

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/65/UE****z dnia 15 maja 2014 r.****w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE****(wersja przekształcona)****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 53 ust. 1,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego <sup>(1)</sup>,uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego <sup>(2)</sup>,stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą <sup>(3)</sup>,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(4)</sup> została kilkakrotnie znacząco zmieniona <sup>(5)</sup>. Ze względu na konieczność dalszych zmian, w celu zapewnienia jasności dyrektywa ta powinna zostać przekształcona.
- (2) Dyrektywa Rady 93/22/EWG <sup>(6)</sup> zmierzała do stworzenia warunków, w oparciu o które uprawnione firmy inwestycyjne i banki mogą świadczyć określone usługi lub tworzyć oddziały w innych państwach członkowskich, w oparciu o zezwolenie państwa macierzystego i pod nadzorem z jego strony. W związku z tym dyrektywa ta miała na celu zharmonizowanie wstępnych wymogów dotyczących zezwoleń oraz prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne, w tym zasad świadczenia usług. Przewidywała również harmonizację niektórych zasad regulujących funkcjonowanie rynków regulowanych.
- (3) W ostatnich latach wzrasta liczba inwestorów aktywnie uczestniczących w transakcjach na rynkach finansowych, którym oferowane są coraz to bardziej złożone kompleksowe pakiety usług i instrumentów. Mając na uwadze te zmiany, unijne ramy prawne powinny obejmować pełny zakres działań kierowanych do inwestorów. W związku z tym konieczne jest zapewnienie poziomu harmonizacji niezbędnej do zaoferowania inwestorom wysokiego poziomu ochrony oraz umożliwienia firmom inwestycyjnym świadczenia usług w całej Unii, będącej rynkiem wewnętrznym, w oparciu o nadzór państwa macierzystego. W związku z tym dyrektywę 93/22/EWG zastąpiono dyrektywą 2004/39/WE.
- (4) Kryzys finansowy ujawnił słabości w funkcjonowaniu i przejrzystości rynków finansowych. Rozwój rynków finansowych uwypuklił potrzebę wzmocnienia ram regulujących rynki instrumentów finansowych, w tym również w przypadku gdy obrót ma miejsce poza rynkiem regulowanym, w celu zwiększenia poziomu przejrzystości, zapewnienia lepszej ochrony inwestorów, podniesienia poziomu zaufania, rozwiązania problemu obszarów nieregulowanych oraz zapewnienia przyznania organom nadzoru odpowiednich uprawnień do wykonywania ich zadań.

<sup>(1)</sup> Dz.U. C 161 z 7.6.2012, s. 3

<sup>(2)</sup> Dz.U. C 191 z 29.6.2012, s. 80.

<sup>(3)</sup> Stanowisko Parlamentu Europejskiego z dnia 15 kwietnia 2014 r. (dotychczas nieopublikowane w Dzienniku Urzędowym) oraz decyzja Rady z dnia 13 maja 2014 r.

<sup>(4)</sup> Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady 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.U. L 145 z 30.4.2004, s. 1).

<sup>(5)</sup> Por. załącznik III część A.

<sup>(6)</sup> Dyrektywa Rady 93/22/EWG z dnia 10 maja 1993 r. w sprawie usług inwestycyjnych w zakresie papierów wartościowych (Dz.U. L 141 z 11.6.1993, s. 27).

- (5) Wśród organów regulacyjnych na poziomie międzynarodowym istnieje zgoda co do tego, że słabości systemu ładu korporacyjnego w szeregu instytucji finansowych, w tym brak w ich strukturach skutecznych mechanizmów kontroli, przyczyniły się do powstania kryzysu finansowego. Podejmowanie nadmiernego ryzyka bez zachowania należytej ostrożności może prowadzić do upadku poszczególnych instytucji finansowych oraz powstania problemów systemowych w państwach członkowskich oraz na poziomie globalnym. Niewłaściwe postępowanie firm świadczących usługi na rzecz klientów może powodować straty na szkodę inwestorów oraz prowadzić do utraty ich zaufania. W celu wyeliminowania potencjalnie szkodliwych skutków tych słabości w systemach ładu korporacyjnego dyrektywa 2004/39/WE powinna zostać uzupełniona bardziej szczegółowymi zasadami i normami minimalnymi. Te zasady i normy powinny być stosowane z uwzględnieniem charakteru, wielkości i złożoności firm inwestycyjnych.
- (6) Grupa wysokiego szczebla ds. nadzoru finansowego w UE wezwała Unię do opracowania bardziej zharmonizowanego zbioru regulacji finansowych. W kontekście przyszłego kształtu europejskiego systemu nadzoru Rada Europejska, na posiedzeniu w dniach 18-19 czerwca 2009 r., podkreśliła także konieczność ustanowienia jednego europejskiego zbioru przepisów mających zastosowanie do wszystkich instytucji finansowych działających na rynku wewnętrznym.
- (7) W związku z tym dyrektywa 2004/39/WE powinna zostać teraz częściowo przekształcona w niniejszą dyrektywę, a częściowo zastąpiona rozporządzeniem (UE) nr 600/2014 Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>(1)</sup>. Oba akty prawne powinny łącznie stanowić ramy prawne regulujące wymogi mające zastosowanie do firm inwestycyjnych, rynków regulowanych, dostawców usług w zakresie udostępniania informacji oraz firm z państw trzecich świadczących usługi inwestycyjne lub prowadzące działalność inwestycyjną w Unii. Niniejszą dyrektywę należy zatem odczytywać w związku ze wspomnianym rozporządzeniem. W niniejszej dyrektywie należy uwzględnić przepisy regulujące zezwolenia na prowadzenie działalności, nabywanie znacznego pakietu akcji, korzystanie ze swobody przedsiębiorczości oraz swobody świadczenia usług, warunki działalności firm inwestycyjnych w celu zapewnienia ochrony inwestorów, uprawnienia organów nadzoru macierzystego państwa członkowskiego i przyjmującego państwa członkowskiego oraz system nakładania kar. Ponieważ głównym celem i przedmiotem niniejszej dyrektywy jest harmonizacja krajowych przepisów dotyczących wspomnianych obszarów, jej podstawą powinien być art. 53 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE). Właściwa jest forma dyrektywy, aby w razie potrzeby umożliwić dostosowanie przepisów wykonawczych w obszarach objętych zakresem niniejszej dyrektywy do jakiegokolwiek specyfiki danego rynku lub systemu prawnego w poszczególnych państwach członkowskich.
- (8) W wykazie instrumentów finansowych należy umieścić towarowe instrumenty pochodne oraz inne, które utworzono i którymi obraca się w taki sposób, że prowadzi to do pojawienia się kwestii regulacyjnych porównywalnych do tradycyjnych instrumentów finansowych.
- (9) Zakres instrumentów finansowych obejmie umowy na dostawy energii rozliczane fizycznie, będące przedmiotem obrotu na zorganizowanych platformach obrotu (OTF), z wyjątkiem tych, które regulowane są już na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1227/2011<sup>(2)</sup>. Przyjęto szereg środków w celu złagodzenia wpływu takiego włączenia na przedsiębiorstwa prowadzące obrót takimi produktami. Obecnie przedsiębiorstwa te są zwolnione z wymogu dotyczącego funduszy własnych na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013<sup>(3)</sup>, a zwolnienie to będzie przedmiotem przeglądu na mocy art. 493 ust. 1 tego rozporządzenia przed jego wygaśnięciem najpóźniej z końcem 2017 r. Ponieważ umowy te to instrumenty finansowe, od samego początku miałyby do nich zastosowanie przepisy dotyczące rynków finansowych, zatem wymogi dotyczące limitów pozycji, sprawozdań z transakcji oraz wymogi dotyczące nadużyć na rynku miałyby zastosowanie od daty wejścia w życie niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia (UE) nr 600/2014. Jednakże przewiduje się okres 42 miesięcy na rozpoczęcie stosowania obowiązku rozliczenia i wymogów w zakresie depozytów zabezpieczających określonych w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012<sup>(4)</sup>.
- (10) Ograniczenie zakresu w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu na OTF oraz rozliczanych fizycznie należy zminimalizować, aby uniknąć powstania luki, która może prowadzić do arbitrażu regulacyjnego. Dlatego też należy przewidzieć akt delegowany, w którym doprecyzowane zostanie sformułowanie „muszą być rozliczane fizycznie”, przynajmniej z uwzględnieniem stworzenia wykonalnego i wiążącego obowiązku fizycznej dostawy, którego nie można odwołać, bez prawa do rozliczenia transakcji w środkach pieniężnych lub kompensowania ich, z wyjątkiem przypadków siły wyższej, niedotrzymania warunków lub innej niezdolności do wykonania w dobrej wierze.

(1) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (zob. s. 84 niniejszego Dziennika Urzędowego).

(2) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1227/2011 z dnia 25 października 2011 r. w sprawie integralności i przejrzystości hurtowego rynku energii (Dz.U. L 326 z 8.12.2011, s. 1).

(3) 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).

(4) 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).

- (11) Na rynkach wtórnych kasowych prowadzących obrót uprawnieniami do emisji (EUA) miały miejsce przypadki nadużyć, które mogłyby podważyć zaufanie do systemów handlu emisjami określonych w dyrektywie 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>(1)</sup>, w związku z czym podejmowane są środki celem wzmocnienia systemu rejestrów EUA oraz zaostrożenia warunków otwierania rachunku na potrzeby obrotu EUA. W celu wzmocnienia integralności i zagwarantowania skutecznego funkcjonowania tych rynków, w tym zapewnienia kompleksowego nadzoru nad działalnością handlową, właściwe jest uzupełnienie środków podejmowanych na mocy dyrektywy 2003/87/WE poprzez pełne włączenie uprawnień do emisji w zakres stosowania niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014<sup>(2)</sup> poprzez zaklasyfikowanie ich do kategorii instrumentów finansowych.
- (12) Celem niniejszej dyrektywy jest objęcie nią przedsiębiorstw, których działalność prowadzona w sposób regularny polega na świadczeniu profesjonalnych usług inwestycyjnych lub prowadzeniu działalności inwestycyjnej. Dlatego też jej zakres nie powinien obejmować jakichkolwiek osób prowadzących inne rodzaje działalności zawodowej.
- (13) Konieczne jest stworzenie kompleksowego systemu regulacyjnego regulującego zawieranie transakcji na instrumentach finansowych, bez względu na metody obrotu stosowane do zawierania tych transakcji, tak aby zapewnić wysoką jakość zawierania transakcji inwestorskich i podtrzymać integralność oraz ogólną efektywność systemu finansowego. Należy zapewnić spójne i dostosowane do ryzyka ramy regulujące główne rozwiązania dotyczące wykonywania zleceń, obowiązujące obecnie na europejskim rynku finansowym. Konieczne jest uznanie pojawienia się równoległe do rynków regulowanych nowej generacji zorganizowanych systemów obrotu, które powinny podlegać obowiązkowi mającym na celu utrzymanie efektywnych i prawidłowo funkcjonujących rynków finansowych, oraz zapewnienie, aby takie zorganizowane systemy obrotu nie korzystały z luk regulacyjnych.
- (14) Wszystkie systemy obrotu, a mianowicie rynki regulowane, wielostronne platformy obrotu (MTF) oraz OTF, powinny określić przejrzyste i niedyskryminujące zasady regulujące dostęp do danego systemu lub platformy. Rynki regulowane i MTF powinny nadal podlegać podobnym wymogom określającym podmioty, które mogą być do nich dopuszczone jako członkowie lub uczestnicy, OTF powinny natomiast móc określać i ograniczać dostęp w zależności między innymi od roli i obowiązków, jakie mają w stosunku do swoich klientów. W ten sposób systemy obrotu powinny móc określić parametry dotyczące systemu, takie jak minimalna latencja, pod warunkiem że odbywa się to w sposób otwarty i przejrzysty oraz nie wiąże się z dyskryminacją ze strony operatora platformy.
- (15) Kontrahent centralny (CCP) został zdefiniowany w rozporządzeniu (UE) nr 648/2012 jako osoba prawna, która działa pomiędzy stronami kontraktów będących w obrocie na jednym lub większej liczbie rynków finansowych, stając się nabywcą dla każdego sprzedawcy i sprzedawcą dla każdego nabywcy. CCP nie są objęci zakresem pojęcia OTF zdefiniowanego w niniejszej dyrektywie.
- (16) Osoby mające dostęp do rynków regulowanych lub MTF zwane są członkami lub uczestnikami. Terminy te mogą być używane zamiennie. Nie obejmują one użytkowników, którzy mają dostęp do systemów obrotu jedynie w drodze bezpośredniego dostępu elektronicznego.
- (17) Podmioty systematycznie internalizujące transakcje należy zdefiniować jako firmy inwestycyjne, które w sposób zorganizowany, częsty, systematycznie i w znacznych wielkościach zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów poza rynkiem regulowanym, MTF lub OTF. W celu zapewnienia obiektywnego i skutecznego stosowania tej definicji do firm inwestycyjnych należy brać pod uwagę wszelkie dwustronne transakcje przeprowadzane z klientami oraz określić kryteria identyfikacji firm inwestycyjnych niezbędne do ich rejestracji jako podmioty systematycznie internalizujące transakcje. Chociaż systemy obrotu to platformy, w których dochodzi do interakcji między zleceniami kupna i sprzedaży wielu osób trzecich, to podmiotowi systematycznie internalizującemu transakcje nie należy jednak zezwalać na zestawianie zleceń kupna i sprzedaży osób trzecich pod względem funkcjonalnym w taki sam sposób, jak w systemie obrotu.
- (18) Zakres niniejszej dyrektywy nie powinien obejmować osób zarządzających aktywami własnymi oraz przedsiębiorstw, które nie świadczą usług inwestycyjnych lub nie prowadzą działalności inwestycyjnej innej niż zawieranie na własny rachunek transakcji na instrumentach finansowych niebędących towarowymi instrumentami pochodnymi, uprawnieniami do emisji lub ich instrumentami pochodnymi, chyba że osoby te są animatorami rynku, członkami lub uczestnikami rynku regulowanego lub MTF lub mają bezpośredni elektroniczny dostęp do systemu obrotu, stosują technikę handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości lub zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 października 2003 r. ustanawiająca system handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych we Wspólnocie oraz zmieniająca dyrektywę Rady 96/61/WE (Dz.U. L 275 z 25.10.2003, s. 32).

<sup>(2)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2003/6/WE i dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (zob. s. 1 niniejszego Dziennika Urzędowego).

- (19) W komunikacie ministrów finansów państw z grupy G20 oraz prezesów banków centralnych z dnia 15 kwietnia 2011 r. stwierdzono, że uczestnicy rynków towarowych instrumentów pochodnych powinni być objęci odpowiednią regulacją i nadzorem, dlatego też należy zmienić niektóre wyłączenia przewidziane w dyrektywie 2004/39/WE.
- (20) Zakres niniejszej dyrektywy nie powinien obejmować osób zawierających na własny rachunek transakcje na towarowych instrumentach pochodnych, uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych, w tym animatorów rynku, z wyjątkiem osób, które zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów, lub osób świadczących usługi inwestycyjne w zakresie towarowych instrumentów pochodnych, uprawnieni do emisji lub ich instrumentów pochodnych na rzecz swoich klientów lub dostawców w ramach głównego zakresu ich działalności, pod warunkiem że działalność ta ma charakter dodatkowy w stosunku do ich głównego rodzaju działalności w ujęciu grupowym oraz że ten główny rodzaj działalności nie stanowi świadczenia usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy ani działalności bankowej w rozumieniu dyrektywy 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>(1)</sup>, ani animowania obrotu towarowymi instrumentami pochodnymi, oraz że osoby te nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości. W regulacyjnych standardach technicznych należy sprecyzować kryteria techniczne pozwalające określić przypadki, w których działalność ma charakter dodatkowy w stosunku do głównego rodzaju działalności, biorąc pod uwagę kryteria określone w niniejszej dyrektywie.

Kryteria te powinny zapewnić, aby zakresem niniejszej dyrektywy były objęte firmy o charakterze niefinansowym zawierające transakcje na instrumentach finansowych w sposób nieproporcjonalny w stosunku do poziomu inwestycji w głównym zakresie działalności. W związku z tym kryteria te powinny uwzględniać przynajmniej potrzebę, aby działania dodatkowe stanowiły mniejszość działalności na poziomie grupy oraz wielkości obrotu w porównaniu z całkowitą wielkością obrotu w tej klasie aktywów. Właściwe jest, aby w przypadku, gdy organy regulacyjne – zgodnie z prawem unijnym lub krajowymi przepisami ustawowymi, wykonawczymi i administracyjnymi – lub systemy obrotu wprowadzają obowiązek zapewnienia płynności w systemie obrotu, transakcje zawarte w celu wywiązania się takiego obowiązku powinny być wyłączone z oceny dodatkowego charakteru takiej działalności.

- (21) Do celów niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia (UE) nr 600/2014, które regulują zarówno instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, jak i instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu giełdowego w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 600/2014, działalność uznawana za obiektywnie zmniejszającą ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą lub działalnością finansową oraz transakcje wewnątrzgrupowe powinny być rozpatrywane w sposób spójny z rozporządzeniem (UE) nr 648/2012.
- (22) Osoby, które zawierają transakcje na towarowych instrumentach pochodnych, uprawnieniach do emisji oraz ich instrumentach pochodnych mogą również zawierać transakcje na innych instrumentach finansowych w ramach komercyjnego zarządzania ryzykiem związanym ze środkami pieniężnymi w celu ochrony przed ryzykiem, takim jak ryzyko związane z kursami walutowymi. Dlatego też ważne jest wyjaśnienie, że wyłączenia stosuje się kumulacyjnie. Na przykład wyłączenie przewidziane w art. 2 ust. 1 lit. j) może być stosowane w połączeniu z wyłączeniem przewidzianym w art. 2 ust. 1 lit. d).
- (23) Jednakże aby uniknąć jakichkolwiek potencjalnych nadużyć wyłączeń animatorzy rynku instrumentów finansowych, niebędący animatorami rynku w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych, uprawnieni do emisji oraz ich instrumentów pochodnych, pod warunkiem że ta działalność w zakresie animacji rynku ma charakter dodatkowy względem głównego zakresu działalności w ujęciu grupowym oraz pod warunkiem że nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, powinni być objęci zakresem niniejszej dyrektywy i nie powinni korzystać z jakiegokolwiek wyłączenia. Osoby zawierające transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów lub stosując technikę handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości powinny również być objęte zakresem niniejszej dyrektywy i nie powinny korzystać z jakiegokolwiek wyłączenia.
- (24) Zawieranie transakcji na własny rachunek w wykonywaniu zleceń klientów powinno obejmować działalność firm wykonujących zlecenia różnych klientów poprzez zestawianie ich w ramach obrotu polegającego na zestawianiu zleceń (transakcje „back to back”), które to firmy należy uznać za działające w charakterze zleceniodawców i które powinny podlegać przepisom niniejszej dyrektywy obejmującym zarówno wykonywanie zleceń na rachunek klientów, jak i zawieranie transakcji na własny rachunek.
- (25) Wykonywanie zleceń, których przedmiotem są instrumenty finansowe, w ramach działalności dodatkowej pomiędzy dwoma osobami, których głównym rodzajem działalności, w ujęciu grupowym, nie jest ani świadczenie usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy, ani działalność bankowa w rozumieniu dyrektywy 2013/36/UE nie należy uznawać za zawieranie transakcji na własny rachunek w wykonywaniu zleceń klientów.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 338 z 27.6.2013, s. 338).

- (26) Zawarte w tekście odniesienia do osób należy interpretować jako obejmujące osoby fizyczne i prawne.
- (27) Z zakresu niniejszej dyrektywy należy wyłączyć zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, których działalność podlega odpowiedniemu monitorowaniu ze strony właściwych organów nadzoru w oparciu o zasadę ostrożności oraz które podlegają dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE<sup>(1)</sup>, gdy prowadzą one działalność, o której mowa w tej dyrektywie.
- (28) Niniejszą dyrektywą nie powinny być objęte osoby, które nie świadczą usług na rzecz osób trzecich, lecz których działalność polega na świadczeniu usług inwestycyjnych wyłącznie dla ich przedsiębiorstw dominujących, przedsiębiorstw zależnych lub innych przedsiębiorstw zależnych tych przedsiębiorstw dominujących.
- (29) Niektóre lokalne przedsiębiorstwa użyteczności publicznej sektora energetycznego oraz niektórzy operatorzy instalacji przemysłowych objęci systemem handlu uprawnieniami do emisji UE wiążą w pakiety i zlecają w drodze outsourcingu swoją działalność handlową w zakresie zabezpieczania nieskonsolidowanych przedsiębiorstw zależnych przed ryzykiem gospodarczym. Takie przedsiębiorstwa joint venture nie świadczą żadnych innych usług i wykonują dokładnie takie same funkcje, co osoby, o których mowa w motywie 28. W celu zapewnienia równych warunków działania, należy również umożliwić wyłączenie przedsiębiorstw joint venture z zakresu niniejszej dyrektywy, jeśli są wspólnie posiadane przez lokalne przedsiębiorstwa użyteczności publicznej lub operatorów sektora energetycznego objętych zakresem art. 3 lit. f) dyrektywy 2003/87/WE, które nie świadczą żadnych innych usług niż usługi inwestycyjne dla lokalnych przedsiębiorstw lub operatorów objętych zakresem art. 3 lit. f) dyrektywy 2003/87/WE, oraz pod warunkiem że te lokalne przedsiębiorstwa lub ci operatorzy podlegają wyłączeniu na mocy art. 2 ust. 1 lit. j), jeżeli sami świadczą te usługi inwestycyjne. Jednakże aby zapewnić odpowiednie zabezpieczenia, a także odpowiednią ochronę inwestorów państwa członkowskie, które podejmują decyzję o zwolnieniu takich przedsiębiorstw joint venture, powinny poddać je wymogom przynajmniej analogicznym do wymogów określonych w niniejszej dyrektywie, zwłaszcza w fazie udzielania zezwolenia, przy ocenie ich reputacji i doświadczenia oraz odpowiedniości każdego udziałowca, podczas przeglądu warunków udzielania pierwszego zezwolenia oraz prowadzenia bieżącego nadzoru, jak również wykonania zobowiązań biznesowych.
- (30) Z zakresu niniejszej dyrektywy należy również wyłączyć osoby, które w ramach działalności zawodowej świadczą usługi inwestycyjne jedynie okazjonalnie, pod warunkiem że działalność ta jest regulowana, a odpowiednie zasady nie zabraniają okazjonalnego świadczenia usług inwestycyjnych.
- (31) Niniejszą dyrektywą nie powinny być objęte osoby, które świadczą usługi inwestycyjne polegające wyłącznie na administrowaniu programami pracowniczych udziałów kapitałowych, a zatem nie świadczą usług inwestycyjnych na rzecz osób trzecich.
- (32) Niezbędne jest wyłączenie z zakresu niniejszej dyrektywy banków centralnych i innych organów pełniących podobne funkcje, jak również organów publicznych, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub które uczestniczą w takim zarządzaniu, w tym lokując środki pochodzące z tego długu; wyłączenie takie nie obejmuje podmiotów, które są częściowo lub całkowicie własnością państwa, a których rola ma charakter handlowy lub wiąże się z nabywaniem pakietów akcji.
- (33) W celu doprecyzowania systemu wyłączeń dla Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC), innych organów krajowych wykonujących podobne funkcje oraz organów biorących udział, na zasadzie interwencji, w zarządzaniu długiem publicznym, należy ograniczyć takie wyłączenia do organów i instytucji wykonujących swoje funkcje zgodnie z prawem jednego państwa członkowskiego lub zgodnie z prawem Unii oraz do organów międzynarodowych, których członkami są dwa lub większa liczba państw członkowskich i których celem jest uruchamianie finansowania oraz świadczenie pomocy finansowej na rzecz ich członków borykających się z poważnymi trudnościami finansowymi, lub którym takie trudności grożą, takich jak europejski mechanizm stabilności.
- (34) Niezbędne jest wyłączenie z zakresu niniejszej dyrektywy przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania oraz funduszy emerytalnych bez względu na to, czy ich działalność jest koordynowana na poziomie Unii, oraz depozytariuszy lub osób zarządzających takimi przedsiębiorstwami, gdyż podlegają one szczególnym zasadom bezpośrednio dostosowanym do prowadzonej przez nie działalności.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1).

