którym w depozycie papierów wartościowych powinno zostać przeprowadzone rozliczenie transakcji, lub później, a papiery te są nadal zapisane na rachunku zbywcy, pożytki przypadają nabywcy w chwili dokonania zapisu na jego rachunku papierów wartościowych.

¹ Por. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej (Dz.U.2013.1089), Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej (Dz.U.2010.237.1573), Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych (Dz.U.2010.244.1630).

Obligacja Skarbu Państwa może być zdefiniowana jako zobowiązanie pieniężne inkorporowane w papier wartościowy, a ten z kolei istnieje jako zapis na rachunku papierów wartościowych i odpowiednio – na kontach depozytowych. Zgodnie bowiem z art. 3 ust. 21 FinInstrU przez depozyt papierów wartościowych - rozumie się przez to prowadzony przez Krajowy Depozyt lub spółkę, której Krajowy Depozyt przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 1 pkt 1, system rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych, obejmujący rachunki papierów wartościowych, rachunki zbiorcze i konta depozytowe prowadzone przez podmioty upoważnione do tego przepisami ustawy. Podkreślić należy, że obligacje Skarbu Państwa są tzw. kausalnymi papierami wartościowymi. **Byt prawny ucieleśnionych w nich wierzytelności nie zależy od ich inkorporowania (lub nie) w papiery wartościowe.** Tzw. abstrakcyjny papier wartościowy tj. taki, z którego wynikająca wierzytelność uzależniona byłaby od istnienia papieru wartościowego wymagałby stosownych regulacji, których *de lege lata* brak.

Uznanie niekonstytucyjności czynności umorzenia obligacji Skarbu Państwa powoduje następujące skutki:

Nieważność czynności prawnej polegającej na umorzeniu wierzytelności przysługującej OFE z tytułu tych papierów wartościowych względem Skarbu Państwa.

W konsekwencji – uznanie, że wierzytelność pieniężna nigdy nie przestała istnieć.

Zarówno przepisy FinInstrU jak i przepisy prawa cywilnego nie zawierają żadnych regulacji odnośnie odtworzenia zdematerializowanych papierów wartościowych. Ze względu na to, że nie mają one charakteru dokumentów nie mają zastosowania również np. przepisy o odtwarzaniu umorzonych dokumentów². Należy przy tym podkreślić, że w praktyce obrotu mogą zdarzać się i zdarzają błędy księgowo i rozliczeniowe polegające np. na zapisaniu nieistniejących lub niezapisaniu istniejących papierów wartościowych. Przykładowo dana osoba dokonuje nabycia akcji na rynku regulowanym. Są one wykreślane z rachunku papierów wartościowych zbywcy lecz, wskutek błędu nie są zapisywane na rachunku papierów wartościowych nabywcy. W doktrynie nie ma w tym zakresie wątpliwości, że tego typu pomyłka księgowa nie prowadzi do „anihilacji”

² Dekret z dnia 10 grudnia 1946 r. o umarzeniu utraconych dokumentów (Dz.U.1947.5.20),

papieru wartościowego – a tym bardziej do „anihilacji” zobowiązania wynikającego z tego papieru wartościowego. **Możliwe jest zatem księgowo odtworzenie zapisów danych papierów wartościowych.**

W przypadku zapadnięcia orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego stwierdzającego bezprawność umorzenia odtworzenie zapisów w systemie depozytowym nie będzie wymagało zmian ustawodawczych, jakkolwiek może stanowić pewne *novum* z punktu widzenia regulacji cywilnoprawnych wiążących np. KDPW ze Skarbem Państwa.

