

## III

(Akty przygotowawcze)

## EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 7 czerwca 2017 r.

w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczącej ram prawnych restrukturyzacji zapobiegawczej, drugiej szansy i środków zwiększających skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych, upadłościowych i w zakresie umorzenia oraz zmieniającej dyrektywę 2012/30/UE

(CON/2017/22)

(2017/C 236/02)

**Wprowadzenie i podstawa prawna**

W dniu 22 listopada 2016 r. Komisja Europejska przyjęła wniosek dotyczący dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczącej ram prawnych restrukturyzacji zapobiegawczej, drugiej szansy i środków zwiększających skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych, upadłościowych i w zakresie umorzenia oraz zmieniającej dyrektywę 2012/30/UE<sup>(1)</sup> (zwany dalej „projektem dyrektywy”). Europejski Bank Centralny (EBC) uważa, że projekt dyrektywy wchodzi w zakres jego kompetencji, choć nie został do niego skierowany wniosek o wydanie opinii w sprawie projektu dyrektywy. EBC wykonuje więc wynikające z art. 127 ust. 4 zdanie drugie Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej uprawnienie do przedłożenia opinii właściwym instytucjom Unii w dziedzinach podlegających jego kompetencji.

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 zdanie drugie Traktatu, jako że projekt dyrektywy zawiera postanowienia wchodzące w zakres kompetencji EBC, który obejmuje zadanie Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) polegające na przyczynianiu się do należytego wykonywania przez właściwe orany polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu, a także zadania powierzone EBC zgodnie z art. 127 ust. 6 Traktatu dotyczące polityk związanych z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi. Ponadto projekt dyrektywy ma wpływ na wynikający z art. 127 ust. 1 Traktatu obowiązek wspierania przez ESBC ogólnych polityk gospodarczych Unii, bez uszczerbku dla głównego celu ESBC, jakim jest utrzymanie stabilności cen. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17.5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

**1. Uwagi ogólne**

1.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje główny cel projektu dyrektywy, jakim jest ograniczenie najważniejszych barier hamujących swobodny transgraniczny przepływ kapitału, które wynikają z różnic w ramach państw członkowskich w zakresie ram restrukturyzacji przedsiębiorstw. Projekt dyrektywy stanowi ważny krok w kierunku ustanowienia obowiązujących w całej Unii prawnie wiążących minimalnych standardów, w szczególności w odniesieniu do poprzedzających likwidację procedur dotyczących restrukturyzacji przedsiębiorstw.

1.2. Chociaż w projekcie ustawy przewidziano szereg wysoce istotnych środków minimalnych w zakresie harmonizacji istniejących ram prawnych, nie przyjęto w nim holistycznego podejścia do harmonizacji prawa upadłościowego w całej Unii, obejmującego zarówno przepisy dotyczące restrukturyzacji, jak i likwidacji, ani nie podjęto próby harmonizacji kluczowych aspektów prawa upadłościowego, takich jak: (a) warunki wszczęcia postępowania upadłościowego; (b) wspólna definicja upadłości; (c) kolejność zaspokojenia wierzycieli; ani (d) pozwy o uznanie czynności za bezskuteczną. Podczas gdy EBC w pełni dostrzega znaczne wyzwania natury prawnej i praktycznej, jakie wiązałyby się z przyjęciem podejścia holistycznego w związku z daleko idącymi zmianami prawa handlowego, cywilnego i prawa spółek, których przyjęcie takiego podejścia by wymagało, konieczne jest powzięcie bardziej ambitnych działań w celu stworzenia wspólnych podstaw do istotnej harmonizacji przepisów prawa upadłościowego poszczególnych państw członkowskich, a tym samym zapewnienia bardziej kompleksowej harmonizacji w długim okresie<sup>(2)</sup> oraz przyczynienia się do dobrego funkcjonowania unii rynków kapitałowych.

<sup>(1)</sup> COM(2016) 723 final.

<sup>(2)</sup> Zob. Diego Valiante, *Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area: rationale, stocktaking and challenges*, Centre for European Policy Studies Special Report No 153, grudzień 2016 r.