- (35) Z zakresu niniejszej dyrektywy należy wyłączyć operatorów systemu przesyłowego zdefiniowanych w art. 2 ust. 4 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/72/WE<sup>(1)</sup> lub w art. 2 ust. 4 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/73/WE<sup>(2)</sup>, gdy realizują oni swe zadania na mocy tych dyrektyw, na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 714/2009<sup>(3)</sup>, na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 715/2009<sup>(4)</sup> lub na mocy kodeksów lub wytycznych sieci przyjętych na podstawie tych aktów ustawodawczych. Zgodnie z tymi aktami ustawodawczymi operatorzy systemów przesyłowych mają określone zobowiązania i obowiązki, podlegają określonej procedurze certyfikacji oraz działają pod nadzorem właściwych organów określonych dla danego sektora. Operatorzy systemów przesyłowych powinni także korzystać z takiego wyłączenia w przypadku gdy korzystają z innych osób działających w ich imieniu jako usługodawcy w celu wykonania ich zadań wynikających z tych aktów ustawodawczych bądź kodeksów lub wytycznych sieci przyjętych na podstawie tych rozporządzeń. Operatorzy systemów przesyłowych nie powinni mieć możliwości korzystania z takiego wyłączenia, gdy świadczą usługi inwestycyjne lub prowadzą działalność inwestycyjną w odniesieniu do instrumentów finansowych, w tym gdy obsługują platformę obrotu wtórnego finansowymi prawami przesyłowymi.
- (36) W celu skorzystania z wyłączeń ze stosowania niniejszej dyrektywy dana osoba powinna w sposób ciągły wypełniać warunki określone dla takich wyłączeń. W szczególności, jeżeli osoba świadczy usługi inwestycyjne lub prowadzi działalność inwestycyjną i jest wyłączona ze stosowania niniejszej dyrektywy, ponieważ w ujęciu grupowym takie usługi lub działalność mają charakter dodatkowy względem głównego zakresu działalności tej osoby, osoba taka nie podlega wyłączeniu dotyczącemu usług dodatkowych w przypadku gdy wygasa dodatkowy charakter świadczenia takich usług lub prowadzenia takiej działalności względem głównego zakresu działalności tej osoby.
- (37) W celu ochrony inwestorów i stabilności systemu finansowego osoby, które świadczą usługi inwestycyjne lub prowadzą działalność inwestycyjną objętą niniejszą dyrektywą powinny uzyskać zezwolenie w swoich macierzystych państwach członkowskich.
- (38) Instytucje kredytowe uprawnione na mocy dyrektywy 2013/36/UE nie powinny potrzebować odrębnego zezwolenia na mocy niniejszej dyrektywy na potrzeby świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej. Jeżeli instytucja kredytowa podejmuje decyzję o świadczeniu usług inwestycyjnych lub prowadzeniu działalności inwestycyjnej, przed przyznaniem zezwolenia na mocy dyrektywy 2013/36/UE właściwe organy powinny zweryfikować, czy spełnia ona odpowiednie przepisy niniejszej dyrektywy.
- (39) Lokaty strukturyzowane pojawiły się na rynku jako forma produktu inwestycyjnego, nie są one jednak objęte jakimkolwiek aktem prawnym dotyczącym ochrony inwestorów na poziomie Unii, podczas gdy inne strukturyzowane produkty inwestycyjne są objęte takimi aktami prawnymi. Należy zatem zwiększyć poziom zaufania inwestorów i w większym stopniu ujednoczyć sposób, w jaki w świetle regulacji traktowana jest dystrybucja różnych detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu ochrony inwestorów w całej Unii. Z tego też powodu należy włączyć lokaty strukturyzowane w zakres stosowania niniejszej dyrektywy. W tym względzie należy sprecyzować, że ponieważ lokaty strukturyzowane stanowią pewną formę produktu inwestycyjnego, nie obejmują one lokat powiązanych wyłącznie ze stopami procentowymi, takimi jak Euribor lub Libor, niezależnie od tego, czy stopy procentowe są z góry określone, czy też są stałe lub zmienne. Takie lokaty powinny być zatem wyłączone z zakresu niniejszej dyrektywy.
- (40) Niniejsza dyrektywa ma zastosowanie do firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych dokonujących sprzedaży lub świadczących usługi doradztwa na rzecz klientów w odniesieniu do lokat strukturyzowanych wówczas, gdy występują one jako pośrednicy w odniesieniu do tych produktów emitowanych przez instytucje kredytowe, które mogą pobierać depozyty zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE.
- (41) Centralne depozyty papierów wartościowych (CSD) są instytucjami systemowo istotnymi dla rynków finansowych, które zapewniają podstawową rejestrację papierów wartościowych, prowadzą rachunki służące do zapisywania wyemitowanych papierów wartościowych oraz dokonują rozrachunku praktycznie wszystkich transakcji zawieranych w papierach wartościowych. CSD należy odrębnie regulować prawem Unii i powinny one podlegać w szczególności wymogom dotyczącym uzyskania zezwolenia oraz określającym niektóre warunki prowadzenia przez nie działalności. Jednakże poza usługami podstawowymi, o których mowa w innych przepisach prawa Unii, CSD mogłyby świadczyć usługi inwestycyjne i prowadzić działalność inwestycyjną regulowaną na mocy niniejszej dyrektywy.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/72/WE z dnia 13 lipca 2009 r. dotycząca wspólnych zasad rynku wewnętrznego energii elektrycznej i uchylająca dyrektywę 2003/54/WE (Dz.U. L 211 z 14.8.2009, s. 55).

<sup>(2)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/73/WE z dnia 13 lipca 2009 r. dotycząca wspólnych zasad rynku wewnętrznego gazu ziemnego i uchylająca dyrektywę 2003/55/WE (Dz.U. L 211 z 14.8.2011, s. 94).

<sup>(3)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 714/2009 z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie warunków dostępu do sieci w odniesieniu do transgranicznej wymiany energii elektrycznej i uchylające rozporządzenie (WE) nr 1228/2003 (Dz.U. L 211 z 14.8.2011, s. 15).

<sup>(4)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 715/2009 z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie warunków dostępu do sieci przesyłowych gazu ziemnego i uchylające rozporządzenie (WE) nr 1775/2005 (Dz.U. L 211 z 14.8.2011, s. 36).

W celu zapewnienia, aby wszelkie podmioty świadczące usługi inwestycyjne i prowadzące działalność inwestycyjną podlegały tym samym ramom regulacyjnym należy zapewnić, aby takie CSD nie podlegały wymogom niniejszej dyrektywy dotyczącym uzyskania zezwolenia oraz niektórych warunków prowadzenia działalności, lecz aby prawo Unii regulujące CSD jako takie zapewniało, aby podlegały one przepisom niniejszej dyrektywy gdy świadczą usługi inwestycyjne lub prowadzą działalność inwestycyjną poza usługami określonymi w tych przepisach prawa Unii.

- (42) W celu wzmocnienia ochrony inwestorów w Unii należy ograniczyć warunki, na jakich państwa członkowskie mogą wyłączyć stosowanie niniejszej dyrektywy wobec osób świadczących usługi inwestycyjne na rzecz klientów, którzy w rezultacie nie są chronieni na mocy niniejszej dyrektywy. W szczególności należy zobowiązać państwa członkowskie do stosowania do tych osób wymogów przynajmniej analogicznych do wymogów określonych w niniejszej dyrektywie, zwłaszcza w fazie udzielania zezwolenia, przy ocenie ich reputacji i doświadczenia oraz odpowiedniości każdego udziałowca, podczas przeglądu warunków udzielania pierwszego zezwolenia oraz prowadzenia bieżącego nadzoru, jak również wykonania zobowiązań biznesowych.

Ponadto osoby wyłączone ze stosowania niniejszej dyrektywy powinny być objęte systemem rekompensat dla inwestorów uznanym zgodnie z dyrektywą 97/9/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(1)</sup> lub ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej związanej z prowadzeniem działalności zawodowej zapewniającym równorzędą ochronę ich klientom w sytuacjach objętych tą dyrektywą.

- (43) W przypadku gdy firma inwestycyjna nieregularnie świadczy jedną lub większą liczbę usług inwestycyjnych nieobjętych udzielonym jej zezwoleniem, lub nieregularnie prowadzi jeden lub więcej rodzajów działalności inwestycyjnej nieobjętych udzielonym jej zezwoleniem, nie powinna potrzebować dodatkowego zezwolenia na mocy niniejszej dyrektywy.
- (44) Do celów niniejszej dyrektywy działalność polegająca na przyjmowaniu lub przekazywaniu zleceń powinna również obejmować kojarzenie dwóch lub więcej inwestorów prowadzące do zawarcia przez nich transakcji.
- (45) Firmy inwestycyjne i instytucje kredytowe prowadzące dystrybucję wyemitowanych przez siebie instrumentów finansowych powinny podlegać niniejszej dyrektywie, gdy świadczą swoim klientom usługi doradztwa inwestycyjnego. W celu wyeliminowania niepewności oraz wzmocnienia ochrony inwestorów należy zapewnić stosowanie niniejszej dyrektywy w przypadku dystrybucji przez firmy inwestycyjne i instytucje kredytowe na rynku pierwotnym wyemitowanych przez nie instrumentów finansowych bez świadczenia jakichkolwiek usług doradztwa inwestycyjnego. W tym celu należy rozszerzyć definicję usługi wykonywania zleceń na rachunek klientów.
- (46) Zasady wzajemnego uznawania i nadzoru ze strony macierzystego państwa członkowskiego wymagają, aby właściwe organy państw członkowskich nie przyznawały bądź cofały zezwolenie w przypadku, gdy takie czynniki jak treść programów działań, rozkład geograficzny lub rzeczywiście prowadzona działalność wyraźnie wskazują na to, że firma inwestycyjna wybrała system prawny danego państwa członkowskiego w celu uniknięcia bardziej restrykcyjnych norm obowiązujących w innym państwie członkowskim, na którego terytorium firma ta zamierza prowadzić lub prowadzi większą część swojej działalności. Firma inwestycyjna będąca osobą prawną powinna uzyskać zezwolenie w państwie członkowskim, w którym ma ona siedzibę statutową. Firma inwestycyjna niebędąca osobą prawną powinna uzyskać zezwolenie w państwie członkowskim, w którym znajduje się siedziba jej zarządu. Ponadto państwa członkowskie powinny wymagać, aby siedziba zarządu firmy inwestycyjnej zawsze znajdowała się w jej macierzystym państwie członkowskim i rzeczywiście tam działała.
- (47) W dyrektywie 2007/44/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(2)</sup> określono szczegółowe kryteria oceny ostrożnościowej planowanych transakcji nabycia udziałów w firmie inwestycyjnej oraz procedurę stosowania tych kryteriów. W celu zapewnienia pewności, jasności i przewidywalności prawa w odniesieniu do procesu oceny oraz jego wyników należy potwierdzić kryteria oraz proces oceny ostrożnościowej określone w tej dyrektywie.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa 97/9/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 marca 1997 r. w sprawie systemów rekompensat dla inwestorów (Dz.U. L 84 z 26.3.1997, s. 22).

<sup>(2)</sup> Dyrektywa 2007/44/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 września 2007 r. zmieniająca dyrektywę Rady 92/49/EWG oraz dyrektywy 2002/83/WE, 2004/39/WE, 2005/68/WE i 2006/48/WE w zakresie zasad proceduralnych i kryteriów oceny stosowanych w ramach oceny ostrożnościowej przypadków nabycia lub zwiększenia udziałów w podmiotach sektora finansowego (Dz.U. L 247 z 21.9.2007, s. 1).

W szczególności właściwe organy powinny dokonywać oceny odpowiedniości potencjalnego nabywcy oraz stabilności planowanej transakcji nabycia pod względem finansowym w oparciu o wszystkie następujące kryteria: reputacja potencjalnego nabywcy; reputacja i doświadczenie wszelkich osób, które będą kierować działalnością firmy inwestycyjnej w wyniku planowanego nabycia; kondycja finansowa potencjalnego nabywcy; czy firma inwestycyjna będzie w stanie wypełnić wymogi ostrożnościowe wynikające z niniejszej dyrektywy oraz innych dyrektyw, a zwłaszcza dyrektywy 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(1)</sup> i dyrektywy 2013/36/UE; czy istnieją uzasadnione powody, by podejrzewać, iż w związku z planowanym nabyciem dokonuje się, dokonano lub usiłowano dokonać prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu w rozumieniu art. 1 dyrektywy 2005/60/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(2)</sup> lub czy proponowane nabycie mogłoby zwiększyć takie ryzyko.

- (48) Firma inwestycyjna posiadająca zezwolenie w swoim macierzystym państwie członkowskim powinna być uprawniona do świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej w całej Unii, bez konieczności dążenia do uzyskania odrębnego zezwolenia od właściwych organów państwa członkowskiego, w którym firma ta zamierza świadczyć takie usługi lub prowadzić taką działalność.
- (49) Ponieważ niektóre firmy inwestycyjne są zwolnione z niektórych obowiązków nałożonych na mocy dyrektywy 2013/36/UE, należy je zobowiązać do posiadania minimalnej kwoty kapitału lub ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej związanej z prowadzeniem działalności zawodowej, lub połączenia obu. Dostosowania kwot tego rodzaju ubezpieczenia powinny uwzględniać dostosowania wprowadzone do ram dyrektywy 2002/92/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(3)</sup>. Ten szczególnie rodzaj traktowania na potrzeby adekwatności kapitałowej należy stosować bez uszczerbku dla jakichkolwiek decyzji dotyczących odpowiedniego traktowania tych firm według przyszłych zmian w prawie Unii dotyczącym adekwatności kapitałowej.
- (50) Ponieważ zakres regulacji ostrożnościowej należy ograniczyć do podmiotów, które, na mocy prowadzenia ksiąg transakcyjnych dotyczących działalności branżowej, stanowią źródło ryzyka kontrahenta dla pozostałych uczestników rynku, z zakresu stosowania niniejszej dyrektywy należy wyłączyć podmioty, które zawierają na własny rachunek transakcje na instrumentach finansowych innych niż towarowe instrumenty pochodne, uprawnienia do emisji lub ich instrumenty pochodne, pod warunkiem że nie są animatorami rynku, nie zawierają transakcji na własny rachunek wykonując zlecenia klientów, nie są członkami lub uczestnikami rynku regulowanego lub MTF lub nie mają bezpośredniego dostępu elektronicznego do systemu obrotu oraz nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości.
- (51) Na potrzeby ochrony praw własności inwestora oraz innych podobnych praw inwestora odnoszących się do papierów wartościowych, a także w odniesieniu do funduszy powierzonych firmie, prawa te należy w szczególności odróżnić od praw firmy. Jednakże zasada ta nie powinna uniemożliwiać firmie prowadzenia działalności pod własną nazwą, ale na rachunek inwestora, w przypadku gdy jest to wymagane ze względu na charakter transakcji i inwestor wyraża na to zgodę, na przykład w odniesieniu do pożyczek papierów wartościowych.
- (52) Wymogi w zakresie ochrony aktywów klientów stanowią podstawowe narzędzie służące ochronie klientów przy świadczeniu usług i prowadzeniu działalności. Wymogi te mogą zostać wyłączone w przypadku przeniesienia pełnego prawa własności środków i instrumentów finansowych na firmę inwestycyjną w celu zabezpieczenia wszelkich obecnych, przyszłych, rzeczywistych, warunkowych lub potencjalnych zobowiązań. Ta szeroko zdefiniowana możliwość może stanowić źródło niepewności i zagrażać skuteczności wymogów w zakresie zabezpieczania aktywów klientów. Dlatego też należy ograniczyć możliwość – przynajmniej w odniesieniu do aktywów klienta detalicznego – zawierania przez firmy inwestycyjne uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu określonych w dyrektywie 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(4)</sup> do celów zabezpieczenia lub pokrywania w inny sposób swoich zobowiązań.
- (53) Konieczne jest wzmocnienie roli organów zarządzających firm inwestycyjnych, rynków regulowanych i dostawców usług w zakresie udostępniania informacji w zapewnianiu należytego i ostrożnego zarządzania tymi firmami, promowaniu integralności rynku oraz interesów inwestorów. Organ zarządzający firmy inwestycyjnej, rynków regulowanych i dostawców usług w zakresie udostępniania informacji powinien stale poświęcać wystarczającą ilość czasu oraz posiadać jako całość odpowiednią wiedzę, umiejętności i doświadczenie, aby być w

<sup>(1)</sup> Dyrektywa 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 16 grudnia 2002 r. w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego i zmieniająca dyrektywę Rady 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG i 93/22/EWG oraz dyrektywy 98/78/WE i 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 35 z 11.2.2003, s. 1).

<sup>(2)</sup> Dyrektywa 2005/60/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 r. w sprawie przeciwdziałania korzystaniu z systemu finansowego w celu prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu (Dz.U. L 309 z 25.11.2005, s. 15).

<sup>(3)</sup> Dyrektywa 2002/92/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 9 grudnia 2002 r. w sprawie pośrednictwa ubezpieczeniowego (Dz.U. L 9 z 15.1.2003, s. 3).

<sup>(4)</sup> Dyrektywa 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych (Dz.U. L 168 z 27.6.2002, s. 43).

stanie zrozumieć charakter działalności firmy oraz główne ryzyka, na które jest narażona. Dlatego też w celu uniknięcia syndromu myślenia grupowego i ułatwienia wyrażania niezależnych opinii oraz krytycznego spojrzenia skład organów zarządzających powinien być odpowiednio zróżnicowany pod względem wieku, płci, pochodzenia geograficznego, wykształcenia oraz doświadczenia zawodowego członków, aby zapewnić szerokie spektrum poglądów i doświadczeń. Reprezentację pracowników w organach zarządzających można również postrzegać jako pozytywny sposób zwiększania różnorodności dzięki wprowadzeniu istotnej perspektywy i prawdziwej znajomości wewnętrznego sposobu działania firm. Różnorodność powinna być zatem jednym z kryteriów stosowanych przy ustalaniu składu organów zarządzających. Różnorodność należy także w sposób bardziej ogólny uwzględnić w polityce rekrutacyjnej firm. Polityka ta powinna na przykład zachęcać firmy do wyboru kandydatów z list obejmujących obie płci. W interesie spójnego podejścia do ładu korporacyjnego pożądane jest dostosowanie w możliwie największym stopniu wymogów dla firm inwestycyjnych do wymogów dyrektywy 2013/36/UE.

- (54) W celu sprawowania skutecznego nadzoru i kontroli nad działalnością firm inwestycyjnych, rynkami regulowanymi i dostawcami usług w zakresie udostępniania informacji organ zarządzający powinien ponosić odpowiedzialność za ogólną strategię firmy, z uwzględnieniem charakteru jej działalności i jej profilu ryzyka. W całym cyklu koniunkturalnym firmy organ zarządzający powinien ponosić wyraźną odpowiedzialność za identyfikację i określenie strategicznych celów firmy, jej strategii dotyczącej ryzyka i metod wewnętrznego zarządzania nią, zatwierdzanie jej wewnętrznej organizacji, w tym kryteriów wyboru i szkolenia pracowników, skuteczny nadzór nad kadrą kierowniczą wyższego szczebla, określanie ogólnych zasad regulujących świadczenie usług i prowadzenie działalności, w tym polityki wynagradzania pracowników działu sprzedaży oraz zatwierdzanie nowych produktów do dystrybucji na rzecz klientów. Okresowe monitorowanie i ocena celów strategicznych firm, ich wewnętrznej organizacji oraz ich polityki świadczenia usług i prowadzenia działalności powinny zapewnić tym firmom ciągłą zdolność do prowadzenia należytego i ostrożnego zarządzania w interesie integralności rynków oraz ochrony inwestorów. Łączenie zbyt wielu stanowisk dyrektorskich uniemożliwiłoby członkowi organu zarządzającego przeznaczenie wystarczającej ilości czasu na pełnienie tej funkcji nadzorczej.

Dlatego też konieczne jest ograniczenie liczby stanowisk dyrektorskich, które członek organu zarządzającego instytucji może jednocześnie objąć w różnych podmiotach. Do celów stosowania takiego ograniczenia nie powinno się jednak brać pod uwagę funkcji dyrektorskich w organizacjach, które nie realizują celów głównie komercyjnych, takich jak organizacje niedochodowe lub charytatywne.

- (55) W państwach członkowskich stosuje się różne struktury zarządzania. W większości przypadków jest to system monistyczny lub dualistyczny. Definicje zastosowane w niniejszej dyrektywie mają obejmować wszystkie istniejące struktury, bez opowiadania się za którąkolwiek z nich. Mają one charakter czysto użytkowy w stosunku do celu polegającego na określeniu przepisów, które mają mieć określony skutek bez względu na krajowe prawo spółek mające zastosowanie do danej instytucji w każdym państwie członkowskim. Definicje te nie powinny zatem ingerować w ogólny podział uprawnień zgodnie z krajowym prawem spółek.
- (56) Rozszerzający się zakres działalności, którą firmy inwestycyjne prowadzą równocześnie, zwiększył możliwość wystąpienia konfliktów interesów między poszczególnymi zakresami działalności a interesami klientów. Dlatego też konieczne jest określenie zasad zapewniających, aby takie konflikty nie wpływały negatywnie na interesy klientów tych firm inwestycyjnych. Firmy mają obowiązek podjęcia skutecznych działań w celu rozpoznawania konfliktów interesów, zapobiegania im i zarządzania nimi oraz ograniczenia w jak największym stopniu potencjalnych skutków takiego ryzyka. W przypadku gdy utrzymuje się jednaj szczątkowe ryzyko wystąpienia szkody dla interesów klienta, przed zawarciem transakcji na jego rachunek należy wyraźnie ujawnić klientowi ogólny charakter lub źródła konfliktu interesów oraz działania podjęte w celu ograniczenia takiego ryzyka.
- (57) W dyrektywie Komisji 2006/73/WE<sup>(1)</sup> zezwolono państwom członkowskim na nakładanie – w kontekście wymogów organizacyjnych dla firmy inwestycyjnych – obowiązku rejestrowania rozmów telefonicznych lub korespondencji elektronicznej dotyczących zleceń klientów. Rejestrowanie rozmów telefonicznych lub korespondencji elektronicznej dotyczących zleceń klientów jest zgodne z Kartą praw podstawowych Unii Europejskiej („Karta”) i jest uzasadnione w celu wzmocnienia poziomu ochrony inwestorów, zwiększenia skuteczności nadzoru rynku oraz zwiększenia pewności prawa w interesie firm inwestycyjnych i ich klientów. Znaczenie takich zapisów wspomniano również w opinii technicznej przekazanej Komisji przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych w dniu 29 lipca 2010 r. Rejestrowanie to powinno służyć zapewnieniu istnienia dowodów mających potwierdzać warunki wszelkich zleceń złożonych przez klientów oraz zgodność transakcji zawieranych przez firmy inwestycyjne z tymi zleceniami, a także ma służyć wykrywaniu wszelkich zachowań, które mogą mieć znaczenie w kontekście nadużyć na rynku, również w sytuacjach, gdy firmy zawierają transakcje na własny rachunek.

<sup>(1)</sup> 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 przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy (Dz.U. L 241 z 2.9.2006, s. 26).

W tym celu należy rejestrować wszystkie rozmowy z udziałem przedstawiciela firmy w ramach zawierania transakcji na własny rachunek lub zamiaru zawierania transakcji na własny rachunek. W przypadkach gdy klienci składają zlecenia innymi kanałami niż telefonicznie, informacje takie powinny być przekazywane na trwałym nośniku, takim jak listy, faksy, wiadomości poczty elektronicznej lub dokumenty dotyczące zleceń klienta złożonych na spotkaniach. Przykładowo treść odpowiednich rozmów w bezpośredniej obecności klienta można zapisywać w postaci pisemnego protokołu lub notatki. Zlecenia takie powinny być uważane za tożsame ze zleceniami otrzymanymi drogą telefoniczną. W przypadku sporządzania protokołu z bezpośredniej rozmowy klientami państwa członkowskie powinny zapewnić odpowiednie zabezpieczenia, w celu zapewnienia, aby klient nie poniósł straty wskutek niedokładnego zapisu komunikacji pomiędzy stronami w protokole. Zabezpieczenia takie nie oznaczają przyjęcia przez klienta jakiegokolwiek odpowiedzialności.

Aby zagwarantować pewność prawa w odniesieniu do zakresu tego obowiązku, należy stosować go do wszelkiego sprzętu zapewnianego przez firmę lub którego użycie jest przez firmę inwestycyjną dozwolone i należy wymagać, aby firmy inwestycyjne podejmowały uzasadnione działania mające zapewnić niewykorzystywanie w związku z transakcjami sprzętu prywatnego. Zapisy takie powinny być dostępne dla właściwych organów przy wykonywaniu przez nie zadań nadzorczych oraz działań na rzecz egzekwowania prawa na mocy niniejszej dyrektywy, rozporządzenia (UE) nr 600/2014, rozporządzenia (UE) nr 596/2014 oraz dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/57/UE<sup>(1)</sup>, tak by mogły wspomóc właściwe organy przy rozpoznawaniu zachowań, które są niezgodne z ramami prawnymi regulującymi działalność firm inwestycyjnych. Zapisy te powinny być również dostępne dla firm inwestycyjnych i dla klientów, aby wykazać rozwój łączących ich stosunków w odniesieniu do zleceń przekazanych przez klientów i transakcji zrealizowanych przez firmy. Z tego też względu należy określić w niniejszej dyrektywie zasady ogólnego systemu rejestracji rozmów telefonicznych lub korespondencji elektronicznej dotyczących zleceń klientów.