[Przypadki szczególne]

W analizowanej sprawie mogą zaistnieć dwa przypadki szczególne. Po pierwsze – byłby to przypadek, gdy pomiędzy bezprawnym umorzeniem a wydaniem wyroku Trybunału Konstytucyjnego (względnie innym terminem w którym wyrok ten miałby moc wiążącą) następowała data spłaty zobowiązań z tytułu obligacji (spłaty odsetek i lub kapitału głównego). W takim przypadku odtworzenie księgowo obligacji nie byłoby zasadne. Zwrot powinien następować w pieniądzu wraz z odsetkami za zwłokę (od daty płatności wynikającej z danych emisyjnych danego papieru wartościowego). Drugi przypadek dotyczy emisji papierów wartościowych o takich samych cechach nominalnych jak umorzone (jest to wysoce wątpliwe, albowiem umorzone obligacje posiadane były zarówno przez OFE jak i wielu innych obligatariuszy). W takim przypadku *restitutio naturalis* polegałaby na emisji (a właściwie - zaksięgowaniu) papierów wartościowych o tej samej wartości nominalnej oznaczeniach (np. tzw. kodzie ISIN³) i tym samym okresie zapadalności jak papiery wartościowe bezprawnie umorzone. Sporne jest, czy w takim zakresie Skarb Państwa zobligowany był do dokonania pełnej procedury emisyjnej. Wydaje się, że stwierdzenie bezprawności dokonania umorzenia papierów wartościowych, powodowałoby po prostu uprawnienie do dokonania zapisów księgowych inkorporujących zobowiązania Skarbu Państwa analogicznych do „anihilowanych” niezależnie od potencjalnej niezgodności listu emisyjnego następczo emitowanych papierów wartościowych. Prawdopodobieństwo zaistnienia tego problemu wydaje się jednak minimalne.

[Bony skarbowe]

³ International Securities Identification Number.

Bon skarbowy jest krótkoterminowym papierem wartościowym oferowanym do sprzedaży w kraju na rynku pierwotnym z dyskontem (i wykupywanym według wartości nominalnej, po upływie okresu, na jaki został wyemitowany. Bony są nabywane i zbywane w drodze przetargu z dyskontem. Wartość nominalną bonów określa list emisyjny.

Bony skarbowe są papierami wartościowymi na okaziciela a wartość nominalna jednego bonu skarbowego wynosi 10 000 złotych; ich wartość emisyjną określa list emisyjny. Bony skarbowe są emitowane na okres od dnia do 90 dni i od tygodnia do 52 tygodni.

Agentem emisji jest Narodowy Bank Polski działający na podstawie umowy zawartej z Ministrem Finansów. Bony skarbowe są sprzedawane i odkupywane przez Ministra Finansów z dyskontem w drodze przetargów organizowanych przez NBP. Narodowy Bank Polski prowadzi również rejestr bonów skarbowych, w którym dokonuje rejestracji stanu i zmian stanu posiadania bonów skarbowych. Rejestr ten jest odpowiednikiem depozytu papierów wartościowych prowadzonego przez Krajowy Depozyt. Bony skarbowe sprzedawane są na przetargu, w którym biorą udział przede wszystkim instytucje finansowe.

Argumentacja odnosząca się do obligacji Skarbu Państwa odnosi się również do bonów skarbowych z zaznaczeniem w/w różnic w zakresie księgowania.

[Instrumenty finansowe emitowane przez podmioty trzecie]

W zakresie instrumentów finansowych emitowanych przez podmioty trzecie podstawową różnicą jest to, iż Skarb Państwa nie jest uprawniony do umorzenia tych instrumentów. Przytoczona w niniejszej opinii regulacja Nowelizacji (art. 23) **nie zawiera norm pozwalających na uznanie, że wierzytelności wobec podmiotów trzecich podlegają umorzeniu**. Stąd też zarówno obligacje emitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego na zasadach określonych w ustawie z dnia 27 października 1994 r. o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym jak i inne papiery wartościowe opiewające na świadczenia pieniężne, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa zachowują swój byt prawny do dnia zapadalności. W

konsekwencji ewentualnego wyroku Trybunału Konstytucyjnego Skarb Państwa zobowiązany byłby do zwrotu tych papierów wartościowych, względnie do zwrotu świadczeń pieniężnych z tych papierów wartościowych wynikających .

[Środki pieniężne]

W przypadku uznania za niekonstytucyjne przepisów odnoszących się do zwrotu środków pieniężnych podlegałyby one (z odsetkami) zwrotowi na zasadach ogólnych

.....

/Prof. zw. dr hab. Aleksander Chłopecki/