- 1.3. W większości systemów prawnych dla postępowań upadłościowych, w tym dla reorganizacji przedsiębiorstw, wspólne są dwa cele nadrzędne: (a) podział ryzyka pomiędzy uczestników gospodarki rynkowej w przewidywalny, sprawiedliwy i przejrzysty sposób, odpowiednio równoważący stosunek pomiędzy dłużnikiem a wierzycielem; oraz (b) ochrona i maksymalizacja wartości na rzecz wszystkich zainteresowanych podmiotów i gospodarki w ogólności<sup>(3)</sup>. Brak odpowiedniego zrównoważenia praw dłużników i wierzycieli w postępowaniu upadłościowym mogłoby prowadzić do negatywnych i niezamierzonych konsekwencji. Dobrze zaprojektowane ramy prawne dotyczące upadłości powinny przewidywać odniesienie korzyści przez wszystkie zainteresowane podmioty i odpowiednio uwzględniać czynniki makroekonomiczne. Ponadto funkcjonowanie przewidywalnych procedur upadłościowych sprzyja transgranicznym transakcjom na rynku kapitałowym, podczas gdy nieprzewidywalne procedury w ramach postępowania upadłościowego, w szczególności w kontekście transgranicznym, stanowią istotną przeszkodę dla dalszej integracji rynków kapitałowych. Podobnie, w kontekście wysokiego poziomu zagrożonych kredytów obciążających obecnie bilanse europejskich banków, przewidywalność i przejrzystość tych procesów mogłyby przyczynić się do wzmocnienia w całej Unii rynków zagrożonych długów, które mają obecnie raczej charakter krajowy. W minimalnym zakresie nadrzędne cele postępowania upadłościowego w państwach członkowskich powinny zostać poddane dalszej harmonizacji, przy uwzględnieniu wspólnie uzgodnionej równowagi pomiędzy prawami wierzycieli i dłużników.
- 1.4. Przedsiębiorstwa w dużym stopniu polegają na porozumieniach umownych, które nadają prawny charakter pojęciu zaufania, prowadzą do obniżenia kosztów oraz poziomu niepewności, jednocześnie stanowiąc wsparcie dla nowych inwestycji i możliwości biznesowych. W celu zmaksymalizowania wartości dla gospodarki w ogólności konieczne jest wbudowanie w istniejące warunki gospodarcze i prawne skutecznych ram prawnych dotyczących restrukturyzacji przedsiębiorstw niefinansowych, które zapewniłyby wsparcie dla rentownych przedsiębiorstw w zakresie restrukturyzacji ich działalności. Podczas gdy nierentowne przedsiębiorstwa powinny być szybko likwidowane w celu zmaksymalizowania wysokości kwoty odzyskanej na zaspokojenie wierzycieli oraz zmniejszenia poziomu niepewności wierzycieli i innych podmiotów zainteresowanych, przedsiębiorstwa rentowne – których aktywność w wyniku działań naprawczych mogą być warte więcej niż w przypadku scenariusza zakładającego likwidację – mają potencjalnie szansę ponownie przynosić zyski udziałowcom i zapewnić spłatę zobowiązań wobec wierzycieli, utrzymując przy tym zatrudnienie. W takiej sytuacji uratowanie przedsiębiorstwa powinno być osiągnięte na drodze procedur formalnych i nieformalnych. Uznaje się, że perspektywa zastosowania procedur formalnych wiąże się z jednoznacznymi konsekwencjami w zakresie kosztów i korzyści wynikających z osiągnięcia ugody restrukturyzacyjnej. Oznacza to również, że bardziej skuteczne rozwiązanie w zakresie restrukturyzacji przedsiębiorstwa kontynuującego prowadzenie działalności gospodarczej może skutkować zwiększeniem wartości dłużnika z tytułu kontynuacji działalności i odpowiednio zrównoważyć sytuację wierzycieli, zwłaszcza tych niezabezpieczonych. Prawo do rozpoczęcia restrukturyzacji zapobiegawczej, do ustalenia planu restrukturyzacji, umożliwienie wierzycielom podejmowania decyzji dotyczących planu większością głosów oraz ustanowienia zarządcy restrukturyzacyjnego to elementy, które mogą przyczynić się do utrzymania wartości przedsiębiorstwa. Takie podejście może także wspierać stabilność finansową poprzez stworzenie odpowiednich korzyści dla dłużników i wierzycieli. Zamiast do polegania na możliwości udzielenia zwłoki przez wierzycieli, znajdujących się w trudnej sytuacji dłużników zachęca się do wczesnej i rzeczowej współpracy z wierzycielami, a przedsiębiorstwa rentowne mogą zostać odróżnione od tych nierentownych, korzystając także ze zrównoważonych działań restrukturyzacyjnych. Podobnie, pomimo faktu, że wstrzymanie czynności egzekucyjnych skutkowałoby wstrzymaniem natychmiastowego wykonania praw wierzycieli, mogą oni odnieść korzyści wynikające z ograniczenia kosztów odzyskania długu, wcześniejszego i łatwiejszego dostępu do zabezpieczenia, a tym samym wyższej jego wartości, rozwoju rynku zagrożonych długów, a także wpływu, jaki informacje o takich rozwiązaniach prawnych mogą wywrzeć na dyscyplinę dłużników.
- 1.5. Poza zmianami legislacyjnymi można rozważyć kodeks najlepszych praktyk lub zasad jako narzędzie mające na celu zorientowanie krajowych przepisów dotyczących upadłości w kierunku bardziej zharmonizowanego podejścia w dłuższym okresie. Ponadto przyjęcie przez wszystkie państwa członkowskie istniejących uznanych standardów międzynarodowych, takich jak wzorcowe przepisy dotyczące upadłości w kontekście transgranicznym opracowane przez Komisję Narodów Zjednoczonych do spraw Międzynarodowego Prawa Handlowego (UNCITRAL)<sup>(4)</sup>, także może sprzyjać osiągnięciu większego stopnia harmonizacji.
- 1.6. Przepisy krajowe znacznie różnią się ponadto w zakresie określenia przesłanek wszczęcia postępowania reorganizacyjnego<sup>(5)</sup>. Przedmiotowy projekt stanowi unikalną okazję do określenia paneuropejskiego reżimu prawnego opartego na wspólnych podstawowych założeniach i zharmonizowanych elementach kluczowych.
- 1.7. Wreszcie, pomimo że projekt dyrektywy nie ma zastosowania do postępowań dotyczących dłużników będących instytucjami kredytowymi, firmami inwestycyjnymi i przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, kontrahentami centralnymi lub centralnymi depozytami papierów wartościowych, zakładami ubezpieczeń lub zakładami reasekuracji, ani też innymi instytucjami lub podmiotami finansowymi wymienionymi w art. 1 ust. 1 dyrektywy