- (58) Zgodnie z konkluzjami Rady z czerwca 2009 r. dotyczącymi wzmocnienia nadzoru finansowego w Unii oraz w celu przyczynienia się do stworzenia jednolitego zbioru przepisów dla rynków finansowych Unii, dalszego tworzenia równych warunków działania dla państw członkowskich i uczestników rynku, zwiększenia poziomu ochrony inwestorów oraz poprawy skuteczności nadzoru i egzekwowania przepisów Unia zobowiązała się do zminimalizowania w stosownych przypadkach uznaniowości państw członkowskich przy stosowaniu prawa Unii dotyczącego usług finansowych. Oprócz wprowadzenia w niniejszej dyrektywie wspólnego systemu rejestracji rozmów telefonicznych lub korespondencji elektronicznej dotyczących zleceń klientów, należy również ograniczyć w pewnych przypadkach możliwość przekazywania przez właściwe organy zadań z zakresu nadzoru, ograniczyć uznaniowość w stosowaniu wymogów mających zastosowanie do agentów oraz do sprawozdań przekazywanych przez oddziały.
- (59) W ostatniej dekadzie nastąpił gwałtowny rozwój technologii transakcyjnej, która jest obecnie w szerokim zakresie wykorzystywana przez uczestników rynku. Wielu uczestników rynku korzysta obecnie z algorytmicznych mechanizmów transakcyjnych, w przypadku których algorytm komputerowy automatycznie określa aspekty zlecenia przy minimalnym lub zerowym udziale człowieka. Należy uregulować ryzyko wynikające z handlu algorytmicznego. Jednakże stosowanie algorytmów w przetwarzaniu potransakcyjnym zawartych transakcji nie jest handlem algorytmicznym. Firma inwestycyjna prowadząca handel algorytmiczny w ramach strategii animowania rynku powinna realizować funkcję animatora rynku w sposób ciągły przez określoną część czasu w ramach godzin, w których prowadzony jest obrót w danym systemie obrotu. Regulacyjne standardy techniczne powinny wyjaśniać, co stanowi pewną określoną część czasu w ramach godzin, w których prowadzony jest obrót w danym systemie obrotu, zapewniając, aby taka określona część czasu była znacząca w stosunku do ogólnej liczby godzin, w których prowadzony jest obrót, przy uwzględnieniu płynności, skali i charakteru konkretnego rynku oraz właściwości wprowadzanych do obrotu instrumentów finansowych.
- (60) Firmy inwestycyjne uczestniczące w handlu algorytmicznym stosujące strategię w zakresie animowania rynku powinny posiadać odpowiednie systemy i narzędzia kontroli takiej działalności. Taką działalność należy rozumieć w sposób charakterystyczny dla jej kontekstu i celu. Z tego też względu definicja takiej działalności jest niezależna od definicji, takich jak definicja działalności animatora rynku w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012<sup>(2)</sup>.
- (61) Szczególną podgrupę handlu algorytmicznego stanowi handel algorytmiczny o wysokiej częstotliwości, w ramach którego system transakcyjny błyskawicznie analizuje dane lub sygnały pochodzące z rynku, a następnie w bardzo krótkim czasie wysyła lub aktualizuje dużą liczbę zleceń w odpowiedzi na wyniki tej analizy. W szczególności handel algorytmiczny o wysokiej częstotliwości może obejmować takie elementy jak uruchomienie zlecenia, jego generowanie, przekierowanie i wykonanie, które są określane przez system bez udziału człowieka dla każdej indywidualnej transakcji lub zlecenia, charakteryzując się krótkim terminem na ustalenie i upłynięcie pozycji, wysokim dziennym obrotem portfela, wysokim stosunkiem zamówień do transakcji, śróddziennym i na koniec dnia, równym lub bliskim pozycji płaskiej. Handel algorytmiczny o wysokiej częstotliwością charakteryzuje się między innymi wysoką śróddzienną liczbą komunikatów, które stanowią zlecenia, kwotowania lub anulowania. Przy określaniu, co stanowi wysoką śróddzienną liczbę komunikatów należy wziąć pod uwagę tożsamość klienta

(1) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/57/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku (dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku) (zob. s. 179 niniejszego Dziennika Urzędowego).

(2) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. (w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz.U. L 86 z 24.3.2012, s. 1).

rzeczywistego dla danej działalności, długość okresu obserwacji, porównanie z całkowitą działalnością rynku w tym okresie oraz względną koncentrację lub fragmentację działalności. Handel algorytmiczny o wysokiej częstotliwości jest zazwyczaj stosowany przez uczestników rynku, którzy zawierają transakcje z wykorzystaniem swojego własnego kapitału, i sam w sobie nie jest strategią, lecz raczej stanowi wykorzystanie zaawansowanej technologii w celu realizacji bardziej tradycyjnych strategii handlowych, takich jak animowanie rynku lub arbitraż.

- (62) Postęp techniczny umożliwił wykonywanie transakcji o wysokiej częstotliwości oraz ewolucję modeli biznesowych. Wykonywaniu transakcji o wysokiej częstotliwości sprzyja umiejscowienie siedzib uczestników rynku w niewielkiej odległości od systemów zestawiania zleceń w systemach obrotu. W celu zapewnienia prawidłowych i uczciwych warunków zawierania transakcji konieczne jest wprowadzenie wymogu, aby systemy obrotu oferowały takie usługi kolokacji w sposób niedyskryminujący, uczciwy i przejrzysty. Wykorzystanie technologii transakcyjnej przyczyniło się również do wzrostu tempa realizacji, wolumenu i złożoności transakcji zawieranych przez inwestorów. Technologia ta dała również uczestnikom rynku możliwość zapewnienia swoim klientom łatwiejszego bezpośredniego dostępu elektronicznego do rynków poprzez wykorzystanie ich platform obrotu, poprzez bezpośredni dostęp, czy też sponsorowany dostęp do rynku. Technologia transakcyjna przyniosła korzyści rynkowi i jego uczestnikom głównie w postaci szerszego udziału w rynkach, zwiększonej płynności, węższych spreadów, ograniczenia krótkoterminowej zmienności oraz narzędzi umożliwiających lepsze wykonanie zleceń na rzecz klientów. Technologia transakcyjna jest jednak również źródłem szeregu potencjalnych zagrożeń, takich jak większe ryzyko przeciążenia systemów wykorzystywanych przez systemy obrotu z powodu dużego wolumenu zleceń, ryzyka związanego ze stosowaniem algorytmicznych mechanizmów transakcyjnych, które generują dublujące się lub błędne zlecenia lub nieprawidłowo funkcjonują z innych względów, potencjalnie przyczyniając się do powstania zakłóceń na rynku.

Ponadto istnieje ryzyko zbyt silnej reakcji transakcyjnych systemów algorytmicznych na zdarzenia zaistniałe na innych rynkach, co może pogłębić zmienność w przypadku uprzednio istniejącego problemu na rynku. Transakcje algorytmiczne lub techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości mogą, podobnie jak każda inna forma transakcji, być podatne na pewne formy zachowań zabronione na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014. Transakcje o wysokiej częstotliwości mogą również z uwagi na przewagę informacyjną podmiotów zawierających transakcje z wysoką częstotliwością skłaniać inwestorów do decyzji o wykonywaniu transakcji w systemach, w których mogą uniknąć interakcji z podmiotami zawierającymi transakcje z wysoką częstotliwością. Należy poddać techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, które opierają się na pewnych określonych cechach, szczególnemu nadzorowi regulacyjnemu. Choć są to głównie strategie operujące się na zawieraniu transakcji na własny rachunek, nadzór powinien mieć także zastosowanie wówczas, gdy realizacja techniki transakcji jest skonstruowana tak, aby uniknąć sytuacji, w której realizacja odbywa się na własny rachunek.

- (63) Te potencjalne zagrożenia wynikające z coraz szerszego wykorzystania technologii można najskuteczniej ograniczyć poprzez zastosowanie środków i mechanizmów kontroli szczególnego ryzyka wobec firm, które zajmują się techniką handlu algorytmicznego lub techniką handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, które zapewniają bezpośredni dostęp elektroniczny, w połączeniu z innymi środkami ukierunkowanymi na operatorów systemów obrotu, do których dostęp mają takie firmy. W celu wzmocnienia odporność rynków mając na uwadze rozwój techniczny, środki te powinny odzwierciedlać wydane przez Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) („EUNGI PW”), ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>(1)</sup>, w lutym 2012 r. wytyczne „Systemy i mechanizmy kontroli w zautomatyzowanym środowisku obrotu dla platform obrotu, firm inwestycyjnych oraz właściwych organów” (ESMA/2012/122), oraz opierać się na tych wytycznych. Pożądane jest, aby wszystkie firmy prowadzące handel algorytmiczny o wysokiej częstotliwości posiadały zezwolenia. Takie zezwolenia powinny zapewnić podleganie przez te firmy wymogom organizacyjnym wynikającym z niniejszej dyrektywy oraz należytemu nadzorowi. Jednakże podmioty, które uzyskały zezwolenie i podlegają nadzorowi na podstawie prawa Unii regulującego sektor finansowy i które są wyłączone ze stosowania niniejszej dyrektywy, ale prowadzą handel algorytmiczny lub stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, nie powinny być zobowiązane do uzyskiwania zezwolenia na mocy niniejszej dyrektywy i powinny podlegać wyłącznie środkom i mechanizmom kontroli, których celem jest zaradzenie szczególnemu ryzyku wynikającego z handlu tego rodzaju. W tym zakresie EUNGI PW powinien odgrywać istotną rolę koordynującą poprzez określenie odpowiedniej wielkości zmiany ceny służącej zapewnieniu prawidłowego funkcjonowania rynków na poziomie Unii.
- (64) Zarówno firmy inwestycyjne, jaki i systemy obrotu powinny zapewniać istnienie skutecznych środków mających na celu zapewnienie, aby handel algorytmiczny lub techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości nie przyczyniały się do powstawania zakłóceń na rynku oraz nie mogły być wykorzystywane do popełniania nadużyć. Systemy obrotu powinny również zapewniać odporność i odpowiednie testowanie swoich systemów transakcyjnych, aby zapewnić obsługę rosnącej liczby składanych zleceń oraz niepodatność swoich systemów na napięcia rynkowe, a także zapewnić istnienie w systemach obrotu automatycznych mechanizmów pozwalających na czasowe wstrzymanie obrotu lub jego ograniczenie w przypadku wystąpienia nagłych nieoczekiwanych ruchów cenowych.
- (65) Konieczne jest również zapewnienie przejrzystych, niedyskryminujących i uczciwych struktur opłat w systemach obrotu, skonstruowanych tak, aby nie prowadziły do powstania zakłóceń na rynku. Dlatego też właściwym jest

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

zezwoleń systemom obrotu na dostosowanie swych opłat za zlecenia anulowane do długości okresu utrzymywania zlecenia oraz dostosowanie opłat do każdego instrumentu finansowego, do którego mają zastosowanie. Państwa członkowskie powinny również móc zezwalać systemom obrotu na wprowadzanie wyższych opłat od zleceń, które są następnie anulowane, lub do pobierania wyższych opłat od uczestników składających dużą ilość anulowanych zleceń lub od tych, którzy stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, w celu odzwierciedlenia dodatkowego obciążenia systemu, które nie przynosi jednak korzyści innym uczestnikom rynku.

- (66) Oprócz środków dotyczących algorytmicznych mechanizmów transakcyjnych oraz technik handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, należy wprowadzić zakaz zapewniania bezpośredniego dostępu elektronicznego do rynków przez firmy inwestycyjne ich klientom w przypadkach, gdy dostęp ten nie podlega właściwym systemom i mechanizmom kontroli. Niezależnie od formy zapewnionego bezpośredniego dostępu elektronicznego do rynku firmy zapewniające taki dostęp powinny dokonać oceny i przeglądu odpowiedniości klientów korzystających z tej usługi i zapewnić wprowadzenie mechanizmów kontroli ryzyka w związku z korzystaniem z tej usługi, a także aby firmy te zachowały odpowiedzialność za transakcje zlecane im przez ich klientów za pośrednictwem ich systemów lub korzystając z ich kodów transakcyjnych. W regulacyjnych standardach technicznych należy określić szczegółowe wymogi organizacyjne dotyczące tych nowych form obrotu. Powinno to zapewnić możliwość zmiany tych wymogów w razie konieczności w przypadku gdy niezbędne jest uwzględnienie dalszych innowacji i zmian w tym obszarze.
- (67) W celu zapewnienia skutecznego nadzoru oraz w celu umożliwienia właściwym organom podjęcia odpowiednich środków przeciwko wadliwym lub nieuczciwym strategiom algorytmicznym w odpowiednim czasie niezbędne jest oznaczenie wszystkich zleceń wygenerowanych w ramach handlu algorytmicznego. Dzięki takiemu oznaczeniu właściwe organy powinny mieć możliwość zidentyfikowania i rozróżnienia zleceń wynikających z różnych algorytmów, oraz sprawnego zrekonstruowania i oceny strategii stosowanych przez uczestników rynku zajmujących się handlem algorytmicznym. Powinno to zmniejszyć ryzyko niejednoznacznego przypisywania zleceń do określonej strategii algorytmicznej i do uczestnika rynku. Oznaczanie pozwala właściwym organom sprawnie i skutecznie reagować na strategię handlu algorytmicznego mające znamiona nadużyć lub zagrażające prawidłowemu funkcjonowaniu rynku.
- (68) W celu zapewnienia integralności rynku w świetle rozwoju technicznego na rynkach finansowych EUNGiPW powinien regularnie uzyskiwać i uwzględniać opinie od ekspertów krajowych na temat rozwoju sytuacji w zakresie technologii transakcyjnej, w tym transakcji o wysokiej częstotliwości, oraz nowych praktyk mogących stanowić nadużycie na rynku, tak aby zidentyfikować i wspierać skuteczne strategie zapobiegania takim nadużyciom i walki z nimi.
- (69) W Unii funkcjonuje obecnie wiele systemów obrotu, przy czym w ramach niektórych z tych systemów prowadzony jest obrót tymi samymi instrumentami. W celu wyeliminowania potencjalnych zagrożeń dla interesów inwestorów konieczne jest sformalizowanie i dalsze skoordynowanie procesów dotyczących konsekwencji dla realizowania transakcji w innych systemach obrotu, jeżeli firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący dany system obrotu podejmuje decyzję o zawieszeniu obrotu danym instrumentem finansowym lub wycofaniu tego instrumentu z obrotu. Mając na uwadze pewność prawa oraz w celu zapewnienia odpowiedniego postępowania w przypadku konfliktu interesów przy podejmowaniu decyzji o zawieszeniu obrotu instrumentami finansowymi lub o wycofaniu ich z obrotu należy zapewnić takie rozwiązania, aby w przypadku wstrzymania obrotu przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku prowadzącego dany system obrotu z uwagi na powstałą niezgodność z ich zasadami, pozostałe podmioty stosowały się do tej decyzji, jeżeli tak postanowią właściwe organy, chyba że wyjątkowe okoliczności uzasadniają dalszy obrót. Ponadto należy sformalizować i usprawnić wymianę informacji oraz współpracę między właściwymi organami w związku z zawieszeniem obrotu instrumentami finansowymi lub wycofaniem ich z obrotu w danym systemie obrotu. Ustalenia te powinno się stosować w taki sposób, aby uniemożliwić systemom obrotu wykorzystywanie informacji przekazywanych w kontekście zawieszenia lub wycofania instrumentu finansowego z obrotu w celach komercyjnych.
- (70) Wzrasta liczba inwestorów aktywnie uczestniczących w transakcjach na rynkach finansowych, którym oferowane są coraz to bardziej złożone kompleksowe pakiety usług i instrumentów, w związku z czym konieczne jest wprowadzenie pewnego stopnia harmonizacji w celu zapewnienia inwestorom wysokiego poziomu ochrony w całej Unii. W czasie, gdy przyjmowano dyrektywę 2004/39/WE, inwestorzy w coraz większym stopniu polegali na osobistych rekomendacjach, co spowodowało konieczność uznania świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego za usługę inwestycyjną podlegającą zezwoleniu oraz szczególnym obowiązkom w zakresie prowadzenia działalności. Stałe znaczenie osobistych rekomendacji dla klientów oraz coraz bardziej złożony charakter usług i instrumentów powodują konieczność zaostrożenia obowiązków w zakresie prowadzenia działalności w celu zwiększenia poziomu ochrony inwestorów.
- (71) Państwa członkowskie powinny zapewnić, aby firmy inwestycyjne działały zgodnie z najlepiej pojętym interesem swoich klientów oraz aby były w stanie wywiązywać się ze swoich obowiązków wynikających z niniejszej dyrektywy. Firmy inwestycyjne powinny zatem rozumieć cechy oferowanych lub rekomendowanych instrumentów finansowych oraz opracowywać skuteczne strategie i wprowadzać uzgodnienia w celu identyfikacji kategorii

klientów, którym mają być dostarczane produkty i na których rzecz mają być świadczone usługi, a także dokonywać przeglądu tych strategii i uzgodnień. Państwa członkowskie powinny zapewnić, aby firmy inwestycyjne wytwarzające instrumenty finansowe zapewniały, aby produkty te wytwarzano w celu zaspokojenia potrzeb określonego rynku docelowego klientów końcowych w obrębie określonej kategorii klientów, podejmowały rozsądne działania w celu zapewnienia, aby instrumenty finansowe dystrybuowano na określonym rynku docelowym, a także by okresowo dokonywały przeglądu danych identyfikacyjnych rynku docelowego oraz wyników oferowanych produktów. Firmy inwestycyjne oferujące lub rekomendujące klientom instrumenty finansowe niebędące ich produktami powinny również posiadać odpowiednie uzgodnienia w celu uzyskiwania i zrozumienia odpowiednich informacji dotyczących procesu zatwierdzania produktu, w tym określonego rynku docelowego oraz cech oferowanego lub rekomendowanego przez nie produktu. Obowiązek ten powinien mieć zastosowanie bez uszczerbku dla każdej oceny adekwatności lub odpowiedniości, jaka ma być następnie przeprowadzana przez firmę inwestycyjną w ramach świadczenia usług inwestycyjnych na rzecz każdego klienta, w oparciu o jego osobiste potrzeby, cechy i cele.

Aby zapewnić oferowanie lub rekomendowanie instrumentów finansowych wyłącznie w interesie klienta, firmy inwestycyjne oferujące lub rekomendujące produkt wytwarzany przez firmy niepodlegające wymogom w zakresie zarządzania produktami określonym w niniejszej dyrektywie lub wytwarzany przez firmy z państw trzecich powinny również posiadać odpowiednie ustalenia w celu uzyskania odpowiednich informacji o instrumentach finansowych.

- (72) W celu zapewnienia inwestorom wszelkich istotnych informacji należy zobowiązać firmy inwestycyjne świadczące usługi doradztwa inwestycyjnego do ujawnienia kosztów swoich porad, wyjaśnienia podstaw świadczonego doradztwa, w szczególności do przedstawienia gamy produktów, które uwzględniają przy wydawaniu osobistych rekomendacji swoim klientom, czy świadczą usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób niezależny oraz czy udostępniają klientom okresową ocenę odpowiedniości instrumentów finansowych, które im zarekomendowały. Należy również zobowiązać firmy inwestycyjne do podawania swym klientom uzasadnienia udzielonych porad.
- (73) W celu dalszego ustanowienia ram regulacyjnych w zakresie świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego, przy jednoczesnym pozostawieniu wyboru firmom inwestycyjnym i klientom, należy określić warunki świadczenia tych usług, w przypadkach gdy firmy informują klientów, że usługa jest świadczona w sposób niezależny. Jeżeli usługa doradztwa jest świadczona w sposób niezależny, należy przed dokonaniem osobistej rekomendacji ocenić wystarczająco szeroką gamę produktów różnych dostawców. Doradca nie musi oceniać produktów inwestycyjnych oferowanych na rynku przez wszystkich dostawców lub emitentów, lecz gama instrumentów finansowych nie powinna ograniczać się do instrumentów finansowych wyemitowanych lub dostarczanych przez podmioty mające bliskie powiązania z firmą inwestycyjną lub inne stosunki prawne lub gospodarcze, takie jak stosunek umowny, które są tak bliskie, że mogą zagrażać niezależności świadczonego doradztwa.
- (74) W celu zwiększenia poziomu ochrony inwestorów oraz zapewnienia klientom jeszcze większej jasności co do usługi, którą otrzymują, należy także w większym stopniu ograniczyć firmom świadczącym niezależne usługi doradztwa inwestycyjnego oraz usługi zarządzania portfelem możliwość przyjmowania lub pobierania wynagrodzenia, prowizji lub jakichkolwiek korzyści pieniężnych lub niepieniężnych od osób trzecich, a zwłaszcza od emitentów lub dostawców produktów. Oznacza to, że wszystkie wynagrodzenia, prowizje oraz wszelkie korzyści pieniężne wniesione lub dostarczone przez osobę trzecią muszą zostać w pełni zwrócone klientowi niezwłocznie po otrzymaniu tych płatności od firmy, a firma nie powinna mieć prawa wyrównywać jakichkolwiek płatności ze strony osoby trzeciej z wynagrodzenia należnego firmie od klienta. Klient powinien być dokładnie oraz – w stosownych przypadkach – okresowo informowany o wszystkich wynagrodzeniach, prowizjach i korzyściach, jakie firma otrzymała w związku z usługą inwestycyjną świadczoną klientowi i jakie mu przekazała. Firmy świadczące niezależne usługi doradztwa lub zarządzania portfelem powinny również wprowadzić w ramach swych wymogów organizacyjnych politykę zapewniania, aby opłaty uiszczane przez osoby trzecie były rozdzielane pomiędzy klientów i przekazywane im. Dozwolone powinny być wyłącznie drobne korzyści niepieniężne, pod warunkiem że klient zostanie o nich wyraźnie poinformowany, że mogą one podwyższyć jakość oferowanej usługi oraz że nie mogłyby wpłynąć one negatywnie na zdolność firm inwestycyjnych do działania w najlepiej pojętym interesie klienta, bądź nie powstanie prawdopodobieństwo takiego wpływu.
- (75) W ramach świadczenia niezależnych usług doradztwa inwestycyjnego oraz usług zarządzania portfelem, wynagrodzenie, prowizje lub korzyści niepieniężne wypłacane lub przekazywane przez osobę w imieniu klienta powinny być dozwolone jedynie wówczas, gdy osobie tej jest wiadome, że takie płatności wykonano w imieniu tej osoby oraz że kwota i częstotliwość wszelkich płatności została uzgodniona pomiędzy klientem a firmą inwestycyjną, nie zaś określona przez osobę trzecią. Wymóg ten byłby spełniony w przypadku, gdy klient płaci wystawioną przez firmę fakturę bezpośrednio lub fakturę tę płaci niezależna osoba trzecia, która nie ma związków z firmą inwestycyjną w odniesieniu do usługi inwestycyjnej świadczonej na rzecz klienta i działa ona wyłącznie zgodnie z instrukcjami klienta, a także w przypadku, gdy klient negocjuje wynagrodzenie za usługę świadczoną przez firmę inwestycyjną i płaci to wynagrodzenie. Miałoby to miejsce na ogół w przypadku księgowych lub prawników działających zgodnie z jasnymi instrukcjami klientów, dotyczącymi płatności lub w przypadku osób, które występują wyłącznie jako pośrednicy do celów wykonania płatności.

- (76) Niniejsza dyrektywa wprowadza warunki i procedury, jakich mają przestrzegać państwa członkowskie planując nałożenie dodatkowych wymogów. Wymogi te mogą obejmować zakaz lub dalsze ograniczanie oferowania lub przyjmowania wynagrodzeń, prowizji bądź jakichkolwiek korzyści pieniężnych lub niepieniężnych przekazywanych lub zapewnianych przez jakąkolwiek osobę trzecią lub osobę występującą w imieniu osoby trzeciej, w związku ze świadczeniem usług klientom.
- (77) Aby jeszcze lepiej chronić konsumentów, należy zapewnić, aby te firmy inwestycyjne nie wynagradzały swoich pracowników ani nie oceniały ich wyników w sposób, który jest sprzeczny z obowiązkiem polegającym na działaniu w najlepiej pojętym interesie swoich klientów, na przykład poprzez wynagrodzenia, cele w zakresie sprzedaży lub inne, które zachęcają do rekomendowania lub sprzedawania jednego konkretnego instrumentu finansowego w sytuacji, gdy to inny produkt może lepiej zaspokoić potrzeby klientów.
- (78) W przypadkach udzielania wystarczających informacji dotyczących kosztów i powiązanych opłat lub ryzyka odnoszącego się do instrumentów finansowych zgodnie z innym przepisami prawa Unii, informacje te powinny się traktować jako odpowiednie do celów dostarczania informacji klientom na mocy niniejszej dyrektywy. Jednakże firmy inwestycyjne lub instytucje kredytowe prowadzące dystrybucję tego instrumentu finansowego powinny dodatkowo informować swych klientów o wszystkich innych kosztach i powiązanych opłatach związanych ze świadczeniem przez nie usług inwestycyjnych odnoszących się do tego instrumentu finansowego.
- (79) Z uwagi na złożoność produktów inwestycyjnych i ciągłą innowacyjność ich konstrukcji należy również zapewnić, aby pracownicy doradzający klientom detalicznym w sprawie produktów inwestycyjnych lub sprzedający im je posiadali odpowiedni poziom wiedzy i kompetencji w odniesieniu do oferowanych produktów. Firmy inwestycyjne powinny mieć możliwość zapewnienia swoim pracownikom wystarczającego czasu i zasobów do uzyskania tej wiedzy i kompetencji oraz wykorzystywania ich w świadczeniu usług klientom.
- (80) Firmom inwestycyjnym zezwala się na świadczenie usług inwestycyjnych, które polegają wyłącznie na wykonywaniu lub przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń klientów, bez konieczności uzyskiwania informacji na temat stanu wiedzy i doświadczenia klienta w celu oceny adekwatności danej usługi lub instrumentu finansowego dla klienta. Ponieważ usługi te wiążą się z istotnym osłabieniem ochrony klientów, należy poprawić warunki ich świadczenia. Należy zatem w szczególności wykluczyć możliwość świadczenia tych usług w związku z usługą dodatkową polegającą na udzielaniu kredytów lub pożyczek inwestorom w celu umożliwienia im przeprowadzenia transakcji, w którą zaangażowana jest firma inwestycyjna, ponieważ taki układ podwyższa poziom złożoności transakcji i jeszcze bardziej utrudnia zrozumienie związanego z nią ryzyka. Należy również lepiej określić kryteria wyboru instrumentów finansowych, których powinny dotyczyć te usługi, w celu wyłączenia niektórych instrumentów finansowych, łącznie z tymi, które w swojej strukturze zawierają instrument pochodny lub które charakteryzują się strukturą utrudniającą klientowi zrozumienie związanego z nimi ryzyka, a także akcje przedsiębiorstw, które nie są przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania niebędące UCITS) oraz strukturyzowane UCITS, o których mowa w art. 36 ust. 1 akapit drugi rozporządzenia Komisji (UE) nr 583/2010<sup>(1)</sup>. Traktowanie niektórych UCITS jako produktów złożonych powinno odbywać się bez uszczerbku dla przyszłych przepisów prawa Unii określających zakres takich produktów i zasad mających zastosowanie do takich produktów.
- (81) Praktyki sprzedaży wiązanej stanowią powszechną strategię stosowaną przez podmioty świadczące detaliczne usługi finansowe w całej Unii. Mogą one zapewniać korzyści klientom detalicznym, mogą jednak również stanowić praktyki, które nie uwzględniają w odpowiedni sposób interesów klienta. Na przykład pewne formy praktyk sprzedaży wiązanej, a mianowicie praktyki, w ramach których dwie usługi finansowe lub większa ich liczba sprzedaje się razem w pakiecie i przynajmniej jedna z tych usług nie jest dostępna osobno, mogą zakłócać konkurencję oraz wpływać niekorzystnie na mobilność klientów oraz ich zdolność do dokonywania świadomych wyborów. Przykładem praktyk wiązanych może być konieczność otwarcia rachunku bieżącego w przypadku świadczenia usługi inwestycyjnej na rzecz klienta detalicznego. Chociaż praktyki sprzedaży wiązanej, w ramach których dwie usługi finansowe lub większa ich liczba są sprzedawane razem w pakiecie, lecz każdą z tych usług można nabyć oddzielnie, mogą zakłócać konkurencję oraz negatywnie wpływać na mobilność klientów i ich zdolność do dokonywania świadomych wyborów, to przynajmniej pozostawiają one jednak klientom możliwość wyboru, a zatem mogą stanowić mniejsze ryzyko nieprzestrzegania przez firmy inwestycyjne swoich obowiązków wynikających z niniejszej dyrektywy. Stosowanie takich praktyk powinno podlegać uważnej ocenie w celu wspierania konkurencyjności i zapewnienia konsumentom możliwości wyboru.
- (82) Świadcząc usługi doradztwa inwestycyjnego firma inwestycyjna powinna określić w pisemnym oświadczeniu o odpowiedności, w jaki sposób udzielona porada odpowiada preferencjom, potrzebom i innym cechom klienta

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Komisji (UE) nr 583/2010 z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie kluczowych informacji dla inwestorów i warunków, które należy spełnić w przypadku dostarczania kluczowych informacji dla inwestorów lub prospektu emisyjnego na trwałym nośniku innym niż papier lub za pośrednictwem strony internetowej (Dz.U. L 176 z 10.7.2010, s. 1).

detalicznego. Oświadczenie to należy złożyć na trwałym nośniku, w tym w formie elektronicznej. Odpowiedzialność za przeprowadzenie oceny odpowiedniości oraz dostarczenie dokładnego sprawozdania na temat odpowiedniości klientowi należy do obowiązków firmy inwestycyjnej; powinny istnieć odpowiednie zabezpieczenia zapewniające, aby klient nie poniósł straty w związku z tym, że osobistą rekomendację przedstawiono w sprawozdaniu niedokładnie lub niekorzystnie, a także czy przedstawiona rekomendacja jest odpowiednia dla klienta oraz jakie są wady zalecanego sposobu działania.

- (83) Przy określaniu, co stanowi przedstawienie informacji w stosownym czasie przed terminem określonym w niniejszej dyrektywie, firma inwestycyjna powinna – przed podjęciem decyzji inwestycyjnej – brać pod uwagę potrzeby klienta co do czasu wystarczającego na zapoznanie się z tą informacją i jej zrozumienie, mając na uwadze pilny charakter sytuacji. Klient, który otrzymał informację na temat złożonego lub nieznanego mu produktu lub usługi, bądź produktu lub usługi, z którymi nie miał dotychczas do czynienia, będzie prawdopodobnie potrzebował więcej czasu na zapoznanie się z tą informacją niż klient, który otrzymał informację na temat prostszego lub lepiej mu znanego produktu lub usługi bądź produktu lub usługi, z którymi miał już wcześniej do czynienia.
- (84) Żaden przepis niniejszej dyrektywy nie powinien zobowiązywać firm inwestycyjnych do przedstawiania natychmiast i jednocześnie wszystkich wymaganych informacji na temat firmy inwestycyjnej, instrumentów finansowych, kosztów i powiązanych opłat lub informacji dotyczących zabezpieczenia instrumentów finansowych klienta lub środków finansowych klienta, o ile firmy te spełniają ogólny obowiązek przedstawiania odpowiednich informacji w stosownym czasie przed terminem określonym w niniejszej dyrektywie. O ile informacje te są przedstawiane klientowi w stosownym czasie przed świadczeniem usługi, żaden przepis niniejszej dyrektywy nie zobowiązuje firm do przedstawiania ich osobno ani do włączania ich do umowy z klientem.
- (85) Usługę uznaje się za świadczoną z inicjatywy klienta, o ile klient nie żąda jej świadczenia w odpowiedzi na zindywidualizowane informacje otrzymane od lub w imieniu firmy i przekazane danemu klientowi, a zawierające ofertę, bądź mające na celu wywarcie wpływu na klienta w odniesieniu do danego instrumentu finansowego czy transakcji. Usługę uznaje się za świadczoną z inicjatywy klienta bez względu na to, czy klient żąda jej w oparciu o jakiegokolwiek informacje zawierające ofertę instrumentów finansowych sporządzoną za pomocą jakichkolwiek środków przekazu, oraz ogólną w swojej treści i skierowaną do ogółu bądź większej grupy, czy kategorii klientów lub potencjalnych klientów.
- (86) Jednym z celów niniejszej dyrektywy jest ochrona inwestorów. Środki ochrony inwestorów należy dostosować do charakterystyki każdej kategorii inwestorów (detaliczni, profesjonalni oraz kontrahenci). Niemniej jednak w celu poprawy skuteczności ram regulacyjnych dotyczących świadczenia usług niezależnie od kategorii klientów, na rzecz których są one świadczone, należy wyjaśnić, że w stosunkach z każdym klientem zastosowanie mają zasady uczciwego, sprawiedliwego i profesjonalnego postępowania oraz obowiązek zachowania rzetelności, jasności oraz niewprowadzania w błąd.
- (87) Inwestycje oparte na umowie ubezpieczenia są często udostępniane klientom jako potencjalne alternatywy lub substytuty instrumentów finansowych podlegających niniejszej dyrektywie. W celu zapewnienia spójnej ochrony klientów detalicznych oraz zapewnienia równych szans dla podobnych produktów ważne jest, aby produkty inwestycyjne oparte na ubezpieczeniu podlegały odpowiednim wymogom. Wymogi ochrony inwestorów zawarte w niniejszej dyrektywie powinny być stosowane w jednakowy sposób do tych inwestycji w formie umów ubezpieczeniowych, jednakże ich różne struktury rynkowe oraz cechy produktu powodują, że szczegółowe wymogi powinny zostać określone w trwającym aktualnie przeglądzie dyrektywy 2002/92/WE, nie zaś w niniejszej dyrektywie. Przyszłe prawo Unii regulujące działalność pośredników ubezpieczeniowych i zakładów ubezpieczeniowych powinno zatem w odpowiedni sposób zapewnić spójne podejście regulacyjne dotyczące dystrybucji różnych produktów finansowych, które zaspokajają podobne potrzeby inwestorów i dlatego też wiążą się z podobnymi wyzwaniami jeżeli chodzi o ochronę inwestorów. Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych) („EUNUiPPE”), ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010<sup>(1)</sup>, i EUNGiPW powinny współpracować ze sobą w celu osiągnięcia możliwie największej spójności jeżeli chodzi o standardy prowadzenia działalności w przypadku tych produktów inwestycyjnych. Te nowe wymogi dotyczące produktów inwestycyjnych opartych na ubezpieczeniu powinny zostać określone w dyrektywie 2002/92/WE.
- (88) W celu dostosowania zasad dotyczących konfliktów interesów, ogólnych zasad oraz informacji przekazywanych klientom, a także umożliwienia państwom członkowskim wprowadzania ograniczeń wynagrodzenia pośredników ubezpieczeniowych należy odpowiednio zmienić dyrektywę 2002/92/WE.

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/79/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 48).

- (89) Z zakresu stosowania niniejszej dyrektywy należy wyłączyć produkty inwestycyjne oparte na ubezpieczeniu, które nie zapewniają możliwości inwestycyjnych, oraz depozyty, w których wysokość zysku uzależniona jest wyłącznie od wysokości stóp procentowych. Ze względu na ich cechy charakterystyczne i cele, z zakresu stosowania niniejszej dyrektywy należy wyłączyć indywidualne i pracownicze produkty emerytalne, których podstawowym celem jest zapewnienie inwestorowi dochodu na emeryturze.
- (90) Na zasadzie odstępstwa od zasady wydawania zezwolenia przez macierzyste państwo członkowskie i zasady sprawowania nadzoru i egzekwowania przez to państwo obowiązków w odniesieniu do funkcjonowania oddziału, za właściwe uznaje się, aby właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego przyjęły na siebie odpowiedzialność za egzekwowanie niektórych obowiązków określonych w niniejszej dyrektywie, a dotyczących działalności gospodarczej prowadzonej przez oddział na terytorium, na którym oddział się znajduje, z uwagi na fakt, iż organy te znajdują się najbliżej oddziału i są w lepszej pozycji, aby wykrywać i interweniować w przypadkach naruszeń zasad rządzących funkcjonowaniem oddziału.
- (91) Konieczne jest nałożenie skutecznego obowiązku zapewnienia „najlepszego wykonywania” w celu zapewnienia, aby firmy inwestycyjne wykonywały zlecenia klienta na warunkach najbardziej dla niego korzystnych. Obowiązek ten powinien mieć zastosowanie w przypadku gdy firma ma wobec klienta zobowiązania umowne lub agencyjne.
- (92) Mając na uwadze, że w chwili obecnej w Unii dostępny jest szerszy zakres systemów wykonywania zleceń, należy poprawić ramy najlepszego wykonywania dla inwestorów detalicznych. Przy stosowaniu ram najlepszego wykonywania należy wziąć pod uwagę postępy w technologii monitorowania najlepszego wykonywania zgodnie z art. 27 ust. 1 akapit drugi i trzeci.
- (93) Do celów określenia najlepszego wykonywania w przypadku wykonywania zleceń klientów detalicznych, koszty związane z wykonywaniem powinny obejmować własne prowizje firmy inwestycyjnej lub opłaty pobierane od klienta w ograniczonych celach w przypadkach, w przypadku gdy więcej niż jeden system obrotu wymieniony w polityce wykonywania zleceń firmy może zrealizować dane zamówienie. W takich przypadkach do celów oceny i porównania wyników dla klienta, które osiągnięto by wykonując zlecenie w każdym takim systemie, powinno się uwzględniać własne prowizje firmy oraz koszty wykonania zlecenia w każdym z nadających się do tego systemów wykonywania zleceń. Nie nakłada się jednak na firmę wymogu porównania wyników, które osiągnęłyby dla swego klienta w oparciu o własną politykę wykonywania zleceń, a także własne prowizje i opłaty, z wynikami, które mogłyby osiągnąć dla tego samego klienta każda inna firma inwestycyjna w oparciu o inną politykę wykonywania zleceń lub inną strukturę prowizji i opłat. Nie nakłada się również na firmę obowiązku porównywania różnic we własnych prowizjach, wynikających z różnic w charakterze usług świadczonych na rzecz klientów przez daną firmę.
- (94) Przepisy niniejszej dyrektywy, które stanowią, że koszt wykonywania powinien obejmować własne prowizje firmy inwestycyjnej lub opłaty pobierane od klienta za świadczenie usług inwestycyjnych nie powinny mieć zastosowania do celów ustalenia, które systemy wykonywania zleceń powinny zostać włączone do polityki wykonywania zleceń firmy do celów art. 27 ust. 5 niniejszej dyrektywy.
- (95) Firma inwestycyjna powinna być uznawana za ustalającą i naliczającą swoje prowizje w sposób dyskryminujący poszczególne systemy realizacji zleceń, jeżeli pobiera ona różne prowizje lub spready od klientów za wykonanie zleceń w różnych systemach wykonywania zleceń oraz gdy różnica ta nie odzwierciedla rzeczywistej różnicy w kosztach ponoszonych przez firmę wykonującą zlecenia w tych systemach.
- (96) W celu zaostrożenia warunków, na jakich firmy inwestycyjne wypełniają swój obowiązek wykonywania zleceń na najbardziej korzystnych warunkach dla swoich klientów zgodnie z niniejszą dyrektywą, właściwym jest wprowadzenie wymogu, aby dla instrumentów finansowych podlegających obowiązkowi realizacji na mocy art. 23 i 28 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 każdy system obrotu i podmiot systematycznie internalizujący transakcje oraz dla innych instrumentów finansowych każdy system wykonywania zleceń publicznie udostępniał dane na temat jakości procesu zawierania transakcji w każdym systemie.
- (97) Udostępniane przez firmy inwestycyjne klientom informacje dotyczące stosowanej przez nie polityki wykonywania zleceń często mają charakter szablonowy i standardowy oraz nie pozwalają klientom zrozumieć sposobu wykonywania zlecenia oraz zweryfikować wypełnienia przez firmy ich obowiązku wykonywania zleceń na warunkach najbardziej korzystnych dla ich klientów. W celu podwyższenia poziomu ochrony inwestorów należy określić zasady dotyczące przekazywanych przez firmy inwestycyjne swoim klientom informacji dotyczących polityki wykonywania zleceń oraz zobowiązać firmy do podawania co roku do wiadomości publicznej – dla każdej kategorii instrumentów finansowych – listy pięciu najlepszych systemów wykonywania zleceń, w których wykonywały zlecenia klientów w poprzednim roku, a także wziąć pod uwagę takie informacje oraz podawane przez systemy obrotu informacje o jakości wykonywania zleceń w swoich zasadach dotyczących najlepszego wykonywania zleceń.

- (98) Z chwilą ustanawiania powiązań handlowych z klientem, firma inwestycyjna może zwrócić się do klienta lub potencjalnego klienta o wyrażenie zgody na politykę wykonywania zleceń, a także możliwość, że jego zlecenie może zostać wykonane poza systemem obrotu.
- (99) Osób, które świadczą usługi inwestycyjne w imieniu więcej niż jednej firmy inwestycyjnej, nie należy uznawać za agentów, ale za firmy inwestycyjne, jeżeli wchodzą one w zakres definicji przewidzianej w niniejszej dyrektywie, z wyjątkiem niektórych osób, które mogą zostać wyłączone.
- (100) Niniejszą dyrektywę należy stosować bez uszczerbku dla prawa agentów do prowadzenia działalności objętej innymi dyrektywami oraz działalności dodatkowej w odniesieniu do usług finansowych lub produktów nieobjętych niniejszą dyrektywą, w tym w imieniu podmiotów wchodzących w skład jednego koncernu finansowego.
- (101) Niniejszą dyrektywą nie obejmuje się warunków prowadzenia działalności poza siedzibą firmy inwestycyjnej (sprzedaż bezpośrednio).
- (102) Właściwe organy państw członkowskich nie powinny rejestrować lub powinny wstrzymać rejestrację, w przypadku gdy rzeczywiście prowadzona działalność wyraźnie wskazuje, że agent wybrał system prawny danego państwa członkowskiego w celu uniknięcia bardziej restrykcyjnych norm obowiązujących w innym państwie członkowskim, na którego terytorium dany podmiot zamierza prowadzić, lub prowadzi większą część swej działalności.
- (103) Do celów niniejszej dyrektywy należy uznać, że uprawnieni kontrahenci działają w charakterze klientów.
- (104) Kryzys finansowy ujawnił ograniczoną zdolność klientów niedetalicznych do rozpoznawania ryzyka związanego z ich inwestycjami. Chociaż należy potwierdzić konieczność egzekwowania w odniesieniu do inwestorów, którzy najbardziej potrzebują ochrony, zasad prowadzenia działalności, to zasadna jest lepsza kalibracja wymogów mających zastosowanie do różnych kategorii klientów. W tym celu należy objąć niektórymi wymogami informacyjnymi i sprawozdawczymi stosunki z uprawnionymi kontrahentami. W szczególności odpowiednie wymogi powinny dotyczyć zabezpieczenia instrumentów finansowych i środków finansowych klientów oraz obowiązków informacyjnych i sprawozdawczych w przypadku bardziej złożonych instrumentów finansowych i transakcji. W celu lepszego określenia klasyfikacji gmin i organów samorządowych należy wyraźnie wyłączyć te podmioty z wykazu uprawnionych kontrahentów i wykazu klientów, których uznaje się za klientów profesjonalnych, nadal umożliwiając jednak tym klientom występowanie o traktowanie ich jak klientów profesjonalnych na ich życzenie.
- (105) W odniesieniu do transakcji wykonywanych między uprawnionymi kontrahentami, obowiązek ujawniania klientowi zleceń z limitem ceny należy stosować tylko wówczas, gdy kontrahent przesyła do firmy inwestycyjnej zlecenia z limitem ceny w celu ich wykonania.
- (106) Państwa członkowskie powinny zapewnić poszanowanie prawa do ochrony danych osobowych zgodnie z dyrektywą 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(1)</sup> oraz dyrektywą 2002/58/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(2)</sup>, które dotyczą przetwarzania danych osobowych prowadzonego w ramach stosowania niniejszej dyrektywy. Przetwarzanie danych osobowych przez EUNGiPW w ramach stosowania niniejszej dyrektywy podlega rozporządzeniu (UE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(3)</sup>.
- (107) Firmom inwestycyjnym należy zapewnić takie same możliwości kojarzenia lub dostępu do rynków regulowanych w całej Unii. Bez względu na sposób, w jaki obecnie organizuje się transakcje w państwach członkowskich, za istotne uznaje się zniesienie ograniczeń prawnych i technicznych w sprawie dostępu do rynków regulowanych.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych (Dz.U. L 281 z 23.11.1995, s. 31).

<sup>(2)</sup> Dyrektywa 2002/58/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 12 lipca 2002 r. dotycząca przetwarzania danych osobowych i ochrony prywatności w sektorze łączności elektronicznej (Dz. L 201 z 31.7.2002, s. 37).

<sup>(3)</sup> Rozporządzenie (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie takich danych (Dz.U. L 8 z 12.1.2001, s. 1).

- (108) Aby ułatwić finalizowanie transakcji transgranicznych, za właściwe uznaje się zapewnienie firmom inwestycyjnym dostępu do systemów rozliczeń i rozrachunków w całej Unii, bez względu na fakt, czy transakcje zawarto za pośrednictwem rynków regulowanych w danym państwie członkowskim. Firmy inwestycyjne, które wyrażają wolę bezpośredniego uczestniczenia w systemach rozrachunku innego państwa członkowskiego, powinny wypełniać odpowiednie wymogi operacyjne i handlowe dotyczące posiadania akcji, a także środki ostrożnościowe mające na celu utrzymanie sprawnego i prawidłowego funkcjonowania rynków finansowych.
- (109) Świadczenie usług przez firmy z państw trzecich w Unii podlega systemom i wymogom krajowym. Firmy, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności w oparciu o te systemy, nie mogą korzystać ze swobody świadczenia usług oraz swobody przedsiębiorczości w państwach członkowskich innych niż państwo, w którym posiadają siedzibę. W przypadku gdy państwo członkowskie stwierdzi, że możliwe jest zapewnienie odpowiedniego poziomu ochrony swych klientów detalicznych lub klientów detalicznych, którzy zwrócili się z wnioskiem o traktowanie ich jak klientów profesjonalnych, w drodze utworzenia oddziału przez firmę z państwa trzeciego, właściwe jest wprowadzenie minimalnych wspólnych ram regulacyjnych na poziomie Unii w odniesieniu do wymogów dotyczących tych oddziałów oraz przestrzeganie zasady, że firmy z państw trzecich nie powinny być traktowane korzystniej niż firmy unijne.
- (110) Wdrażając przepisy niniejszej dyrektywy państwa członkowskie powinny uwzględniać zalecenia grupy specjalnej ds. przeciwdziałania praniu pieniędzy dotyczące jurysdykcji o niedociągnięciach strategicznych w zakresie zapobiegania praniu pieniędzy i finansowaniu działalności terrorystycznej, do których odnoszą się środki zaradcze, lub jurysdykcji o niedociągnięciach strategicznych w zakresie zapobiegania praniu pieniędzy i finansowaniu działalności terrorystycznej, które nie poczyniły wystarczających postępów w zakresie usuwania tych niedociągnięć lub które nie zobowiązały się do stosowania planu działania opracowanego przez grupę specjalną ds. przeciwdziałania praniu pieniędzy w celu usuwania tych niedociągnięć.
- (111) Przepis niniejszej dyrektywy regulujący świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej przez firmy z państw trzecich na terytorium Unii nie powinien wpływać na możliwość korzystania przez osoby mające swoją siedzibę w Unii, z ich własnej inicjatywy, z usług inwestycyjnych świadczonych przez firmy z państw trzecich. W przypadku gdy firma z państwa trzeciego świadczy usługi wyłącznie z inicjatywy osoby mającej siedzibę w Unii, usługi nie powinny być uznawane za świadczone na terytorium Unii. W przypadku gdy firma z państwa trzeciego prowadzi akwizycję wśród klientów lub potencjalnych klientów w Unii lub promuje lub reklamuje usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną w powiązaniu z usługami dodatkowymi w Unii, działalność tego rodzaju nie powinna być uznawana za usługę świadczoną z własnej inicjatywy klienta.
- (112) Zezwolenie na prowadzenie rynku regulowanego należy rozszerzyć na wszystkie rodzaje działalności bezpośrednio związanej z prezentacją, przetwarzaniem, wykonywaniem, potwierdzaniem oraz sprawozdawczością dotyczącą zleceń z punktu, w którym takie zlecenia wpłynęły na rynek regulowany do punktu, w którym są one przekazywane do dalszego ich sfinalizowania, a także na działalność dotyczącą dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu. Powinny one obejmować również transakcje zawarte za pośrednictwem animatorów obrotu wyznaczonych do tego celu przez rynek regulowany, w ramach systemu rynku regulowanego oraz zgodnie z zasadami, które rządzą tymi systemami. Nie wszystkie transakcje zawarte przez członków lub uczestników rynku regulowanego, MTF lub OTF należy uznawać za zawarte w ramach systemów rynku regulowanego, MTF lub OTF. Na potrzeby zdefiniowania podmiotu systematycznie internalizującego transakcje, które członkowie lub uczestnicy rynku regulowanego zawierają na zasadzie dwustronności, a które nie wypełniają wszystkich obowiązków ustanowionych na mocy niniejszej dyrektywy dla rynku regulowanego, MTF lub OTF należy uznać za transakcje zawierane poza rynkiem regulowanym, MTF lub OTF. W takim przypadku obowiązek firm inwestycyjnych w zakresie podawania do wiadomości publicznej kwotowań cen stosuje się wówczas, gdy wypełnione są warunki ustanowione na mocy niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia (UE) nr 600/2014.
- (113) Mając na uwadze znaczenie przepisu o zapewnianiu płynności dla prawidłowego i efektywnego funkcjonowania rynków, firmy inwestycyjne prowadzące handel algorytmiczny w ramach strategii animowania rynku powinny posiadać pisemne umowy z systemami obrotu wyjaśniające ich obowiązki w zakresie zapewniania płynności na rynku.
- (114) Żaden przepis niniejszej dyrektywy nie powinien zobowiązywać właściwych organów do zatwierdzania ani analizowania treści pisemnego porozumienia pomiędzy rynkiem regulowanym a firmą inwestycyjną, które jest wymagane dla udziału w systemie animowania rynku. Jednak żaden przepis niniejszej dyrektywy tego nie zabrania, o ile takie zatwierdzenie czy analiza opierają się wyłącznie na wypełnianiu przez rynki regulowane ich obowiązków na mocy art. 50.