<sup>(3)</sup> Zob. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), *Orderly & Effective Insolvency Procedures: Key Issues*, 1999 r., dostępne na stronie internetowej MFW pod adresem: [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>(4)</sup> Dostępna na stronie internetowej UNCITRAL pod adresem [www.uncitral.org](http://www.uncitral.org).

<sup>(5)</sup> Zob. Diego Valiante, *Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area*, cytat w przypisie 2, s. 11–12; oraz Gerard McCormack i in., *Study on a new approach to business failure and insolvency. Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices*, zaproszenie do składania ofert nr JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075, styczeń 2016 r., rozdział 5.2.

Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE<sup>(6)</sup>, niezamierzone konsekwencje dla tych instytucji mogą wynikać w związku z wpływem projektu dyrektywy na umowy finansowe z ich kontrahentami komercyjnymi (zob. np. pkt 2.4 dotyczący wykonalności uzgodnień dotyczących nettingu upadłościowego). Ponadto konsekwencje oraz zakres wstrzymania czynności egzekucyjnych takich, jak kwestia tego, czy wstrzymanie czynności egzekucyjnych ma również zastosowanie do aktywów dłużnika użytych jako zabezpieczenie roszczeń wierzyciela, wymagają szczególowej oceny także pod kątem ich ewentualnego wpływu na regulacyjne wymogi kapitałowe, w szczególności z perspektywy technik ograniczania ryzyka zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013<sup>(7)</sup>. W tym kontekście pożądana jest bardziej szczegółowa analiza relacji prawnej pomiędzy projektem dyrektywy a kluczowym ustawodawstwem Unii w dziedzinie finansów, w tym rozporządzeniem (UE) nr 575/2013, rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012<sup>(8)</sup>, dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 98/26/WE<sup>(9)</sup>, dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2002/47/WE<sup>(10)</sup> oraz dyrektywą 2014/59/UE. W tym celu powinno się zwrócić szczególną uwagę na potencjalne niezamierzone skutki projektu dyrektywy.

## 2. Uwagi szczegółowe

### 2.1. Definicja postępowań upadłościowych w prawie Unii

Projekt dyrektywy nasila istniejącą fragmentację w zakresie definicji odpowiednich postępowań w różnych unijnych aktach prawnych<sup>(11)</sup> i odchodzi od podejścia przyjętego w rozporządzeniu (UE) 2015/848, w którym wszystkie postępowania upadłościowe będące przedmiotem jego regulacji są wskazane w załącznikach. Projekt dyrektywy powinien służyć jako narzędzie do dalszej harmonizacji tej definicji, nie zaś przyczyniać się do dalszej fragmentacji pojęciowej.