- (115) Świadczenie usług polegających na udostępnianiu podstawowych danych rynkowych, które mają zasadnicze znaczenie dla użytkowników, umożliwiając im uzyskanie pożądanego obrazu działalności handlowej na rynkach finansowych Unii oraz dla właściwych organów, zapewniając im dostęp do dokładnych i kompleksowych informacji na temat istotnych transakcji, powinno podlegać zezwoleniu i regulacji w celu zapewnienia wymaganego poziomu jakości.
- (116) Wprowadzenie zatwierdzonych podmiotów publikujących (APA) powinno przyczynić się do poprawy przejrzystości informacji na temat transakcji publikowanych w kontekście obrotu poza rynkiem regulowanym oraz w znacznym stopniu przyczynić się do zapewnienia publikacji tych danych w sposób ułatwiający ich konsolidację z danymi publikowanymi przez systemy obrotu.
- (117) Obecnie, po stworzeniu struktury rynkowej umożliwiającej konkurencję między wieloma systemami obrotu, kluczowe znaczenie ma możliwie jak najszybsze zapewnienie funkcjonowania efektywnego, kompleksowego systemu publikacji informacji skonsolidowanych. Wprowadzenie komercyjnego rozwiązania w zakresie systemu publikacji skonsolidowanych informacji na temat instrumentów udziałowych i podobnych instrumentów finansowych powinno przyczynić się do stworzenia bardziej zintegrowanego rynku europejskiego oraz zapewnić uczestnikom rynku łatwiejszy dostęp do skonsolidowanych informacji na temat dostępnych danych dotyczących przejrzystości transakcji. Planowane rozwiązanie przewiduje udzielanie zezwolenia dostawcom pracującym w oparciu o uprzednio zdefiniowane i nadzorowane parametry dla zapewnienia dostępności spójnych i prawidłowych danych rynkowych, którzy to dostawcy konkurują ze sobą w celu przedstawienia wysoce zaawansowanych technicznie i innowacyjnych rozwiązań jak najlepiej służących interesom rynku. Zobowiązanie wszystkich dostawców informacji skonsolidowanych (CTP) do przeprowadzenia konsolidacji danych pochodzących od wszystkich APA i systemów obrotu zagwarantuje konkurencję pod względem jakości usług dla klientów, a nie zakresu uwzględnionych danych. Niemniej jednak należy uwzględnić wprowadzenie w drodze zamówienia publicznego systemu publikacji informacji skonsolidowanych, jeżeli przewidziany mechanizm nie prowadzi do punktualnego zapewnienia skutecznego i kompleksowego systemu publikacji informacji skonsolidowanych na temat instrumentów kapitałowych i podobnych instrumentów finansowych.
- (118) Utworzenie systemu publikacji informacji skonsolidowanych dla instrumentów finansowych innych niż udziałowe uważa się za trudniejsze do wykonania niż stworzenie takiego systemu dla udziałowych instrumentów finansowych, dlatego też potencjalni operatorzy tych systemów powinni być w stanie zdobyć doświadczenie z prowadzeniem tego drugiego systemu, zanim przystąpią do budowy systemu publikacji informacji skonsolidowanych dla instrumentów innych niż udziałowe. Zatem w celu ułatwienia należytego ustanowienia systemów publikacji informacji skonsolidowanych dla instrumentów innych niż kapitałowe należy zapewnić przedłużony termin stosowania krajowych środków transponujących stosowne przepisy. Niemniej jednak należy uwzględnić wprowadzenie w drodze zamówienia publicznego systemu publikacji informacji skonsolidowanych, jeżeli przewidziany mechanizm nie prowadzi do terminowego zapewnienia skutecznego i kompleksowego systemu publikacji skonsolidowanych na temat instrumentów finansowych innych niż udziałowe.
- (119) Przy określaniu, w odniesieniu do instrumentów innych niż kapitałowe, systemów obrotu i APA, które muszą być zawarte w informacjach potransakcyjnych publikowanych przez CTP, EUNGiPW powinien zapewnić realizację celu ustanowienia zintegrowanego unijnego rynku tych instrumentów finansowych oraz niedyskryminacyjne traktowanie APA i systemów obrotu.
- (120) Prawo Unii regulujące wymogi dotyczące funduszy własnych powinno ustalić minimalne wymogi kapitałowe, które rynek regulowany powinien spełniać w celu uzyskania zezwolenia, a dokonując tego należy uwzględnić szczególny charakter ryzyka związanego z tymi rynkami.
- (121) Podmioty prowadzące rynki regulowane powinny być również w stanie prowadzić MTF lub OTF zgodnie z odpowiednimi przepisami niniejszej dyrektywy.
- (122) Przepisy niniejszej dyrektywy dotyczące dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu na podstawie zasad ustalonych przez rynek regulowany powinny pozostawać bez uszczerbku dla dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>(1)</sup> oraz dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>(2)</sup>. Rynekowi regulowanemu nie należy uniemożliwiać stosowania w odniesieniu do emitentów papierów wartościowych lub instrumentów finansowych przeznaczonych do dopuszczenia do obrotu wymogów bardziej restrykcyjnych niż nałożone na mocy niniejszej dyrektywy.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji (Dz.U. L 184 z 6.7.2001, s. 1).

<sup>(2)</sup> Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).

- (123) Państwa członkowskie powinny móc powoływać organy właściwe do wykonywania szeroko pojętych obowiązków określonych w niniejszej dyrektywie. Organy te powinny być organami publicznymi, co powinno zapewniać ich niezależność od podmiotów aktywnych gospodarczo i unikanie konfliktów interesów. Zgodnie z prawem krajowym, państwa członkowskie powinny zapewnić należyte finansowanie właściwych organów. Powołanie organów publicznych nie powinno wyłączać powierzania obowiązków w ramach kompetencji właściwych organów.
- (124) W celu zapewnienia skutecznej i terminowej komunikacji pomiędzy właściwymi organami dotyczącą zawieszeń, wycofania, zakłóceń, nieprawidłowych warunków wymiany handlowej i okoliczności, które mogą wskazywać na nadużycia na rynku, niezbędne są skuteczne procesy komunikacji i koordynacji pomiędzy właściwymi organami krajowymi, które zostaną ustalone w drodze uzgodnień wypracowanych przez EUNGiPW.
- (125) Podczas szczytu grupy G20 w Pittsburgu w dniu 25 września 2009 r. głowy państw i szefowie rządów zgodzili się usprawnić regulację i funkcjonowanie oraz poprawić przejrzystość rynków finansowych i towarowych w celu wyeliminowania nadmiernej zmienności cen towarów. W komunikacie Komisji z dnia 28 października 2009 r. pt. „Poprawa funkcjonowania łańcucha dostaw żywności w Europie” oraz z dnia 2 lutego 2011 r. pt. „Stawianie czoła wyzwaniom związanym z rynkami towarowymi i surowcami” przedstawiono środki, które należy podjąć w kontekście przeglądu dyrektywy 2004/39/WE. We wrześniu 2001 r. Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych opublikowała sprawozdanie pt. „Zasady regulacji rynków towarowych instrumentów pochodnych i nadzoru nad nimi”. Zasady te poparto na szczycie grupy G20 w Cannes w dniu 4 listopada 2011 r., na którym wezwano organy regulacyjne rynku do przyjęcia formalnych uprawnień do zarządzania pozycją, w tym uprawnień do wprowadzania w razie potrzeby limitów pozycji *ex ante*.
- (126) Uprawnienia przyznane właściwym organom należy uzupełnić o wyraźne uprawnienia do otrzymania od każdej osoby informacji na temat wielkości i celu pozycji w kontraktach pochodnych dotyczących towarów oraz uprawnienia do żądania od takiej osoby podjęcia działań mających na celu ograniczenie wielkości pozycji w kontraktach pochodnych.
- (127) Zharmonizowany system limitów pozycji jest niezbędny w celu zapewnienia lepszej koordynacji i większej spójności stosowania porozumienia G20, szczególnie w przypadku kontraktów będących przedmiotem obrotu na rynku unijnym. Dlatego też właściwym organom należy przyznać wyraźne uprawnienia do wprowadzania – w oparciu o metodologię ustaloną przez EUNGiPW – ograniczeń pozycji, jakie każdorazowo może utrzymywać dana osoba na zbiorczym poziomie grupy w transakcji, której przedmiotem są kontrakty pochodne dotyczące towarów, w celu zapobiegania nadużyciom na rynku, w tym dotyczącym rynku, a także w celu wspierania prawidłowej wyceny i warunków rozliczania, w tym zapobiegania pozycjom powodującym zakłócenia na rynku. Ograniczenia takie powinny wspierać integralność rynku instrumentów pochodnych i towarów bazowych bez uszczerbku dla ustalania cen na rynku towarów bazowych i nie powinny dotyczyć pozycji, które obiektywnie ograniczają ryzyko bezpośrednio związane z działalnością handlową w odniesieniu do danego towaru. Należy również wyraźnie rozróżnić kontrakty na rynku kasowym dotyczące towarów oraz towarowych kontraktów pochodnych. Osiągnięcie zharmonizowanego systemu wymaga również nadzorowania przez EUNGiPW wdrażania limitów pozycji oraz wprowadzenia przez właściwe organy mechanizmów współpracy, w tym wymiany odpowiednich danych pomiędzy nimi, a także umożliwienia nadzorowania i przestrzegania tych limitów.
- (128) We wszystkich systemach obrotu oferujących możliwość zawierania transakcji, których przedmiotem są towarowe instrumenty pochodne, powinny istnieć odpowiednie mechanizmy zarządzania pozycjami, zapewniające niezbędne uprawnienia pozwalające przynajmniej na monitorowanie i dostęp do informacji o pozycjach towarowych instrumentów pochodnych, wymaganie ograniczenia lub likwidacji takich pozycji oraz wymaganie przywrócenia rynkowi płynności w celu ograniczenia skutków dużej lub dominującej pozycji. EUNGiPW powinien prowadzić i publikować wykaz zawierający krótką charakterystykę wszystkich obowiązujących limitów pozycji i mechanizmów kontroli zarządzania pozycjami. Te ograniczenia i mechanizmy powinny być stosowane w sposób spójny oraz powinny uwzględniać specyfikę danego rynku. Należy wyraźnie określić, w jaki sposób te limity lub mechanizmy mają zastosowanie oraz stosowne progi ilościowe stanowiące odpowiednie limity lub – w momencie ich przekroczenia – powodujące konieczność wypełnienia innych obowiązków.
- (129) Systemy obrotu powinny publikować zbiorcze tygodniowe zestawienie utrzymywanych pozycji według kategorii osób dla poszczególnych towarowych kontraktów pochodnych, uprawnień do emisji i ich instrumentów pochodnych podlegających obrotowi na tych platformach. Kompleksowe i szczegółowe zestawienie pozycji utrzymywanych przez wszystkie osoby powinno być udostępniane właściwemu organowi przynajmniej codziennie. Ustalenia dotyczące sprawozdawczości na mocy niniejszej dyrektywy powinny w stosownych przypadkach uwzględniać wymogi sprawozdawcze wprowadzone już na mocy art. 8 rozporządzenia (UE) nr 1227/2011.

- (130) Mając na uwadze, że metodologia obliczania limitów pozycji nie powinna stwarzać barier dla opracowywania nowych towarowych instrumentów pochodnych EUNGiPW, opracowując metodologię obliczania, powinien zapewnić, aby opracowywanie nowych towarowych instrumentów pochodnych nie było wykorzystywane w celu obchodzenia systemu limitów pozycji.
- (131) Należy ustalić limity pozycji dla każdego poszczególnego towarowego kontraktu pochodnego. Aby uniknąć obchodzenia systemu limitów pozycji w drodze stałego opracowywania nowych towarowych kontraktów pochodnych EUNGiPW powinien zapewnić, aby metodologia obliczania uniemożliwiała takie obchodzenie poprzez uwzględnienie ogółu otwartych pozycji w innych towarowych instrumentach pochodnych w ramach tego samego towaru bazowego.
- (132) Pożądane jest ułatwienie dostępu do kapitału mniejszym i średnim przedsiębiorstwom (MŚP) oraz ułatwienie dalszego rozwoju specjalistycznych rynków, które stawiają sobie za cel zaspokajanie potrzeb mniejszych i średnich emitentów. Te rynki, które zwykle funkcjonują na podstawie niniejszej dyrektywy w formie MTF, są powszechnie znane jako rynki rozwoju MŚP, rynki na rzecz wzrostu lub rynki młodych spółek. Utworzenie w kategorii MTF nowej podkategorii rynku rozwoju MŚP oraz rejestracja tych rynków powinna poprawić ich widoczność i znaczenie oraz pomóc w opracowaniu wspólnych standardów regulacyjnych w Unii dla tych rynków. Należy skoncentrować się nad tym, w jaki sposób przyszłe uregulowania prawne powinny w dalszym ciągu wspierać i promować korzystanie z tego rynku, aby uczynić go atrakcyjnym dla inwestorów, a także zapewnić ograniczenie obciążeń administracyjnych i dalsze zachęty dla MŚP w zakresie dostępu do rynków kapitałowych za pośrednictwem rynków rozwoju MŚP.
- (133) Wymogi mające zastosowanie do tej nowej kategorii rynków muszą zapewniać wystarczającą elastyczność, aby umożliwić uwzględnienie obecnej palety skutecznych modeli rynkowych istniejących w Europie. Wymogi te powinny również przyczynić się do uzyskania właściwej równowagi, zapewniając wysoki poziom ochrony inwestorów, który jest niezbędny, aby wzbudzić zaufanie inwestorów do emitentów na tych rynkach, przy jednoczesnym ograniczeniu niepotrzebnych obciążeń administracyjnych nakładanych na emitentów na tych rynkach. Proponuje się bardziej szczegółowe określenie w aktach delegowanych lub standardach technicznych wymogów dotyczących rynku rozwoju MŚP, w tym między innymi sprecyzowanie kryteriów dopuszczania do obrotu na tych rynkach.
- (134) Ponieważ ważne jest, aby przyjęte rozwiązania nie wywierały negatywnego wpływu na rynki, które pomyślnie funkcjonują w chwili obecnej, należy pozostawić operatorom rynków ukierunkowanych na małych i średnich emitentów możliwość wyboru dalszego prowadzenia takiego rynku zgodnie z wymogami wynikającymi z niniejszej dyrektywy bez ubiegania się o jego rejestrację jako rynku rozwoju MŚP. Emitent będący MŚP nie powinien być zobowiązany do ubiegania się o dopuszczenie do obrotu jego instrumentów finansowych na rynku rozwoju MŚP.
- (135) Aby ta nowa kategoria rynków przynosiła korzyści MŚP, co najmniej 50 % emitentów, których instrumentami finansowymi obraca się na rynku rozwoju MŚP, powinno być małymi lub średnimi przedsiębiorstwami. Ocena spełnienia tego warunku powinna być przeprowadzana co roku. To kryterium 50 % powinno być wdrażane w sposób elastyczny. Czasowe niespełnianie tego kryterium nie oznacza, że system obrotu będzie musiał zostać natychmiast wyrejestrowany lub nie będzie mógł zostać zarejestrowany jako rynek rozwoju MŚP, jeżeli ma on szansę spełniać kryterium 50 % od kolejnego roku. Jeśli chodzi o ocenę służącą ustaleniu, czy emitent jest MŚP, należy ją przeprowadzać na podstawie kapitalizacji rynkowej z poprzednich trzech lat kalendarzowych. Powinno to zapewnić sprawniejsze przechodzenie tych emitentów z tych rynków wyspecjalizowanych na rynki główne.
- (136) Wszelkie informacje poufne, jakie otrzymuje punkt kontaktowy jednego państwa członkowskiego za pośrednictwem punktu kontaktowego innego państwa członkowskiego, należy uznać za informacje o charakterze wyłącznie krajowym.
- (137) Konieczne jest jeszcze większe zbliżenie uprawnień przysługujących właściwym organom w taki sposób, aby utworować drogę do równorzędnego ich stosowania na zintegrowanych rynkach finansowych. Skuteczność nadzoru powinny zapewniać wspólne uprawnienia minimalne poparte należyтыми zasobami. Dlatego też w niniejszej dyrektywie należy przewidzieć w szczególności minimalny zestaw uprawnień nadzorczych i dochodzeniowych, jakie należy powierzyć właściwym organom państw członkowskich zgodnie z prawem krajowym. W przypadku gdy wymaga tego prawo krajowe, uprawnienia te powinno się wykonywać na podstawie wniosku do właściwych organów sądowych. Wykonując swoje uprawnienia zgodnie z niniejszą dyrektywą, właściwe organy powinny działać obiektywnie i bezstronnie oraz zachować niezależność w procesie podejmowania decyzji.
- (138) Niniejsza dyrektywa określa minimalny zestaw uprawnień, jakie powinny posiadać właściwe organy, jednak uprawnienia te należy wykonywać w ramach pełnego systemu prawa krajowego, gwarantującego poszanowanie praw podstawowych, w tym prawa do prywatności. W odniesieniu do wykonywania tych uprawnień, które mogą oznaczać poważną ingerencję w prawo do poszanowania życia prywatnego i rodzinnego, miejsca zamieszkania

i komunikacji, państwa członkowskie powinny dysponować wystarczającymi i skutecznymi zabezpieczeniami przed nadużyciem, na przykład w formie wymogu uzyskania uprzedniego stosownej zgody od organów sądowych danego państwa członkowskiego. Państwa członkowskie powinny dać właściwym organom możliwość wykonywania takich uprawnień naruszających prywatność w zakresie niezbędnym do właściwego przeprowadzenia dochodzenia w poważnych przypadkach, w których nie istnieją równoważne środki pozwalające skutecznie na uzyskanie takich samych rezultatów.

- (139) Żadne działania podejmowane przez jakiegokolwiek właściwe organy bądź EUNGiPW w ramach wykonywania ich obowiązków nie powinny wiązać się z bezpośrednią ani pośrednią dyskryminacją któregośkolwiek państwa członkowskiego czy grupy państw członkowskich jako miejsca świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej w jakiegokolwiek walucie.
- (140) Zważywszy na znaczny wpływ oraz udział w rynku różnych MTF, należy zapewnić stworzenie odpowiednich mechanizmów współpracy między właściwym organem dla MTF oraz właściwym organem w jurysdykcji, w której MTF świadczy usługi. Aby uprzedzić wszelkie tego rodzaju zmiany, które mogą nastąpić w przyszłości, wymóg ten należy rozszerzyć na OTF.
- (141) W celu zapewnienia przestrzegania przez firmy inwestycyjne, operatorów rynku uprawnionych do prowadzenia MTF lub OTF, rynki regulowane, APA, CTP lub zatwierdzone mechanizmy sprawozdawcze (ARM), osoby, które faktycznie kontrolują ich działalność, oraz udziałowców firm inwestycyjnych i organu zarządzającego rynków regulowanych obowiązków wynikających z niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz w celu zapewnienia im podobnego traktowania w całej Unii państwa członkowskie powinny zostać zobowiązane do określenia kar i innych środków, które są skuteczne, proporcjonalne i odstrasżające. Kary administracyjne i inne środki określone przez państwa członkowskie powinny spełniać pewne konieczne wymogi dotyczące adresatów, kryteriów, które należy uwzględnić przy ich nakładaniu, publikacji, podstawowych uprawnień do nakładania kar oraz wysokości administracyjnych kar pieniężnych.
- (142) W szczególności właściwym organom należy przyznać uprawnienia do nakładania kar pieniężnych, które są odpowiednio wysokie, aby zniwelować ewentualne oczekiwane korzyści oraz aby pełniły one funkcję odstrasżającą nawet dla dużych instytucji i ich kierownictwa.
- (143) Konieczne jest również, aby właściwe organy miały – zgodnie z prawem krajowym oraz z Kartą – możliwość wstępu do pomieszczeń zajmowanych przez osoby fizyczne i osoby prawne. Dostęp do takich pomieszczeń jest konieczny, w przypadku gdy wystąpi uzasadnione podejrzenie, że istnieją dokumenty i inne dane dotyczące sprawy będącej przedmiotem dochodzenia i mogące mieć znaczenie dla udowodnienia naruszenia niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014. Ponadto dostęp do takich pomieszczeń jest niezbędny, w przypadku gdy osoba, od której zażądano już informacji, nie spełniła tego żądania lub istnieją uzasadnione podstawy, aby sądzić, że w przypadku takiego żądania nie zostałyby ono wykonane lub że dokumenty lub informacje, których żądanie to dotyczy, zostałyby usunięte, wprowadzono by do nich zmiany lub zniszczono by je. Jeśli zgodnie z prawem krajowym potrzebna jest wcześniejsza zgoda ze strony organu sądowego danego państwa członkowskiego, z takiego prawa dostępu do pomieszczeń należy skorzystać dopiero po uzyskaniu takiej zgody.
- (144) Dostępne zapisy połączeń telefonicznych oraz rejestry przesyłu danych z firm inwestycyjnych wykonujących i dokumentujących wykonanie transakcji, a także dostępne zapisy połączeń telefonicznych i rejestry przesyłu danych od operatorów sieci telekomunikacyjnych stanowią podstawowy, a niekiedy jedyny dowód pozwalający wykryć i udowodnić nadużycia rynkowe, a także sprawdzić, czy firmy stosują wymogi ochrony inwestorów i inne wymogi określone w niniejszej dyrektywie lub w rozporządzeniu (UE) nr 600/2014. Dlatego też właściwe organy powinny móc wymagać istniejących zapisów połączeń telefonicznych, komunikacji elektronicznej oraz rejestrów przesyłu danych posiadanych przez firmę inwestycyjną lub instytucję kredytową. Dostęp do rejestrów danych lub zapisów połączeń telefonicznych jest niezbędny w celu wykrywania i karania nadużyć rynku lub naruszeń przepisów określonych w niniejszej dyrektywie lub w rozporządzeniu (UE) nr 600/2014.

Aby zapewnić jednakowe warunki działania w Unii w odniesieniu do dostępu do istniejących zapisów połączeń telefonicznych oraz rejestrów przesyłu danych będących w posiadaniu operatora sieci telekomunikacyjnej lub istniejących zapisów połączeń telefonicznych oraz rejestrów przesyłu danych będących w posiadaniu firmy inwestycyjnej właściwe organy powinny – zgodnie z prawem krajowym – móc wymagać istniejących zapisów połączeń telefonicznych lub rejestrów przesyłu danych będących w posiadaniu operatora sieci telekomunikacyjnej, o ile jest to dozwolone na mocy prawa krajowego, a także istniejących zapisów połączeń telefonicznych i rejestrów przesyłu danych będących w posiadaniu firmy inwestycyjnej, w przypadkach, gdy istnieje uzasadnione podejrzenie, że takie zapisy i rejestry odnoszące się do przedmiotu kontroli lub dochodzenia mogą mieć znaczenie dla udowodnienia postępowania zabronionego na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014 lub naruszeń wymogów określonych w niniejszej dyrektywie lub w rozporządzeniu (UE) nr 600/2014. Dostęp do zapisów połączeń telefonicznych i rejestru przesyłu danych operatorów sieci telekomunikacyjnych nie powinien obejmować treści komunikacji głosowej prowadzonej przez telefon.

- (145) W celu zapewnienia spójnego stosowania kar w całej Unii, od państw członkowskich powinno się wymagać dołożenia starań, aby przy ustalaniu rodzaju kar administracyjnych lub innych środków oraz wysokości administracyjnych kar pieniężnych właściwe organy uwzględniały wszystkie istotne okoliczności.
- (146) Aby zapewnić odstraszący skutek decyzji podejmowanych przez właściwe organy w odniesieniu do społeczeństwa jako całości, decyzje te powinno co do zasady publikować. Publikowanie decyzji jest również dla właściwych organów ważnym narzędziem informowania uczestników rynku o tym, jakie zachowania uważa się za naruszenie niniejszej dyrektywy, oraz propagowania właściwych zachowań wśród uczestników rynku. Jeżeli publikacja taka wyrządza niewspółmierną szkodę zainteresowanym osobom, zagraża stabilności rynków finansowych lub prowadzonemu dochodzeniu, właściwy organ powinien publikować informacje o tych karach i innych środkach w sposób anonimowy, zgodnie z prawem krajowym, lub opóźnić publikację.

Właściwe organy powinny mieć możliwość niepublikowania informacji o karach, w przypadku gdy publikacja informacji anonimowych lub opóźnienie publikacji zostaną uznane za niewystarczające, aby zapewnić uniknięcie zagrożenia stabilności rynków finansowych. Właściwe organy nie powinny być również zobowiązane do publikowania informacji o środkach, których charakter uznaje się za drugorzędny i których publikacja byłaby nieproporcjonalna. Należy zapewnić mechanizm informowania EUNGiPW o nieopublikowanych karach, aby właściwe organy mogły uwzględnić je w prowadzonym nadzorze. Niniejsza dyrektywa nie wymaga, ale też nie powinna uniemożliwiać publikowania informacji o sankcjach karnych nakładanych w związku z naruszeniami niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

- (147) W celu wykrywania potencjalnych naruszeń właściwe organy powinny dysponować niezbędnymi uprawnieniami dochodzeniowymi oraz powinny wprowadzić skuteczne i niezawodne mechanizmy zachęcające do zgłaszania potencjalnych lub rzeczywistych naruszeń, w tym ochronę pracowników powiadamiających o naruszeniach w ich instytucji. Mechanizmy te powinny funkcjonować bez uszczerbku dla stosownych środków ochronnych przysługujących oskarżonym. Należy wprowadzić odpowiednie procedury zapewniające właściwą ochronę osoby oskarżonej, w szczególności w odniesieniu do prawa do ochrony danych osobowych tej osoby oraz procedur zapewniających prawo osoby oskarżonej do obrony oraz złożenia oświadczenia przed przyjęciem decyzji dotyczącej takiej osoby, a także do skutecznego zaskarżenia do sądu decyzji jej dotyczącej.
- (148) Niniejsza dyrektywa powinna odwoływać się do kar i innych środków w celu uwzględnienia wszystkich podejmowanych w następstwie popełnienia naruszenia działań, które mają na celu zapobieganie dalszym naruszeniom, bez względu na fakt, czy w świetle prawa krajowego dane działanie kwalifikuje się jako kara, czy też jako inny środek.
- (149) Niniejsza dyrektywa powinna pozostawać bez uszczerbku dla jakichkolwiek przepisów prawa państw członkowskich dotyczących sankcji karnych.
- (150) Chociaż żaden przepis nie uniemożliwia państwom członkowskim ustalania zasad dotyczących zarówno kar administracyjnych, jak i sankcji karnych za te same naruszenia, państwa członkowskie nie powinny być zobowiązane do wprowadzania przepisów dotyczących kar administracyjnych za naruszenia przepisów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, które podlegają krajowemu prawu karnemu. Zgodnie z prawem krajowym państwa członkowskie nie mają obowiązku nakładania ani kar administracyjnych, ani sankcji karnych za to samo przestępstwo, powinny jednak móc to zrobić, jeżeli zezwala na to prawo krajowe. Jednak utrzymanie sankcji karnych zamiast kar administracyjnych za naruszenia przepisów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 nie powinno ograniczyć ani w inny sposób naruszyć zdolności właściwych organów do współpracy, dostępu i terminowej wymiany informacji z właściwymi organami w innych państwach członkowskich do celów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, w tym po skierowaniu odnośnych naruszeń do właściwych organów sądowych w celu przeprowadzenia postępowania karnego.
- (151) Na potrzeby ochrony klientów oraz bez uszczerbku dla prawa konsumentów do wnoszenia skarg do sądu, za właściwe uznaje się, aby państwa członkowskie zapewniły ustanowienie instytucji prywatnych lub publicznych utworzonych w celu pozasądowego rozstrzygania sporów do nawiązania współpracy w zakresie rozstrzygania sporów transgranicznych z uwzględnieniem zalecenia Komisji 98/257/WE<sup>(1)</sup> oraz zalecenia Komisji 2001/310/WE<sup>(2)</sup>. Podczas wykonywania przepisów w sprawie skarg i procedur zadośćuczynienia w odniesieniu do pozasądowego rozstrzygania sporów, państwa członkowskie należy zachęcać do wykorzystywania istniejących mechanizmów współpracy transgranicznej, w szczególności sieci zajmującej się rozstrzyganiem sporów związanych z usługami finansowymi FIN-Net.