### 2.2. Prawdopodobieństwo wystąpienia niewypłacalności

Zgodnie z projektem dyrektywy od państw członkowskich wymaga się zapewnienia, aby dłużnicy znajdujący się w trudnej sytuacji finansowej mieli dostęp do skutecznych ram restrukturyzacji zapobiegawczej, które pozwolą im przeprowadzić restrukturyzację zadłużenia lub przedsiębiorstwa oraz przywrócić rentowność w sytuacji, gdy zachodzi „prawdopodobieństwo wystąpienia niewypłacalności”. Pojęcie to wymaga dalszego uszczegółowienia w projekcie dyrektywy, jako że jest one kluczowe dla ram restrukturyzacji i nie powinno być w pełni pozostawione swobodnemu uznaniu państw członkowskich. W szczególności ustawodawcom krajowym powinno się zapewnić dodatkowe wskazówki co do zakresu i treści pojęcia „prawdopodobieństwo wystąpienia niewypłacalności”. Jako alternatywa dla zapewnienia takich wskazówek w projekcie dyrektywy mogłyby się one znaleźć w regulacyjnych standardach technicznych przyjętych przez Komisję na mocy przekazanych uprawnień legislacyjnych.

### 2.3. Potrzeba jasnej hierarchii pomiędzy projektem dyrektywy a innymi aktami prawnymi Unii mającymi wpływ na stabilność rynków finansowych oraz oceny jej wpływu na kolejny akty prawne Unii

Artykuł 31 projektu dyrektywy pozostaje bez uszczerbku dla dyrektyw 98/26/WE i 2002/47/WE oraz rozporządzenia (UE) nr 648/2012. Ponadto, zgodnie z motywem 43, fundamentem stabilności rynków finansowych są umowy o zabezpieczenia finansowe – dotyczy to zwłaszcza zabezpieczeń związanych z uczestnictwem w określonych systemach finansowych lub operacjach banku centralnego, a także depozytów zabezpieczających przekazywanych kontrahentom centralnym. W motywie 43 dalej wskazuje się, że ponieważ wartość instrumentów finansowych stanowiących zabezpieczenie może cechować duża zmienność, niezwykle ważne jest, aby zostały sprzedane, zanim stracą na wartości.

W celu zapewnienia wysokiego stopnia pewności prawa oraz jasnych wskazówek dla państw członkowskich pożądanym byłoby ustanowienie jasnej hierarchii pomiędzy projektem dyrektywy a wskazanymi aktami prawnymi Unii poprzez wyraźne określenie w art. 31, że postanowienia tych aktów prawnych mają pierwszeństwo przed postanowieniami projektu dyrektywy.

<sup>(6)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 190).

<sup>(7)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

<sup>(8)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

<sup>(9)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 98/26/WE z dnia 19 maja 1998 r. w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych (Dz.U. L 166 z 11.6.1998, s. 45).

<sup>(10)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2002/47/WE z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych (Dz.U. L 168 z 27.6.2002, s. 43).

<sup>(11)</sup> Zob. np. definicje „postępowania upadłościowego”, „postępowania likwidacyjnego” i „środków reorganizacyjnych” odpowiednio w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/848 z dnia 20 maja 2015 r. w sprawie postępowania upadłościowego (Dz.U. L 141 z 5.6.2015, s. 19), dyrektywie 2002/47/WE oraz dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE z dnia 4 kwietnia 2001 r. w sprawie reorganizacji i likwidacji instytucji kredytowych (Dz.U. L 125 z 5.5.2001, s. 15).

Należy dodatkowo wyjaśnić w jakim zakresie podmioty objęte regulacją dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/110/WE<sup>(12)</sup> oraz dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2366<sup>(13)</sup>, tj. instytucje płatnicze oraz instytucje pieniądza elektronicznego, mogłyby korzystać z ram restrukturyzacji zapobiegawczej przedstawionych w dyrektywie. Instytucje te zobowiązane są do zabezpieczenia środków pozyskanych odpowiednio od posiadaczy pieniądza elektronicznego oraz użytkowników usług płatniczych, poprzez przechowywanie tych środków oddzielnie od środków danej instytucji wykorzystywanych do pozostałej działalności<sup>(14)</sup>. Rozdział środków ma duże znaczenie szczególnie w przypadku postępowania upadłościowego dotyczącego takich instytucji. Instytucje płatnicze ani instytucje pieniądza elektronicznego nie są wprost wyłączone z zakresu projektu dyrektywy. Należy zatem ocenić i wyjaśnić potencjalny efekt wstrzymania działań egzekucyjnych wobec instytucji płatniczych oraz instytucji pieniądza elektronicznego podlegających projektowi dyrektywy, możliwie poprzez zawarcie dodatkowego motywu lub rozszerzenie listy aktów prawnych Unii wyłączonych w art. 31 z zakresu projektu dyrektywy.