(1) Zalecenie Komisji 98/257/WE z dnia 30 marca 1998 r. w sprawie zasad mających zastosowanie do organów odpowiedzialnych za rozstrzyganie sporów konsumenckich na drodze pozasądowej (Dz.U. L 115 z 17.4.1998, s. 31).

(2) Zalecenie Komisji 2001/310/WE z dnia 4 kwietnia 2001 r. o zasadach stosowanych przez organy pozasądowe do polubownego rozwiązywania sporów konsumenckich (Dz.U. L 109 z 19.4.2001, s. 56).

- (152) Wszelka wymiana lub przekazywanie informacji między właściwymi organami, innymi organami, organami lub osobami powinna odbywać się zgodnie z zasadami dotyczącymi przekazywania państwom trzecim danych osobowych określonymi w dyrektywie 95/46/WE. Wymiana danych osobowych przez EUNGIPW z państwami trzecimi lub przekazywanie tych danych przez EUNGIPW państwom trzecim powinny odbywać się zgodnie z przepisami dotyczącymi przekazywania danych osobowych określonymi w rozporządzeniu (WE) nr 45/2001.
- (153) Konieczne jest wzmocnienie przepisów w sprawie wymiany informacji między właściwymi organami krajowymi oraz wzmocnienie zobowiązania do udzielania pomocy i współpracy między nimi. Z uwagi na rozwijającą się działalność transgraniczną, właściwe organy powinny przekazywać sobie wzajemnie wszelkie informacje istotne dla wykonywania swych uprawnień w taki sposób, aby zapewnić skuteczne stosowanie niniejszej dyrektywy, w tym w okolicznościach, gdy organy dwóch lub większej liczby państw członkowskich mają do czynienia z naruszeniem w tym zakresie lub podejrzewają, że miało miejsce. Podczas wymiany informacji konieczne jest ściśle zachowanie tajemnicy zawodowej w celu zapewnienia należytego przekazywania tych informacji oraz ochrony praw indywidualnych.
- (154) W sytuacji, gdy działalność systemu obrotu, który wprowadził uzgodnienia w przyjmującym państwie członkowskim, zyskała istotne znaczenie dla funkcjonowania rynku papierów wartościowych oraz dla ochrony inwestorów w tym przyjmującym państwie członkowskim, odpowiednie uzgodnienia dotyczące współpracy, jakie mają zostać wprowadzone, powinny przyjąć odpowiednią formę spośród możliwych uzgodnień dotyczących współpracy macierzystego państwa członkowskiego i przyjmującego państwa członkowskiego, proporcjonalne do potrzeb transgranicznej współpracy w dziedzinie nadzoru, a w szczególności wynikającą z charakteru i zakresu wpływu na rynek papierów wartościowych oraz ochrony inwestorów w przyjmującym państwie członkowskim, taką jak okazjonalna lub okresowa wymiana informacji, konsultacje i pomoc.
- (155) W celu osiągnięcia celów określonych w niniejszej dyrektywie należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania aktów zgodnie z art. 290 TFUE w odniesieniu do szczegółów wyłączeń, doprecyzowania definicji, kryteriów oceny transakcji nabycia planowanych przez firmę inwestycyjną, wymogów organizacyjnych wobec firm inwestycyjnych, APA i CTP, procesu zarządzania konfliktami interesów, obowiązków w zakresie prowadzenia działalności przy świadczeniu usług inwestycyjnych, wykonywania zleceń na warunkach najkorzystniejszych dla klienta, obsługi zleceń klientów, transakcji z uprawnionymi kontrahentami, sytuacji, które powodują powstanie obowiązku informacyjnego firm inwestycyjnych lub operatorów rynków prowadzących MTF lub OTF i operatorów rynku regulowanego, okoliczności mogących poważnie zaszkodzić interesom inwestorów lub prawidłowemu funkcjonowaniu rynku dla celów zawieszenia lub wycofania instrumentów finansowych z obrotu na MTF, OTF lub rynku regulowanym, rynków rozwoju MŚP, wartości progowych po przekroczeniu których mają zastosowanie wymogi w zakresie sprawozdawczości oraz kryteriów, na podstawie których działalność systemu obrotu w przyjmującym państwie członkowskim można uznać za mającą istotną wagę dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych i ochrony inwestorów. Szczególnie ważne jest, aby w czasie prac przygotowawczych Komisja prowadziła stosowne konsultacje, w tym na poziomie ekspertów. Przygotowując i opracowując akty delegowane, Komisja powinna zapewnić jednoczesne, terminowe i odpowiednie przekazywanie odpowiednich dokumentów Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.
- (156) Standardy techniczne w zakresie usług finansowych powinny zapewniać spójną harmonizację oraz odpowiednią ochronę inwestorów, szczególnie tych, którzy inwestują w lokaty strukturyzowane, oraz konsumentów w całej Unii. Zważywszy że EUNGIPW jest organem dysponujący wysoko specjalistyczną wiedzą, skutecznym i odpowiednim rozwiązaniem byłoby powierzenie EUNGIPW zadania opracowania projektu regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych, które nie przewidują alternatywnych wariantów polityki, celem ich przedłożenia Komisji. W celu zapewnienia spójnej ochrony inwestorów i konsumentów we wszystkich sektorach usług finansowych, EUNGIPW powinien realizować swoje zadania w możliwie najszerszym zakresie w ścisłej współpracy z Europejskim Urzędem Nadzoru (Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego) („EUNB”) ustanowionym rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 <sup>(1)</sup> oraz EIOPA.
- (157) Komisja powinna przyjmować projekt regulacyjnych standardów technicznych opracowanych przez EUNGIPW w odniesieniu do wyłączeń związanych z działalnością uważaną za działalność dodatkową względem głównego zakresu działalności gospodarczej, w odniesieniu do informacji, jakie powinno się przekazywać oraz niektórych wymogów w kontekście procedur udzielania zezwoleń firmom inwestycyjnym oraz odrzucania wniosków tych firm o udzielenie zezwolenia, w odniesieniu do nabycia znacznego pakietu akcji, w odniesieniu do handlu algorytmicznego, w odniesieniu do obowiązku wykonywania zleceń na warunkach najkorzystniejszych dla klientów, w odniesieniu do zawieszania i wycofywania instrumentów finansowych z obrotu na rynku regulowanym, na MTF lub OTF, w odniesieniu do swobody świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej, w odniesieniu do utworzenia oddziału, w odniesieniu do odporności systemów, automatycznych mechanizmów zawieszania obrotu oraz obrotu elektronicznego, w odniesieniu do minimalnych wielkości zmiany ceny,

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 12).

w odniesieniu do synchronizacji zegarów służbowych, w odniesieniu do dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu, w odniesieniu do limitów pozycji i kontroli zarządzania pozycjami dla towarowych instrumentów pochodnych, w odniesieniu do procedur udzielania zezwolenia dostawcom usług w zakresie udostępniania informacji i odrzucania ich wniosków o udzielenie zezwolenia, w odniesieniu do wymogów organizacyjnych dla APA, CTP i ARM oraz w odniesieniu do współpracy między właściwymi organami. Komisja powinna przyjmować te projekty regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych zgodnie z art. 290 TFUE oraz zgodnie z art. 10-14 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010.

- (158) Komisja powinna być uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych w drodze aktów wykonawczych zgodnie z art. 291 TFUE oraz zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010. EUNGiPW należy powierzyć zadanie opracowania projektów wykonawczych standardów technicznych celem ich przedłożenia Komisji w odniesieniu do procedur udzielania firmom inwestycyjnym zezwolenia oraz odrzucania ich wniosków o udzielenie zezwolenia, w odniesieniu do nabycia znacznego pakietu akcji, w odniesieniu do procesu obrotu w zakresie finalizacji transakcji na MTF i OTF, w odniesieniu do zawieszania instrumentów finansowych i wycofywania ich z obrotu, w odniesieniu do swobody świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej, w odniesieniu do utworzenia oddziału, w odniesieniu do sprawozdawczości w sprawie pozycji według kategorii posiadaczy pozycji, w odniesieniu do procedur udzielania zezwolenia oraz odrzucania wniosków o udzielenie zezwolenia, w odniesieniu do procedur i form przekazywania informacji związanych z publikacją decyzji, w odniesieniu do obowiązku współpracy, w odniesieniu do współpracy między właściwymi organami, w odniesieniu do wymiany informacji i w odniesieniu do konsultacji przed udzieleniem zezwolenia firmie inwestycyjnej.
- (159) Komisja powinna przedłożyć Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie zawierające ocenę funkcjonowania OTF, funkcjonowania systemu rynków rozwoju MŚP, wpływu wymogów w zakresie zautomatyzowanego obrotu i transakcji wysokich częstotliwości, doświadczeń związanych z funkcjonowaniem mechanizmu zakazywania pewnych produktów lub praktyk oraz wpływu środków dotyczących rynków towarowych instrumentów pochodnych.
- (160) Do dnia 1 stycznia 2018 r. Komisja powinna sporządzić sprawozdanie zawierające ocenę potencjalnego wpływu, jaki wywrze na ceny energii elektrycznej oraz funkcjonowanie rynków energii wygaśnięcie okresu przejściowego przewidzianego w celu dostosowania się do obowiązku rozliczenia oraz depozytów zabezpieczających określonych w rozporządzeniu (UE) nr 648/2012. W stosownych przypadkach Komisja powinna przedstawić wniosek ustawodawczy w celu wprowadzenia odpowiednich przepisów lub dokonania zmiany prawa, w tym specjalnego prawodawstwa sektorowego, takiego jak rozporządzenie (UE) nr 1227/2011.
- (161) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE<sup>(1)</sup> pozwala państwom członkowskim upoważnić zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi do świadczenia pewnych usług inwestycyjnych w uzupełnieniu zbiorowego zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, w tym usług zarządzania portfelami inwestycyjnymi, doradztwa inwestycyjnego, przechowywania akcji lub jednostek uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania i administrowania nimi, a także przyjmowania i przekazywania zamówień w odniesieniu do instrumentów finansowych. Ponieważ wymogi dotyczące świadczenia tych usług są zharmonizowane w Unii, od zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi na podstawie zezwolenia wydanego przez właściwe organy krajowe do świadczenia tych usług nie powinno się wymagać dodatkowego zezwolenia w przyjmujących państwach członkowskich ani żadnych innych środków mających ten sam skutek.
- (162) W oparciu o aktualne ramy prawne zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, którzy posiadają upoważnienie do świadczenia tych usług inwestycyjnych i zamierzają świadczyć je w państwach członkowskich innych niż ich macierzyste państwo członkowskie, powinny spełnić dodatkowe wymogi krajowe, w tym stworzenie odrębnego podmiotu prawnego. W celu wyeliminowania przeszkód na drodze transgranicznego świadczenia zharmonizowanych usług inwestycyjnych, a także w celu zapewnienia równych warunków działania dla podmiotów świadczących te same usługi inwestycyjne w oparciu o te same wymogi prawne, zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi posiadający uprawnienia do świadczenia tych usług powinni móc świadczyć je transgranicznie, na podstawie odpowiednich wymogów dotyczących powiadamiania, na mocy zezwolenia wydanego przez właściwe organy ich macierzystego państwa członkowskiego.
- (163) Należy zatem odpowiednio zmienić dyrektywę 2011/61/UE.
- (164) Ponieważ cel niniejszej dyrektywy, a mianowicie utworzenie zintegrowanego rynku finansowego, na którym inwestorzy są skutecznie chronieni, a efektywność i integralność całego rynku są zabezpieczone, wymaga wprowadzenia wspólnych wymagań regulacyjnych odnoszących się do firm inwestycyjnych uprawnionych w Unii oraz regulujących funkcjonowanie rynków regulowanych i innych systemów obrotu, aby skrywanie informacji lub

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

zakłócenia na jednym z rynków nie wywierały negatywnego wpływu na efektywne funkcjonowanie unijnego systemu finansowego jako całości, nie może zostać osiągnięty w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na rozmiar i skutki niniejszej dyrektywy, możliwe jest lepsze jego osiągnięcie na poziomie Unii, Unia może podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości, o której mowa w art. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule, niniejsza dyrektywa nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tego celu.

- (165) Zważywszy na zwiększenie zakresu zadań powierzonych EUNGiPW w niniejszej dyrektywie i w rozporządzeniu (UE) nr 600/2014, Parlament Europejski, Rada i Komisja powinny zapewnić udostępnienie odpowiednich zasobów ludzkich i finansowych.
- (166) Niniejsza dyrektywa nie narusza praw podstawowych i jest zgodna z zasadami uznanymi w Karcie, a zwłaszcza z prawem do ochrony danych osobowych, swobody prowadzenia działalności, prawem do ochrony konsumentów, prawem do skutecznego środka odwoławczego i rzetelnego procesu, prawem do niebycia sądzonym lub podlegania karze dwukrotnie za to samo przestępstwo, i musi być wdrażana zgodnie z tymi prawami i zasadami.
- (167) Przeprowadzono konsultacje z Europejskim Inspektorem Ochrony Danych zgodnie z art. 28 ust. 2 rozporządzenia nr 45/2011, który wydał opinię w dniu 10 lutego 2012 r. <sup>(1)</sup>.
- (168) Zgodnie ze wspólną deklaracją polityczną państw członkowskich i Komisji z dnia 28 września 2011 r. dotyczącą dokumentów wyjaśniających <sup>(2)</sup> państwa członkowskie zobowiązały się do złożenia, w uzasadnionych przypadkach, wraz z powiadomieniem o środkach transpozycji, co najmniej jednego dokumentu wyjaśniającego związku między elementami dyrektywy a odpowiadającymi im częściami krajowych instrumentów transpozycyjnych. W odniesieniu do niniejszej dyrektywy ustawodawca uznaje, że przekazanie takich dokumentów jest uzasadnione.
- (169) Obowiązek transpozycji niniejszej dyrektywy do prawa krajowego powinien być ograniczony do tych przepisów, które stanowią zasadniczą zmianę w porównaniu z wcześniejszymi dyrektywami. Obowiązek transpozycji przepisów, które nie uległy zmianie, wynika z wcześniejszych dyrektyw.
- (170) Niniejsza dyrektywa nie powinna naruszać obowiązków państw członkowskich dotyczących terminów transpozycji do prawa krajowego i rozpoczęcia stosowania dyrektywy określonych w załączniku III część B,

PRZYMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

#### TYTUŁ I

#### ZAKRES I DEFINICJE

##### Artykuł 1

##### Zakres

1. Niniejszą dyrektywę stosuje się do firm inwestycyjnych, operatorów rynków, dostawców usług w zakresie udostępniania informacji oraz firm z państw trzecich świadczących usługi inwestycyjne lub prowadzących działalność inwestycyjną poprzez utworzenie oddziału w Unii.
2. Niniejsza dyrektywa ustanawia wymogi dotyczące:
  - a) zezwoleń na prowadzenie działalności przez firmy inwestycyjne oraz warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne;
  - b) świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej przez firmy z państw trzecich poprzez utworzenie oddziału;

<sup>(1)</sup> Dz.U. C 147 z 25.5.2012, s. 1.

<sup>(2)</sup> Dz.U. C 369 z 17.12.2011, s. 14.

- c) zezwoleń dla rynków regulowanych oraz funkcjonowania rynków regulowanych;
- d) zezwoleń dla dostawców usług w zakresie udostępniania informacji oraz prowadzenia działalności w tym zakresie; oraz
- e) nadzoru sprawowanego przez właściwe organy, współpracy między właściwymi organami oraz egzekwowania przez nie przepisów.

3. Poniższe przepisy stosuje się również do instytucji kredytowych posiadających zezwolenie na mocy dyrektywy 2013/36/UE, gdy świadczą one jedną lub większą liczbę usług inwestycyjnych lub prowadzą działalność inwestycyjną:

- a) art. 2 ust. 2, art. 9 ust. 3, art. 14 oraz art. 16–20;
- b) rozdział II tytułu II, z wyłączeniem art. 29 ust. 2 akapit drugi;
- c) rozdział III tytułu II, z wyłączeniem art. 34 ust. 2 i 3 i art. 35 ust. 2–6 i 9;
- d) art. 67–75 oraz art. 80, 85 i 86.

4. Poniższe przepisy stosuje się również do firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych posiadających zezwolenie na mocy dyrektywy 2013/36/UE, gdy prowadzą one sprzedaż lub świadczą usługi doradztwa w odniesieniu do lokat strukturyzowanych:

- a) art. 9 ust. 3, art. 14 oraz art. 16 ust. 2, 3 i 6;
- b) art. 23–26, art. 28 i art. 29, z wyłączeniem jego ust. 2 akapit drugi, oraz art. 30; oraz
- c) art. 67–75.

5. Art. 17 ust. 1–6 stosuje się również do członków lub uczestników rynków regulowanych i MTF, którzy nie muszą posiadać zezwoleń na mocy niniejszej dyrektywy zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. a), e), i) oraz j).

6. Art. 57 i 58 stosuje się również do osób objętych wyłączeniem na mocy art. 2.

7. Wszystkie wielostronne systemy obrotu instrumentami finansowymi muszą funkcjonować zgodnie z przepisami tytułu II dotyczącymi MTF lub OTF albo z przepisami tytułu III dotyczącymi rynków regulowanych.

Wszelkie firmy inwestycyjne, które w sposób zorganizowany, częsty, systematycznie i w znacznych wielkościach zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów poza rynkiem regulowanym, MTF lub OTF, muszą prowadzić działalność zgodnie z tytułem III rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

Bez uszczerbku dla art. 23 i 28 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, wszystkie transakcje na instrumentach finansowych, o których mowa w akapicie pierwszym i drugim, których to transakcji nie zawiera się w systemach wielostronnych lub w ramach podmiotów systematycznie internalizujących transakcje, muszą być zgodne z odpowiednimi przepisami tytułu III rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

## Artykuł 2

**Wyłączenia**

1. Niniejsza dyrektywa nie ma zastosowania do:
  - a) zakładów ubezpieczeń lub przedsiębiorstw prowadzących działalność reasekuracyjną i retrocesyjną, o których mowa w dyrektywie 2009/138/WE, gdy prowadzą one działalność, o której mowa w tej dyrektywie;
  - b) osób, które świadczą usługi inwestycyjne wyłącznie na rzecz swoich przedsiębiorstw dominujących, swoich przedsiębiorstw zależnych lub innych przedsiębiorstw zależnych swoich przedsiębiorstw dominujących;
  - c) osób świadczących usługi inwestycyjne, w przypadku gdy taka usługa jest świadczona okazjonalnie w trakcie wykonywania działalności zawodowej, a działalność tą regulują przepisy prawne lub regulacyjne bądź kodeks etyki zawodowej, które nie wykluczają świadczenia tej usługi;
  - d) osób zawierających na własny rachunek transakcje na instrumentach finansowych innych niż towarowe instrumenty pochodne lub uprawnienia do emisji i ich instrumenty pochodne, i które nie świadczą jakichkolwiek innych usług inwestycyjnych lub nie prowadzą jakiegokolwiek innej działalności inwestycyjnej polegającej na inwestowaniu w instrumenty finansowe inne niż towarowe instrumenty pochodne, uprawnienia do emisji lub ich instrumenty pochodne chyba że osoby te:
    - (i) są animatorami rynku;
    - (ii) są członkami lub uczestnikami rynku regulowanego lub MTF lub mają bezpośredni dostęp elektroniczny do systemu obrotu; lub
    - (iii) stosują technikę handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości; lub
    - (iv) zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów;Osoby objęte wyłączeniem na mocy lit. a), i) lub j) nie są zobowiązane do spełniania wymogów określonych w niniejszej literze, aby zostać objęte wyłączeniem.
  - e) operatorów zobowiązanych do przestrzegania wymogów dyrektywy 2003/87/WE którzy, zawierając transakcje na uprawnieniach do emisji, nie wykonują zleceń na rachunek klientów lub nie prowadzą jakiegokolwiek działalności inwestycyjnej innej niż zawieranie transakcji na własny rachunek, pod warunkiem że osoby te nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości;
  - f) osób, które świadczą usługi inwestycyjne polegające wyłącznie na administrowaniu programami pracowniczych udziałów kapitałowych;
  - g) osób, które świadczą usługi inwestycyjne dotyczące wyłącznie administrowania programami pracowniczych udziałów kapitałowych i świadczenia usług inwestycyjnych wyłącznie na rzecz swoich przedsiębiorstw dominujących, swoich przedsiębiorstw zależnych lub innych przedsiębiorstw zależnych swoich przedsiębiorstw dominujących;
  - h) członków ESBC i innych organów krajowych pełniących podobne funkcje w Unii, innych podmiotów publicznych, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub które uczestniczą w takim zarządzaniu w Unii, oraz międzynarodowych instytucji finansowych utworzonych przez dwa lub większą liczbę państw członkowskich, których celem jest uruchamianie finansowania oraz świadczenie pomocy finansowej na rzecz swoich członków borykających się z poważnymi trudnościami finansowymi lub którym takie trudności grożą;

i) przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania i funduszy emerytalnych, bez względu na to, czy ich działalność jest koordynowana na poziomie Unii, oraz depozytariuszy lub osób zarządzających takimi przedsiębiorstwami;

j) osób:

(i) zawierających na własny rachunek transakcje na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych, w tym animatorów rynku, z wyłączeniem osób, które zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów; lub

(ii) świadczących usługi inwestycyjne, inne niż zawieranie transakcji na własny rachunek, na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych na rzecz swoich klientów lub dostawców w ramach głównego zakresu ich działalności;

pod warunkiem że:

— we wszystkich powyższych przypadkach indywidualnie i zbiorczo, z punktu widzenia grupy jest to działalność dodatkowa względem głównego zakresu ich działalności oraz że główny zakres działalności nie polega na świadczeniu usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy, czy prowadzeniu działalności bankowej mocy dyrektywy 2013/36/UE, bądź na działaniu w charakterze animatora rynku w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych,

— osoby te nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, oraz

— osoby te corocznie powiadamiają odpowiedni właściwy organ o korzystaniu z tego wyłączenia i na żądanie składają właściwemu organowi wyjaśnienia dotyczące podstawy, zgodnie z którą uznają, że ich działalność określona w ppkt (i) i (ii) ma charakter dodatkowy względem głównego zakresu ich działalności;

k) osób świadczących usługi doradztwa inwestycyjnego w ramach prowadzenia innego rodzaju działalności zawodowej nieobjętej zakresem niniejszej dyrektywy, pod warunkiem że świadczenie takiego doradztwa nie podlega odrębnemu wynagrodzeniu;

l) stowarzyszeń utworzonych przez duńskie i fińskie fundusze emerytalne wyłącznie do celu zarządzania aktywami funduszy emerytalnych będących członkami tych stowarzyszeń;

m) „agenti di cambio”, których działalność i funkcje podlegają art. 201 włoskiej ustawy dekretovej nr 58 z dnia 24 lutego 1998 r.;

n) operatorów systemów przesyłowych zdefiniowanych w art. 2 ust. 4 dyrektywy 2009/72/WE lub art. 2 ust. 4 dyrektywy 2009/73/WE, gdy wykonują swoje zadania na podstawie tych dyrektyw lub rozporządzenia (WE) 714/2009 lub rozporządzenia (WE) nr 715/2009, bądź kodeksów lub wytycznych sieci, przyjętych na podstawie tych rozporządzeń, wszelkich osób występujących w ich imieniu w charakterze usługodawców w celu realizowania ich zadań wynikających z aktów ustawodawczych lub kodeksów lub wytycznych sieci, przyjętych na podstawie tych rozporządzeń oraz wszelkich operatorów lub administratorów systemu utrzymywania równowagi energetycznej, sieci rurociągów lub systemu służącego utrzymywaniu równowagi dostaw i wykorzystania energii w ramach wykonywania takich zadań.

Wyłączenie to ma zastosowanie do osób prowadzących działania określone w niniejszej literze tylko w przypadku, gdy osoby te prowadzą działalność inwestycyjną lub świadczą usługi inwestycyjne związane z towarowymi instrumentami pochodnymi w celu prowadzenia tych działań. Wyłączenie to nie ma zastosowania do operacji rynku wtórnego, w tym platformy obrotu wtórnego finansowymi prawami przesyłowymi;

o) CSD, które są regulowane jako takie na mocy prawa Unii, w zakresie, w jakim są regulowane na mocy tego prawa Unii.

2. Prawa powierzone na mocy niniejszej dyrektywy nie obejmują świadczenia usług w charakterze kontrahenta w transakcjach zawieranych przez podmioty publiczne zajmujące się zarządzaniem długiem publicznym lub członków ESBC wykonujących swoje zadania zgodnie z postanowieniami TFUE i Protokołu nr 4 w sprawie Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) lub pełniących podobne funkcje na mocy przepisów krajowych.

3. Komisja przyjmuje akty delegowane zgodnie z art. 89 w celu sprecyzowania, na potrzeby ust. 1 lit. c), kiedy działalność prowadzona jest okazjonalnie.

4. EUNGiPW opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu sprecyzowania, na potrzeby ust. 1. lit. j), kryteriów pozwalających ustalić, kiedy działalność ma być uznawana za działalność dodatkową względem głównego zakresu działalności na poziomie grupy.

Kryteria te uwzględniają przynajmniej następujące elementy:

- a) potrzebę, aby działania dodatkowe stanowiły mniejszość działalności na poziomie grupy;
- b) rozmiar działalności transakcyjnej w porównaniu z ogólną działalnością transakcyjną na całym rynku w tej kategorii aktywów.

Określając zakres, w jakim działania dodatkowe stanowią mniejszość działalności na poziomie grupy EUNGiPW może ustalić, że powinno się wziąć pod uwagę kapitał zaangażowany w prowadzenie takich działań dodatkowych w stosunku do kapitału zaangażowanego w prowadzenie głównego rodzaju działalności. Jednakże czynnik ten nie może być pod żadnym względem wystarczający, aby dowieść, że działalność ma charakter dodatkowy względem głównego zakresu działalności grupy.

Działalność, o której mowa w niniejszym ustępie, rozpatruje się na poziomie grupy.

Elementy, o których mowa w akapicie drugim i trzecim, nie obejmują:

- a) transakcji wewnątrzgrupowych, o których mowa w art. 3 rozporządzenia (UE) nr 648/2012, które służą do celów zachowania płynności lub zarządzania ryzykiem;
- b) transakcji na instrumentach pochodnych, w przypadku których możliwy jest obiektywny pomiar ich wpływu na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową lub działalnością samofinansującą;
- c) transakcji na towarowych instrumentach pochodnych oraz uprawnieniach do emisji, zawieranych w celu spełnienia obowiązków zachowania płynności w systemie obrotu, w przypadku gdy takie obowiązki zostały wprowadzone przez organy regulacyjne zgodnie z prawem unijnym lub krajowymi przepisami ustawowymi, wykonawczymi i administracyjnymi, lub przez systemy obrotu.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

### Artykuł 3

#### Wyłączenia opcjonalne

1. Państwa członkowskie mogą podjąć decyzję o niestosowaniu niniejszej dyrektywy do osób, dla których są one macierzystym państwem członkowskim, pod warunkiem że osoby te posiadają zezwolenie na prowadzenie swojej działalności, ich działalność jest regulowana na poziomie krajowym oraz osoby te:

- a) nie są uprawnione do przechowywania środków finansowych klientów lub papierów wartościowych klientów i z tego powodu nie mogą one w żadnym momencie być zadłużone wobec swoich klientów;

- b) nie są uprawnione do świadczenia jakiejkolwiek usługi inwestycyjnej, z wyjątkiem przyjmowania i przekazywania zleceń na zbywalne papiery wartościowe i jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania lub świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do takich instrumentów finansowych; oraz
- c) w ramach świadczenia tych usług są uprawnione do przekazywania zlecenia wyłącznie do:
- (i) firm inwestycyjnych posiadających zezwolenie zgodnie z niniejszą dyrektywą;
  - (ii) instytucji kredytowych posiadających zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE;
  - (iii) oddziałów firm inwestycyjnych lub instytucji kredytowych posiadających zezwolenie w państwie trzecim, które podlegają zasadom ostrożnościowym uznanym przez właściwe organy za przynajmniej równie wymagające, jak zasady określone w niniejszej dyrektywie, w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013 lub w dyrektywie 2013/36/UE oraz spełniają te zasady ostrożnościowe;
  - (iv) przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania posiadających zezwolenie na podstawie prawa państwa członkowskiego do sprzedaży jednostek uczestnictwa obywatelom i personelowi kierowniczemu tych przedsiębiorstw;
  - (v) spółkom inwestycyjnym o stałym kapitale, zdefiniowanym w art. 17 ust. 7 dyrektywy 2012/30/UE Parlamentu Europejskiego i Rady (<sup>1</sup>), których papiery wartościowe są notowane na regulowanym rynku państwa członkowskiego lub są przedmiotem obrotu na takim rynku; lub
- d) świadczą usługi inwestycyjne wyłącznie w zakresie towarów, uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych jedynie w celu zabezpieczenia swoich klientów przed ryzykiem handlowym, w przypadku gdy klienci ci są wyłącznie lokalnymi przedsiębiorstwami energetycznymi zdefiniowanymi w art. 2 pkt 35 dyrektywy 2009/72/WE lub przedsiębiorstwami gazowymi zdefiniowanymi w art. 2 pkt 1 dyrektywy 2009/73/WE oraz pod warunkiem że klienci ci posiadają wspólnie 100 % kapitału lub praw głosu tych osób, wspólnie sprawują kontrolę i są wyłączni na mocy art. 2 ust. 1 lit. j) niniejszej dyrektywy, jeżeli świadczą te usługi inwestycyjne sami; lub
- e) świadczą usługi inwestycyjne wyłącznie w zakresie uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych jedynie w celu zabezpieczenia swoich klientów przed ryzykiem handlowym, w przypadku gdy klienci ci są wyłącznie operatorami zdefiniowanymi w art. 3 lit. f) dyrektywy 2003/87/WE oraz pod warunkiem że klienci ci wspólnie posiadają 100 % kapitału lub praw głosu tych osób, przeprowadzają wspólne kontrole i są wyłączni na mocy art. 2 ust. 1 lit. j) niniejszej dyrektywy, jeżeli świadczą te usługi inwestycyjne sami.
2. W ramach systemów państw członkowskich osoby, o których mowa w ust. 1, obejmuje się wymogami, które są przynajmniej analogiczne z następującymi wymogami wynikającymi z niniejszej dyrektywy:
- a) warunkami i procedurami wydawania zezwoleń i bieżącego nadzoru, określonymi w art. 5 ust. 1 i 3, art. 7–10, 21, 22 i 23 oraz odpowiednich aktach delegowanych przyjętych przez Komisję zgodnie z art. 89;
  - b) obowiązkami w zakresie prowadzenia działalności określonych w art. 24 ust. 1, 3, 4, 5, 7 i 10, art. 25 ust. 2, 5 i 6 oraz, w przypadku gdy system krajowy pozwala tym osobom na wyznaczanie agentów, art. 29 oraz odpowiednich środkach wykonawczych;

(<sup>1</sup>) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/30/UE z dnia 25 października 2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit drugi Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno współników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału (Dz.U. L 315 z 14.11.2012, s. 74).

- c) wymogami organizacyjnymi określonymi w art. 16 ust. 3 akapit pierwszy, szósty i siódmy, art. 16 ust. 3, art. 16 ust. 6 i 7 oraz odpowiednich aktach delegowanych przyjętych przez Komisję zgodnie z art. 89.

Państwa członkowskie wprowadzają wymóg, zgodnie z którym osoby zwolnione ze stosowania niniejszej dyrektywy na podstawie ust. 1 niniejszego artykułu muszą być objęte systemem rekompensat dla inwestorów, uznawanym zgodnie z dyrektywą 97/9/WE. Państwa członkowskie mogą pozwolić, aby firmy inwestycyjne nie były objęte takim systemem, pod warunkiem że posiadają one ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej związanej z prowadzeniem działalności zawodowej, które – uwzględniając rozmiar, profil ryzyka, status prawny osób zwolnionych zgodnie z ust. 1 niniejszego artykułu – zapewnia równorzędną ochronę swym klientom.

W drodze odstępstwa od akapitu drugiego niniejszego ustępu państwa członkowskie, w których obowiązują już takie przepisy ustawowe, wykonawcze lub administracyjne przed dniem 2 lipca 2014 r., mogą do dnia 3 lipca 2019 r. wymagać, aby w przypadku gdy osoby zwolnione ze stosowania niniejszej dyrektywy na podstawie ust. 1 niniejszego artykułu, świadczą usługi inwestycyjne w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń lub świadczą usługi doradztwa inwestycyjnego w zakresie jednostek uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania oraz występują w charakterze pośredników w spółce zarządzającej zdefiniowanej w dyrektywie 2009/65/WE, ponosiły one odpowiedzialność solidarną ze spółką zarządzającą za wszelkie szkody poniesione przez klienta w związku ze świadczeniem tych usług.

3. Osoby zwolnione ze stosowania niniejszej dyrektywy zgodnie z ust. 1 nie korzystają ze swobody świadczenia usług, swobody prowadzenia działalności ani tworzenia oddziałów zgodnie z art. 34 i 35.

4. Państwa członkowskie powiadamiają Komisję oraz EUNGiPW o skorzystaniu z możliwości przewidzianej w niniejszym artykule oraz zapewniają, aby każde zezwolenie wydane zgodnie z ust. 1 zawierało wzmiankę o tym, że wydano je na zgodnie z niniejszym artykułem.

5. Państwa członkowskie informują EUNGiPW o przepisach prawa krajowego, które są analogiczne w stosunku do wymogów niniejszej dyrektywy wymienionych w ust. 2.

#### Artykuł 4

##### Definicje

1. Na użytek niniejszej dyrektywy stosuje się następujące definicje:

- 1) „firma inwestycyjna” oznacza każdą osobę prawną, której działalność prowadzona w sposób zawodowy i regularny polega na świadczeniu jednej lub większej liczby usług inwestycyjnych na rzecz osób trzecich bądź prowadzeniu jednego lub większej liczby rodzajów działalności inwestycyjnej.

Państwa członkowskie mogą włączyć do definicji firmy inwestycyjnej przedsiębiorstwa niebędące osobami prawnymi, pod warunkiem że:

- a) ich status prawny zapewnia poziom ochrony interesów osób trzecich równoważny poziomowi zapewnianemu przez osoby prawne; oraz
- b) podlegają one równoważnemu nadzorowi ostrożnościowemu odpowiedniemu do swojej formy prawnej.

Jednakże w przypadku gdy osoby fizyczne świadczą usługi polegające na przechowywaniu środków pieniężnych lub zbywalnych papierów wartościowych osób trzecich, osoby takie mogą być traktowane jak firmy inwestycyjne do celów niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia (UE) nr 600/2014, tylko jeśli – bez uszczerbku dla innych wymogów nałożonych przez niniejszą dyrektywę, rozporządzenie (UE) nr 600/2014 oraz dyrektywę 2013/36/UE – osoby te spełniają następujące warunki:

- a) prawa własności osób trzecich do instrumentów i środków pieniężnych muszą być zabezpieczone, szczególnie w przypadku niewypłacalności firmy lub jej właścicieli, zajęcia majątku, dokonania potrąceń wzajemnych wierzytelności lub podjęcia jakichkolwiek innych działań przez wierzycieli firmy lub jej właścicieli;

- b) firma musi podlegać przepisom mającym na celu monitorowanie wypłacalności firmy i jej właścicieli;
  - c) roczne sprawozdania finansowe firmy muszą być poddawane badaniu przez jedną lub więcej osób uprawnionych na mocy prawa krajowego do badania sprawozdań finansowych;
  - d) w przypadku gdy firma ma tylko jednego właściciela, musi on zapewnić ochronę inwestorów w razie zaprzestania przez firmę prowadzenia działalności po jego śmierci, wskutek utraty możliwości prowadzenia działalności lub innych zdarzeń o podobnym charakterze;
- 2) „usługi inwestycyjne i działalność inwestycyjna” oznaczają wszelkiego rodzaju usługi i działalność wymienione w załączniku I sekcja A odnoszące się do wszelkiego rodzaju instrumentów wymienionych w załączniku I sekcja C;

Komisja przyjmuje akty delegowane zgodnie z art. 89 określając:

- a) kontrakty pochodne, o których mowa w załączniku I sekcja C 6, które posiadają cechy produktów energetycznych sprzedawanych w obrocie hurtowym, które muszą być rozliczane fizycznie oraz energetyczne kontrakty pochodne wymienione w sekcji C 6;
  - b) kontrakty pochodne, o których mowa w załączniku I sekcja C 7 o właściwościach innych pochodnych instrumentów finansowych;
  - c) kontrakty pochodne, o których mowa w załączniku I sekcja C 10 o właściwościach innych pochodnych instrumentów finansowych, uwzględniając między innymi, czy podlegają one obrotowi na rynku regulowanym, MTF lub OTF;
- 3) „usługi dodatkowe” oznacza każdą z usług wymienionych w załączniku I sekcja B;
- 4) „doradztwo inwestycyjne” oznacza świadczenie na rzecz klienta, na jego wniosek albo z inicjatywy firmy inwestycyjnej, osobistej rekomendacji w odniesieniu do jednej lub większej liczby transakcji na instrumentach finansowych;
- 5) „wykonywanie zleceń na rachunek klientów” oznacza działanie prowadzące do zawarcia na rachunek klientów umowy kupna lub sprzedaży jednego lub większej liczby instrumentów finansowych i obejmuje zawieranie umów sprzedaży instrumentów finansowych wyemitowanych przez firmę inwestycyjną lub instytucję kredytową w momencie ich emisji;
- 6) „zawieranie transakcji na własny rachunek” oznacza zawieranie transakcji z użyciem kapitałów własnych, skutkujące zawarciem transakcji dotyczącej jednego lub większej liczby instrumentów finansowych;
- 7) „animator rynku” oznacza osobę, która systematycznie działa na rynkach finansowych, wykazując wolę zawierania na własny rachunek transakcji kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, w oparciu o kapitał własny tej osoby według ustalanych przez nią cen;
- 8) „zarządzanie portfelem” oznacza zarządzanie portfelami zgodnie z upoważnieniami udzielonymi przez klientów w oparciu o zasadę swobodnego, indywidualnego uznania klienta, w przypadku gdy portfele te obejmują jeden lub większą liczbę instrumentów finansowych;
- 9) „klient” oznacza każdą osobę fizyczną lub prawną, na której rzecz firma inwestycyjna świadczy usługi inwestycyjne lub dodatkowe;
- 10) „klient profesjonalny” oznacza klienta spełniającego kryteria określone w załączniku II;
- 11) „klient detaliczny” oznacza klienta, który nie jest klientem profesjonalnym;

- 12) „rynek rozwoju MŚP” oznacza MTF, która została zarejestrowana jako rynek rozwoju MŚP zgodnie z art. 33;
- 13) „małe i średnie przedsiębiorstwa” oznaczają, do celów niniejszej dyrektywy, przedsiębiorstwa o średniej rynkowej kapitalizacji mniejszej niż 200 000 000 EUR na podstawie notowań z końca roku w trzech ostatnich latach kalendarzowych;
- 14) „zlecenie z limitem ceny” oznacza zlecenie kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych według określonego limitu cenowego lub po korzystniejszej cenie i o ustalonej wielkości;
- 15) „instrument finansowy” oznacza instrumenty określone w załączniku I sekcja C;
- 16) „energetyczne kontrakty pochodne wymienione w sekcji C 6” oznaczają opcje, kontrakty terminowe typu futures, kontrakty typu swap i inne kontrakty pochodne wymienione w załączniku I sekcja C 6, odnoszące się do węgla lub ropy, będące przedmiotem obrotu na OTF i które muszą być rozliczane fizycznie;
- 17) „instrumenty rynku pieniężnego” oznaczają te klasy instrumentów, które są zazwyczaj przedmiotem obrotu na rynku pieniężnym, takie jak bony skarbowe, świadectwa depozytowe i komercyjne papiery wartościowe, z wyłączeniem instrumentów płatniczych;
- 18) „operator rynku” oznacza osobę lub osoby zarządzające działalnością lub prowadzące działalność rynku regulowanego; operatorem rynku może być rynek regulowany;
- 19) „system wielostronny” oznacza każdy system lub platformę, w ramach których umożliwia się interakcję w systemie wielu deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie;
- 20) „podmiot systematycznie internalizujący transakcje” oznacza firmę inwestycyjną, która w sposób zorganizowany, częsty, systematycznie i w znacznych wielkościach zawiera transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów poza rynkiem regulowanym, MTF lub OTF bez prowadzenia systemu wielostronnego;

Kryteria „częstości” i „systematyczności” mierzy się za pomocą liczby transakcji na danym instrumencie finansowym zawieranych na własny rachunek poza rynkiem regulowanym przez firmę inwestycyjną wykonującą zleceń klientów. Pojęcie „w znacznych wielkościach” mierzy się za pomocą wielkości transakcji poza rynkiem regulowanym zawieranych przez firmę inwestycyjną w odniesieniu do całkowitej wielkości transakcji tej firmy inwestycyjnej na konkretnym instrumencie finansowym albo za pomocą wielkości transakcji poza rynkiem regulowanym realizowanych przez daną firmę inwestycyjną w odniesieniu do całkowitej wielkości transakcji na konkretnym instrumencie finansowym w Unii. Definicja podmiotu systematycznie internalizującego transakcje ma zastosowanie tylko w przypadku gdy przekroczone zostały oba ustalone z góry limity odnoszące się do częstości i systematyczności oraz do znacznych wielkości lub w przypadku gdy firma inwestycyjna decyduje się skorzystać z wariantu dobrowolnego poddania się reżimowi podmiotów systematycznie internalizujących transakcje;

- 21) „rynek regulowany” oznacza system wielostronny prowadzony lub zarządzany przez operatora rynku, który kojarzy lub ułatwia kojarzenie wielu deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie – w systemie i zgodnie ze swoimi zasadami niemającymi charakteru uznaniowego – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu obejmującego instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu zgodnie z jego zasadami lub systemami oraz który posiada zezwolenie i funkcjonuje w sposób systematyczny, zgodnie z tytułem III niniejszej dyrektywy;
- 22) „wielostronna platforma obrotu” lub „MTF” oznacza system wielostronny prowadzony przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku, który kojarzy wiele deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie – w systemie i zgodnie ze swoimi zasadami niemającymi charakteru uznaniowego – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu, zgodnie z tytułem II niniejszej dyrektywy;
- 23) „zorganizowana platforma obrotu” lub „OTF” oznacza system wielostronny niebędący rynkiem regulowanym ani MTF, w ramach którego umożliwia się interakcję wielu deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży obligacji, strukturyzowanych produktów finansowych, uprawnień do emisji lub instrumentów pochodnych, składanych przez osoby trzecie w sposób skutkujący zawarciem kontraktu, zgodnie z tytułem II niniejszej dyrektywy;

- 24) „system obrotu” oznacza każdy rynek regulowany, MTF lub OTF;
- 25) „płynny rynek” oznacza rynek danego instrumentu finansowego lub klasy instrumentów finansowych, na którym w trybie ciągłym istnieją kupujący i sprzedający gotowi do zawierania transakcji, oceniani zgodnie z poniższymi kryteriami, z uwzględnieniem specyfiki struktury rynku danego instrumentu finansowego lub konkretnej klasy instrumentów finansowych:
- a) średniej częstotliwości i wielkości transakcji biorąc pod uwagę szeroki zakres warunków rynkowych, i uwzględniając charakter i cykl życiowy produktów w ramach danej klasy instrumentów finansowych;
  - b) liczby i rodzaju uczestników rynku, w tym udział uczestników rynku w obrocie danymi instrumentami finansowymi;
  - c) średniej wartości spreadów, jeżeli jest dostępna;
- 26) „właściwy organ” oznacza organ powołany przez każde państwo członkowskie zgodnie z art. 67, chyba że w niniejszej dyrektywie określono inaczej;
- 27) „instytucja kredytowa” oznacza instytucję kredytową zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
- 28) „spółka zarządzająca przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)” oznacza spółkę zarządzającą zdefiniowaną w art. 2 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE <sup>(1)</sup>;
- 29) „agent” oznacza osobę fizyczną lub prawną, która na zasadzie pełnej i nieodwołalnej odpowiedzialności wyłącznie jednej firmy inwestycyjnej, w której imieniu działa, promuje usługi inwestycyjne lub dodatkowe wobec klientów lub klientów potencjalnych, otrzymuje i przekazuje dyspozycje lub zlecenia klientów w odniesieniu do usług inwestycyjnych lub instrumentów finansowych, oferuje instrumenty finansowe lub świadczy na rzecz klienta lub potencjalnego klienta usługi doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do tych instrumentów finansowych lub usług;
- 30) „oddział” oznacza miejsce prowadzenia działalności inne niż siedziba, które stanowi część firmy inwestycyjnej, nie posiada osobowości prawnej i świadczy usługi inwestycyjne lub prowadzi działalność inwestycyjną, a także może świadczyć usługi dodatkowe, na które udzielono zezwolenia firmie inwestycyjnej; wszystkie miejsca prowadzenia działalności utworzone w tym samym państwie członkowskim przez daną firmę inwestycyjną mającą zarząd w innym państwie członkowskim są traktowane jako jeden oddział;
- 31) „znacznym pakietem akcji” oznacza każdy posiadany bezpośrednio lub pośrednio pakiet akcji lub udział w firmie inwestycyjnej, stanowiący 10 % lub więcej kapitału bądź praw głosu określonych w art. 9 i 10 dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(2)</sup>, uwzględniając warunki dotyczące ich agregacji, określone w art. 12 ust. 4 i 5 tej dyrektywy, bądź też taki, który umożliwia wywieranie znaczącego wpływu na zarządzanie daną firmą inwestycyjną;
- 32) „przedsiębiorstwo dominujące” oznacza przedsiębiorstwo dominujące w rozumieniu art. 2 pkt 9 i art. 22 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE <sup>(3)</sup>;

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

<sup>(2)</sup> Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38).

<sup>(3)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG (Dz.U. L 182 z 29.6.2013, s. 19).

- 33) „przedsiębiorstwo zależne” oznacza przedsiębiorstwo zależne w rozumieniu art. 2 pkt 10 i art. 22 dyrektywy 2013/34/UE, w tym każde przedsiębiorstwo zależne wobec przedsiębiorstwa zależnego wobec ostatecznego przedsiębiorstwa dominującego;
- 34) „grupa” oznacza grupę zdefiniowaną w art. 2 pkt 11 dyrektywy 2013/34/UE;
- 35) „bliskie powiązania” oznaczają sytuację, w której dwie lub więcej osób fizycznych lub prawnych jest ze sobą powiązanych:
- a) „udziałem”, w postaci posiadanego bezpośrednio lub za pomocą stosunku kontroli udziału dającego prawo do co najmniej 20 % praw do głosowania lub kapitału przedsiębiorstwa;
  - b) „kontrolą”, która oznacza związek zachodzący między przedsiębiorstwem dominującym i przedsiębiorstwem zależnym we wszystkich przypadkach, o których mowa w art. 22 ust. 1 i 2 dyrektywy 2013/34/UE lub też podobny związek między jakąkolwiek osobą fizyczną lub prawną i przedsiębiorstwem; wszelkie przedsiębiorstwa zależne danego przedsiębiorstwa zależnego są również uważane za przedsiębiorstwa zależne wobec przedsiębiorstwa dominującego najwyższego szczebla;
  - c) trwałym powiązaniem dwóch lub więcej osób fizycznych z tą samą osobą przez stosunek kontroli;
- 36) „organ zarządzający” oznacza organ lub organy firmy inwestycyjnej, operatora rynku lub dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji wyznaczony zgodnie z prawem krajowym, który jest uprawniony do formułowania strategii firmy, jej celów i ogólnego kierunku jej działalności oraz który nadzoruje i monitoruje proces podejmowania decyzji w zakresie zarządzania i obejmuje osoby, które faktycznie kierują działalnością firmy.
- W przypadku gdy w niniejszej dyrektywie zawarte są odniesienia do organu zarządzającego a zgodnie z prawem krajowym funkcja zarządcza i funkcja nadzorcza organu zarządzającego są przypisane różnym organom lub różnym członkom jednego organu, państwa członkowskie wskazują organy lub odpowiedzialnych członków organu zarządzającego odpowiedzialnych zgodnie z przepisami krajowymi, chyba że w niniejszej dyrektywie określono inaczej.
- 37) „kadra kierownicza wyższego szczebla” oznacza osoby fizyczne, które sprawują funkcje wykonawcze w firmie inwestycyjnej, w operatorze rynku lub dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji, które są odpowiedzialne za bieżące zarządzanie danym podmiotem i składają z niego sprawozdania organowi zarządzającemu, w tym za realizację polityki w zakresie dystrybucji usług i produktów na rzecz klientów przez firmę i jej pracowników;
- 38) „obróć polegający na zestawianiu zleceń” oznacza transakcję, w której podmiot ułatwiający wstępuje w daną transakcję pomiędzy kupującego i sprzedającego w taki sposób, że podczas całego procesu zawierania transakcji nie jest nigdy narażony na ryzyko rynkowe, przy czym obie transakcje składowe są zawierane jednocześnie, a transakcja jest zawierana po cenie, przy której podmiot ułatwiający nie osiąga zysku ani nie ponosi straty, z wyjątkiem z góry ujawnionej prowizji, opłaty lub opłaty za transakcję;
- 39) „handel algorytmiczny” oznacza obrót na instrumentach finansowych, w którym algorytm komputerowy automatycznie ustala indywidualne parametry zleceń, takie jak warunki uruchomienia zlecenia, moment jego realizacji, cenę lub ilość instrumentów będących przedmiotem zlecenia lub sposób zarządzania zleceniem po jego złożeniu, przy ograniczonym lub zerowym udziale człowieka i nie obejmuje jakichkolwiek systemów wykorzystywanych wyłącznie do celu przekierowywania zleceń z jednego systemu obrotu do innego lub do celu przetwarzania zleceń nieobjętego określania jakichkolwiek parametrów transakcji lub potwierdzania zleceń lub przetwarzania potransakcyjnego zawartych transakcji;
- 40) „technika handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości” oznacza każdą technikę handlu algorytmicznego, która charakteryzuje się:
- a) infrastrukturą mającą minimalizować opóźnienia sieciowe i inne, z wykorzystaniem co najmniej jednego z następujących rozwiązań do algorytmicznego wprowadzania zleceń: kolokacji, hostingu blisko położonej strony trzeciej lub bezpośredniego dostępu elektronicznego o wysokiej prędkości;

- b) systemowym określeniem momentu uruchomienia zlecenia, jego generowania, przekierowywania lub wykonania, bez udziału człowieka dla pojedynczej transakcji lub zlecenia; oraz
- c) wysoką śróddzienną liczbą komunikatów, które stanowią zlecenie, kwotowanie lub anulowanie;
- 41) „bezpośredni dostęp elektroniczny” oznacza mechanizm, w ramach którego członek lub uczestnik lub klient systemu obrotu zezwala danej osobie na korzystanie ze swojego kodu transakcyjnego, tak aby osoba ta mogła przekazywać drogą elektroniczną zlecenia dotyczące instrumentu finansowego bezpośrednio do systemu obrotu, i obejmujący uzgodnienia polegające na wykorzystywaniu przez daną osobę infrastruktury członka, uczestnika lub klienta, lub jakiegokolwiek systemu przyłączeniowego udostępnionego przez członka, uczestnika lub klienta do przekazywania zleceń (bezpośredni dostęp do rynku) lub uzgodnienia, w ramach których dana osoba nie korzysta z tej infrastruktury (dostęp sponsorowany);
- 42) „praktyka sprzedaży związanej” oznacza oferowanie usług inwestycyjnej wraz z inną usługą lub produktem w ramach pakietu lub jako warunek zawarcia samej umowy lub pakietu;
- 43) „lokata strukturyzowana” oznacza depozyt zdefiniowany w art. 2 ust. 1 lit. c) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE <sup>(1)</sup>, który jest w pełni spłacalny w terminie zapadalności na warunkach, na jakich zapłacone zostaną lub są narażone na ryzyko wszelkie odsetki lub premie zgodnie z wzorem, który obejmuje takie czynniki jak:
- a) indeks lub połączenie indeksów, z wyłączeniem depozytów o zmiennym oprocentowaniu, których stopa zwrotu jest bezpośrednio powiązana z takim indeksem stopy procentowej, jak Euribor lub Libor;
- b) instrument finansowy lub połączenie instrumentów finansowych;
- c) towar lub połączenie towarów lub innych aktywów fizycznych lub niefizycznych i nierzeczowych; lub
- d) kurs walutowy lub połączenie kursów walutowych;
- 44) „zbywalne papiery wartościowe” oznaczają te rodzaje papierów wartościowych, które są zbywalne na rynku kapitałowym - z wyłączeniem instrumentów płatniczych - takie jak:
- a) akcje spółek oraz inne papiery wartościowe równoważne akcjom spółek kapitałowych, spółek osobowych lub innych podmiotów, a także kwity depozytowe dotyczące akcji;
- b) obligacje i inne formy sekurytyzowanych wierzytelności, w tym kwity depozytowe dotyczące takich papierów wartościowych;
- c) wszelkie inne papiery wartościowe dające prawo nabycia lub zbycia jakichkolwiek zbywalnych papierów wartościowych lub powodujące rozliczenie w środkach pieniężnych określone w odniesieniu do zbywalnych papierów wartościowych, walut, stóp procentowych lub stóp zwrotu, towarów i innych wskaźników lub mierników;
- 45) „kwity depozytowe” oznaczają papiery wartościowe zbywalne na rynku kapitałowym i reprezentujące prawo własności papierów wartościowych emitenta mającego siedzibę w innym państwie, które mogą zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym oraz być przedmiotem obrotu niezależnie od papierów wartościowych tego emitenta mającego siedzibę w innym państwie;

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (zob. s. 149 niniejszego Dziennika Urzędowego).