#### 2.4. Wykonalność uzgodnień dotyczących nettingu upadłościowego

Doprecyzowane powinno zostać, w jakim zakresie projekt dyrektywy, w tym postanowienia dotyczące wstrzymania czynności egzekucyjnych, miałyby zastosowanie bez uszczerbku dla wykonalności uzgodnień dotyczących nettingu upadłościowego pomiędzy instytucjami kredytowymi i finansowymi z jednej strony a dłużnikami z sektora przedsiębiorstw z drugiej strony. Przyjęto, że zapobiegawcze postępowania restrukturyzacyjne w rozumieniu projektu dyrektywy byłyby objęte zakresem definicji środków reorganizacyjnych określonej w dyrektywie 2002/47/WE, zgodnie z którą od państw członkowskich wymaga się zapewnienia, aby postanowienie dotyczące nettingu upadłościowego w ramach umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego mogło stać się skuteczne zgodnie z jego warunkami, bez względu na powzięcie lub dalsze podejmowanie środków reorganizacyjnych<sup>(15)</sup>. Wiele krajowych aktów prawnych zapewnia wykonalność postanowień dotyczących nettingu upadłościowego w zakresie wykraczającym poza kontekst umów o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, bez względu na wszczęcie postępowania reorganizacyjnego. Z drugiej strony państwa członkowskie mogą wyłączyć z zakresu zastosowania dyrektywy 2002/47/WE umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, w przypadku gdy jedna ze stron jest dłużnikiem będącym zwykłym przedsiębiorcą<sup>(16)</sup>. Sprawiłoby to, że wykonanie uzgodnień dotyczących nettingu upadłościowego z kontrahentami będącymi zwykłymi przedsiębiorcami stałoby się problematyczne<sup>(17)</sup>. Może mieć to także praktyczne implikacje dla instytucji kredytowych i finansowych w odniesieniu do ich możliwości spełnienia warunków koniecznych dla uznania umownych uzgodnień dotyczących nettingu za dopuszczalną formę ograniczania ryzyka kredytowego i redukcji ryzyka zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 575/2013<sup>(18)</sup>. Ustanowienie ram restrukturyzacji zapobiegawczej na poziomie Unii wymaga uważnego rozważenia tej kwestii.

Szczegółowe propozycje zmian w projekcie dyrektywy wraz z ich uzasadnieniem zostały zawarte w odrębnym dokumencie roboczym o charakterze technicznym. Dokument roboczy o charakterze technicznym jest dostępny w języku angielskim na stronie internetowej EBC.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 7 czerwca 2017 r.

Mario DRAGHI

Prezes EBC

<sup>(12)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/110/WE z dnia 16 września 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje pieniądza elektronicznego oraz nadzoru ostrożnościowego nad ich działalnością, zmieniająca dyrektywy 2005/60/WE i 2006/48/WE oraz uchylająca dyrektywę 2000/46/WE (Dz.U. L 267 z 10.10.2009, s. 7).

<sup>(13)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2366 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego, zmieniająca dyrektywy 2002/65/WE, 2009/110/WE, 2013/36/UE i rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 oraz uchylająca dyrektywę 2007/64/WE (Dz.U. L 337 z 23.12.2015, s. 35).

<sup>(14)</sup> Zob. art. 7 dyrektywy 2009/110/WE oraz art. 10 dyrektywy (UE) 2015/2366.

<sup>(15)</sup> Zob. art. 2 ust. 1 lit. k) i art. 7 dyrektywy 2002/47/WE odnośnie do uznawania nettingu umownego.

<sup>(16)</sup> Tzn. w przypadku gdy dłużnik nie należy do żadnej z kategorii określonych w art. 1 ust. 2 lit. a)–d) dyrektywy 2002/47/WE.

<sup>(17)</sup> Zob. art. 1 ust. 3 dyrektywy 2002/47/WE dotyczący możliwości wyłączenia przez państwa członkowskie umów o ustanowienie zabezpieczenia finansowego dla niektórych kontrahentów.

<sup>(18)</sup> Zob. art. 206 i 296 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.