- 46) „fundusz inwestycyjny typu ETF” oznacza fundusz, którego co najmniej jedna jednostka lub klasa akcji jest przedmiotem obrotu przez cały dzień w co najmniej jednym systemie obrotu i z udziałem co najmniej jednego animatora rynku, który podejmuje działania w celu zapewnienia, aby wartość jednostek lub akcji w danym systemie obrotu nie różniła się istotnie od ich wartości aktywów netto, a w stosownych przypadkach od ich wskaźnikowych wartości aktywów netto;
- 47) „certyfikaty” oznaczają certyfikaty zdefiniowane w art. 2 ust. 1 pkt 27 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- 48) „strukturyzowane produkty finansowe” oznaczają strukturyzowane produkty finansowe zdefiniowane w art. 2 ust. 1 pkt 28 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- 49) „instrumenty pochodne” oznaczają instrumenty pochodne zdefiniowane w art. 2 ust. 1 pkt 29 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- 50) „towarowe instrumenty pochodne” oznaczają towarowe instrumenty pochodne zdefiniowane w art. 2 ust. 1 pkt 30 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- 51) „CCP” oznacza CCP zdefiniowanego w art. 2 pkt 1 rozporządzenia (UE) nr 648/2012;
- 52) „zatwierdzony podmiot publikujący” lub „APA” oznacza osobę upoważnioną na mocy niniejszej dyrektywy do świadczenia usług polegających na upublicznianiu informacji dotyczących obrotu w imieniu firm inwestycyjnych zgodnie z art. 20 i 21 rozporządzenia(UE) nr 600/2014;
- 53) „dostawca informacji skonsolidowanych” lub „CTP” oznacza osobę upoważnioną na mocy niniejszej dyrektywy do świadczenia usług polegających na gromadzeniu informacji dotyczących obrotu dla instrumentów finansowych wymienionych w art. 6, 7, 10, 12 i 13, 20 i 21 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 z rynków regulowanych, MTF, OTF i APA oraz ich konsolidację w ciągły elektroniczny strumień danych bieżących, obejmujący dane o cenie i wolumenie dla poszczególnych instrumentów finansowych;
- 54) „zatwierdzony mechanizm sprawozdawczy” lub „ARM” oznacza osobę upoważnioną na mocy niniejszej dyrektywy do świadczenia usług polegających na zgłaszaniu szczegółów transakcji właściwym organom lub ESMA w imieniu firm inwestycyjnych;
- 55) „macierzyste państwo członkowskie” oznacza:
- a) w przypadku firm inwestycyjnych:
    - (i) jeżeli firma inwestycyjna jest osobą fizyczną - państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba zarządu;
    - (ii) jeżeli firma inwestycyjna jest osobą prawną - państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba statutowa;
    - (iii) jeżeli na mocy prawa krajowego firma inwestycyjna nie ma siedziby statutowej – państwo członkowskie, w którym mieści się siedziba zarządu;
  - b) w przypadku rynku regulowanego – państwo członkowskie, w którym zarejestrowany jest rynek regulowany, lub, jeżeli na podstawie prawa tego państwa członkowskiego nie ma on siedziby statutowej – państwo członkowskie, w którym mieści się siedziba zarządu rynku regulowanego;
  - c) w przypadku APA, CTP lub ARM:
    - (i) jeżeli APA, CTP lub ARM jest osobą fizyczną – państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba zarządu;

- (ii) jeżeli APA, CTP lub ARM jest osobą prawną – państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba statutowa;
- (iii) jeżeli na mocy prawa krajowego APA, CTP lub ARM nie ma siedziby statutowej – państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba zarządu;
- 56) „przyjmujące państwo członkowskie” oznacza państwo członkowskie, inne niż macierzyste państwo członkowskie, w którym firma inwestycyjna posiada oddział lub świadczy usługi inwestycyjne lub prowadzi działalność inwestycyjną, lub państwo członkowskie, w którym rynek regulowany zapewnia odpowiednie rozwiązania, tak aby ułatwić dostęp do obrotu prowadzonego w ramach swojego systemu przez zdalnych członków lub uczestników mających siedzibę w tym państwie członkowskim;
- 57) „firma z państwa trzeciego” oznacza firmę, która byłaby instytucją kredytową świadczącą usługi inwestycyjne lub prowadzącą działalność inwestycyjną, lub firmę inwestycyjną, gdyby siedziba jej zarządu lub siedziba statutowa znajdowały się w Unii;
- 58) „produkt energetyczny sprzedawany w obrocie hurtowym” oznacza produkt energetyczny sprzedawany w obrocie hurtowym zdefiniowany w art. 2 pkt 4 rozporządzenia (UE) nr 1227/2011;
- 59) „instrumenty pochodne oparte na towarach rolnych” oznacza kontrakty pochodne odnoszące się do produktów wymienionych w art. 1 oraz załączniku I części I–XX i XXIV/1 do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1308/2013 <sup>(1)</sup>;
- 60) „emitent długu państwowego” oznacza którykolwiek z poniższych podmiotów emitujących instrumenty dłużne:
- (i) Unię;
  - (ii) państwo członkowskie, w tym agendę rządową, agencję lub spółkę celową państwa członkowskiego,
  - (iii) w przypadku federalnego państwa członkowskiego - członka federacji;
  - (iv) spółkę celową dla kilku państw członkowskich;
  - (v) międzynarodową instytucję finansową utworzoną przez co najmniej dwa państwa członkowskie, której celem jest uruchamianie finansowania i świadczenie pomocy finansowej z korzyścią dla jej członków, którzy doświadczają poważnych problemów finansowych lub są zagrożeni takimi problemami, lub
  - (vi) Europejski Bank Inwestycyjny;
- 61) „dług państwowy” oznacza instrument dłużny emitowany przez emitenta długu państwowego;
- 62) „trwały nośnik” oznacza każde urządzenie, które:
- a) pozwala klientowi na przechowywanie informacji kierowanych osobiście do tego klienta w sposób umożliwiający przyszłe korzystanie z nich przez okres odpowiedni do celów informacji; oraz
  - b) pozwala na niezmienione odtworzenie przechowywanych informacji;

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1308/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. ustanawiające wspólną organizację rynków produktów rolnych oraz uchylające rozporządzenia Rady (EWG) nr 922/72, (EWG) nr 234/79, (WE) nr 1037/2001 i (WE) nr 1234/2007 (Dz.U. L 347 z 20.12.2013, s. 671).

63) „dostawca usług w zakresie udostępniania informacji” oznacza APA, CTP lub ARM.

2. Komisja jest uprawniona do przyjęcia aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia niektórych elementów technicznych definicji zawartych w ust. 1, aby dostosować je do zmian na rynku, postępu technicznego oraz doświadczeń zachowań zabronionych na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014 oraz w celu zapewnienia jednolitego stosowania niniejszej dyrektywy.

## TYTUŁ II

### ZEZWOLENIE I WARUNKI DZIAŁALNOŚCI FIRM INWESTYCYJNYCH

#### ROZDZIAŁ I

#### **Warunki i procedury wydawania zezwoleń**

##### Artykuł 5

#### **Wymogi w zakresie udzielania zezwoleń**

1. Każde państwo członkowskie wymaga, aby świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej w formie działalności prowadzonej w sposób zawodowy i regularny podlegało wymogowi uzyskania wcześniejszego zezwolenia zgodnie z niniejszym rozdziałem. Zezwolenia takiego udziela właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego wyznaczony zgodnie z art. 67.

2. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1 państwa członkowskie udzielają operatorom rynku zezwoleń na prowadzenie MTF lub OTF pod warunkiem uprzedniego zweryfikowania ich zgodności z niniejszym rozdziałem.

3. Państwa członkowskie rejestrują wszystkie firmy inwestycyjne. Rejestr musi być ogólnie dostępny i zawierać informacje w sprawie usług lub działalności, do których świadczenia i prowadzenia firma inwestycyjna jest uprawniona. Rejestry te uaktualniają się regularnie. O każdym zezwoleniu powiadamia się EUNGiPW.

EUNGiPW tworzy wykaz wszystkich firm inwestycyjnych w Unii. Wykaz ten zawiera informacje na temat usług lub działalności, do których świadczenia i prowadzenia uprawniona jest każda firma inwestycyjna, i jest on regularnie uaktualniany. EUNGiPW publikuje ten wykaz na swojej stronie internetowej i aktualizuje go.

W przypadku gdy właściwy organ cofnął zezwolenie zgodnie z art. 8 lit. b), c) i d), informację o tym fakcie zamieszcza się w wykazie na okres pięciu lat.

4. Każde państwo członkowskie wymaga, aby:

- a) każda firma inwestycyjna, która jest osobą prawną, posiadała siedzibę zarządu w tym samym państwie członkowskim, co jej siedziba statutowa;
- b) każda firma inwestycyjna, która nie jest osobą prawną, lub każda firma inwestycyjna, która jest osobą prawną, ale na podstawie prawa krajowego nie posiada siedziby statutowej, posiadała siedzibę zarządu w państwie członkowskim, w którym rzeczywiście prowadzi działalność.

##### Artykuł 6

#### **Zakres udzielonego zezwolenia**

1. Macierzyste państwo członkowskie zapewnia, aby zezwolenie określało usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną, do których świadczenia lub prowadzenia firma inwestycyjna jest uprawniona. Zezwolenie może obejmować jedną lub większą liczbę usług dodatkowych określonych w załączniku I sekcja B. W żadnym przypadku zezwolenia nie można udzielić wyłącznie na świadczenie usług dodatkowych.

2. Firma inwestycyjna dążąca do uzyskania zezwolenia w celu rozszerzenia prowadzonej działalności na dodatkowe usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną lub usługi dodatkowe nieprzewidziane w chwili wydawania pierwszego zezwolenia, składa wniosek o rozszerzenie zakresu zezwolenia.

3. Zezwolenie jest ważne w całej Unii i umożliwia firmie inwestycyjnej świadczenie usług lub prowadzenie działalności, na którą zezwolono w całej Unii, w oparciu o swobodę przedsiębiorczości, w tym za pośrednictwem oddziału, albo korzystając ze swobody świadczenia usług.

#### Artykuł 7

##### **Procedury udzielania zezwoleń i odrzucania wniosków o udzielenie zezwolenia**

1. Właściwy organ nie udziela zezwolenia, o ile i dopóki nie upewni się, że wnioskodawca spełnia wszystkie wymogi wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą.
2. Firma inwestycyjna dostarcza wszystkich wymaganych informacji, w tym program działalności dotyczący między innymi przewidywanych rodzajów działalności i struktury organizacyjnej, niezbędnych do umożliwienia właściwemu organowi stwierdzenia, że z chwilą wydania pierwszego zezwolenia firma inwestycyjna ustanowiła wszystkie niezbędne rozwiązania w celu wypełnienia swoich obowiązków wynikających z niniejszego rozdziału.
3. Wnioskodawca jest informowany w terminie sześciu miesięcy od złożenia kompletnego wniosku o tym, czy zezwolenie zostało wydane.
4. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia:
  - a) informacji, jakie należy przekazać właściwemu organowi na mocy ust. 2 niniejszego artykułu, w tym programu działania;
  - b) wymogów, jakie mają zastosowanie do zarządzania firmą inwestycyjną zgodnie z art. 9 ust. 6, oraz informacji dotyczących powiadamiania zgodnie z art. 9 ust. 5;
  - c) wymogów mających zastosowanie do akcjonariuszy i współników posiadających znaczne pakiety akcji, jak również przeszkód, które mogą uniemożliwiać właściwemu organowi skuteczne wykonywanie funkcji nadzorczych zgodnie z art. 10 ust. 1 i 2.

EUNGiPW przedkłada Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

5. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących powiadomień lub przekazywania informacji przewidzianych w ust. 2 niniejszego artykułu i art. 9 ust. 5.

EUNGiPW przedstawia te projekty wykonawczych standardów technicznych Komisji do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 8

##### **Cofnięcie zezwolenia**

Właściwy organ może cofnąć zezwolenie wydane firmie inwestycyjnej, w przypadku gdy taka firma inwestycyjna:

- a) nie wykorzystwała zezwolenia w terminie 12 miesięcy, wyraźnie rzekła się zezwolenia lub nie świadczy żadnych usług inwestycyjnych, ani nie prowadziła żadnej działalności inwestycyjnej w okresie poprzedzających sześciu miesięcy, chyba że w takich przypadkach dane państwo członkowskie przewidziało możliwość wygaśnięcia zezwolenia;

- b) uzyskała zezwolenie składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
- c) nie spełnia już warunków, na których podstawie zezwolenie zostało udzielone, takich jak zgodność z warunkami określonymi w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013;
- d) poważnie i systematycznie narusza przepisy przyjęte na podstawie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, regulujące warunki działalności firmy inwestycyjnej;
- e) zalicza się do przypadków, w których prawo krajowe, w odniesieniu do spraw wykraczających poza zakres niniejszej dyrektywy, przewiduje cofnięcie zezwolenia.

EUNGiPW powiadamiany jest o każdym przypadku cofnięcia zezwolenia.

#### Artykuł 9

##### **Organ zarządzający**

1. Właściwe organy udzielające zezwolenia zgodnie z art. 5 zapewniają, aby firmy inwestycyjne i ich organy zarządzające były zgodne z art. 88 i art. 91 dyrektywy 2013/36/UE.

EUNGiPW i EUNB przyjmują wspólnie wytyczne w sprawie elementów wymienionych w art. 91 ust. 12 dyrektywy 2013/36/UE.

2. Przy udzielaniu zezwolenia zgodnie z art. 5 właściwe organy mogą zezwolić członkom organu zarządzającego na pełnienie jednej dodatkowej funkcji dyrektora niewykonawczego w stosunku do tych, na które zezwala art. 91 ust. 3 dyrektywy 2013/36/UE. Właściwe organy regularnie informują EUNGiPW o takich zezwoleniach.

EUNGiPW i EUNB koordynują gromadzenie informacji, przewidzianych w akapicie pierwszym niniejszego ustępu oraz w art. 91 ust. 6 dyrektywy 2013/36/UE w odniesieniu do firm inwestycyjnych.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby organ zarządzający firmy inwestycyjnej określał, nadzorował i odpowiadał za wdrażanie mechanizmów zarządczych, zapewniających skuteczne i ostrożne zarządzanie firmą inwestycyjną, w tym podział obowiązków w firmie inwestycyjnej i zapobieganie konfliktom interesów, w sposób, który sprzyja integralności rynku i interesom klientów.

Bez uszczerbku dla wymogów ustanowionych w art. 88 ust. 1 dyrektywy 2013/36/UE, mechanizmy te zapewniają również, aby organ zarządzający określił, zatwierdził i nadzorował:

- a) organizację firmy w zakresie świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej oraz świadczenia usług dodatkowych, w tym umiejętności, wiedzę ogólną i specjalistyczną wymaganą od personelu, zasoby, procedury oraz mechanizmy świadczenia usług i prowadzenia działalności przez firmę, z uwzględnieniem charakteru, skali i złożoności jej działalności oraz wszystkich wymogów, które firma musi spełniać;
- b) politykę w zakresie usług, działalności, produktów i operacji oferowanych lub zapewnianych przez firmę, z uwzględnieniem poziomu tolerancji ryzyka oraz charakterystyki i potrzeb klientów firmy, którym będą one oferowane lub zapewniane, w tym przeprowadzanie w stosownych przypadkach odpowiednich testów warunków skrajnych;
- c) politykę firmy w zakresie wynagradzania osób uczestniczących w świadczeniu usług klientom w celu zachęcania do odpowiedzialnej praktyki biznesowej, uczciwego i rzetelnego traktowania klientów oraz unikania konfliktu interesów w stosunkach z klientami.

Organ zarządzający monitoruje i okresowo ocenia adekwatność i realizację strategicznych celów firmy w odniesieniu do świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej oraz świadczenia usług dodatkowych, skuteczność organizacji i mechanizmów zarządczych firmy inwestycyjnej oraz adekwatność zasad świadczenia usług na rzecz klientów oraz podejmuje odpowiednie działania w celu wyeliminowania wszelkich uchybień.

Członkom organu zarządzającego zapewnia się odpowiedni dostęp do informacji i dokumentów niezbędnych do nadzorowania i monitorowania procesu podejmowania decyzji w zakresie zarządzania.

4. Właściwy organ odmawia zezwolenia, jeżeli nie upewni się, że członkowie organu zarządzającego firmy inwestycyjnej mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię, posiadają wystarczającą wiedzę, umiejętności i doświadczenie oraz przeznaczają wystarczająco dużo czasu na wypełnianie swoich funkcji w firmie inwestycyjnej lub jeżeli występuje obiektywne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że organ zarządzający firmy może stwarzać zagrożenie dla jej skutecznego, należytego i ostrożnego zarządzania oraz odpowiedniego uwzględnienia interesów jej klientów i kwestii integralności rynku.

5. Państwa członkowskie wymagają od firmy inwestycyjnej powiadamiania właściwego organu o wszystkich członkach swojego organu zarządzającego oraz o wszelkich zmianach w jego składzie oraz przekazywania wszystkich informacji niezbędnych do dokonania oceny, czy firma spełnia wymogi określone w ust. 1, 2 i 3.

6. Państwa członkowskie wymagają, aby rzeczywistym prowadzeniem działalności składającej wniosek firmy inwestycyjnej zajmowały się przynajmniej dwie osoby spełniające wymogi określone w ust. 1.

W drodze odstępstwa od akapitu pierwszego, państwa członkowskie mogą wydawać zezwolenia firmom inwestycyjnym, które są osobami fizycznymi, lub firmom inwestycyjnym, które są osobami prawnymi zarządzanymi przez jedną osobę fizyczną, zgodnie z zasadami statutowymi i przepisami prawa krajowego. Niemniej jednak państwa członkowskie wymagają, aby:

- a) ustanowić alternatywne rozwiązania, które zapewniają należyte i ostrożne zarządzanie takimi firmami inwestycyjnymi oraz odpowiednie uwzględnienie interesów klientów oraz kwestii integralności rynku;
- b) zainteresowane osoby fizyczne miały wystarczająco nieposzlakowaną opinię, posiadały wystarczającą wiedzę, umiejętności i doświadczenie oraz poświęcały wystarczająco dużo czasu na wykonywanie swoich obowiązków.

#### Artykuł 10

#### **Akcjonariusze i udziałowcy posiadający znaczne pakiety akcji**

1. Właściwe organy nie wydają zezwolenia na świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej do chwili, gdy zostaną poinformowane o tożsamości akcjonariuszy lub udziałowców, bezpośrednich lub pośrednich, będących osobami fizycznymi lub prawnymi, posiadających znaczne pakiety akcji, oraz otrzymają dane na temat wartości takich pakietów akcji.

Właściwe organy odmawiają wydania zezwolenia, jeśli, mając na uwadze potrzebę zapewnienia należytego i ostrożnego zarządzania firmą inwestycyjną, nie mają pewności co do odpowiedniości akcjonariuszy lub udziałowców posiadających znaczne pakiety akcji.

W przypadku gdy istnieją bliskie powiązania między firmą inwestycyjną i inną osobą prawną lub fizyczną, właściwe organy wydają zezwolenie tylko wówczas, gdy powiązania te nie uniemożliwiają skutecznego wykonywania funkcji nadzorczych właściwych organów.

2. Właściwe organy odmawiają wydania zezwolenia jeżeli skuteczne wykonywanie funkcji nadzoru nie jest możliwe z powodu przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych państwa trzeciego mających zastosowanie do jednej lub większej liczby osób fizycznych lub prawnych, z którymi firma ma bliskie powiązania, bądź też z powodu trudności związanych z ich egzekwowaniem.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby – w przypadku gdy istnieje prawdopodobieństwo, że wpływ wywierany przez osoby, o których mowa w ust. 1 akapit pierwszy, przyniesie uszczerbek należytemu i ostrożnemu zarządzaniu firmą inwestycyjną – właściwy organ podejmował odpowiednie środki w celu doprowadzenia do zakończenia tej sytuacji.

Środki te mogą obejmować wnioski o wydanie nakazów sądowych lub nałożenie kar wobec osób na stanowiskach kierowniczych oraz osób odpowiedzialnych za zarządzanie lub zawieszenie wykonywania praw głosu przysługujących z akcji posiadanych przez danych akcjonariuszy lub udziałowców.

#### Artykuł 11

### Powiadomienie o planowanych nabyciach

1. Państwa członkowskie wymagają, aby każda osoba fizyczna lub prawna, bądź kilka takich osób działających w porozumieniu („potencjalny nabywca”), która postanowiła (które postanowiły) nabyć, bezpośrednio lub pośrednio, znaczny pakiet akcji w firmie inwestycyjnej lub zwiększyć, bezpośrednio lub pośrednio, taki posiadany znaczny pakiet akcji w firmie inwestycyjnej, w wyniku czego udział posiadanych praw głosu lub posiadanego kapitału osiągnie bądź przekroczy 20 %, 30 % lub 50 % albo firma inwestycyjna stanie się przedsiębiorstwem zależnym takiej osoby (takich osób), („planowane nabycie”), uprzednio powiadomiła (powiadomiły) na piśmie właściwe organy firmy inwestycyjnej, w której zamierza ona (zamierzają one) nabyć lub zwiększyć znaczny pakiet akcji, wskazując wielkość tego pakietu oraz przekazała (przekazały) istotne informacje, o których mowa w art. 13 ust. 4.

Państwa członkowskie wymagają, aby każda osoba fizyczna lub prawna, która postanowiła zbyć, bezpośrednio lub pośrednio, znaczny pakiet akcji w firmie inwestycyjnej, uprzednio powiadomiła na piśmie właściwe organy, wskazując wielkość tego pakietu. Osoba taka powiadamia również właściwe organy o podjęciu decyzji o zmniejszeniu posiadanego znacznego pakietu akcji w taki sposób, że udział praw głosu lub posiadanego przez nią kapitału spadnie wówczas poniżej 20 %, 30 % bądź 50 % lub firma inwestycyjna przestanie być jej przedsiębiorstwem zależnym.

Państwa członkowskie nie muszą stosować progu 30 % w przypadku gdy zgodnie z art. 9 ust. 3 lit. a) dyrektywy 2004/109/WE stosują próg w wysokości jednej trzeciej.

Decydując, czy kryteria dotyczące znacznego pakietu akcji, o którym mowa w art. 10 oraz w niniejszym artykule, są spełnione, państwa członkowskie nie biorą pod uwagę praw głosu ani akcji, które przedsiębiorstwa inwestycyjne lub instytucje kredytowe mogą posiadać w wyniku gwarantowania emisji instrumentów finansowych lub subemisji instrumentów finansowych z gwarancją przejęcia emisji uwzględnionych w pkt 6 załącznika I sekcja A do niniejszej dyrektywy, pod warunkiem że prawa te nie są – z jednej strony - wykonywane ani używane w inny sposób w celu ingerencji w zarządzanie przez emitenta oraz – z drugiej strony – że prawa głosu lub akcje zostaną zbyte w ciągu roku od daty nabycia.

2. Odpowiednie właściwe organy współpracują ze sobą na zasadzie pełnej konsultacji podczas dokonywania oceny nabycia zgodnie z art. 13 ust. 1 („ocena”), jeśli potencjalny nabywca jest jednym z poniższych:

- a) instytucją kredytową, zakładem ubezpieczeń, zakładem reasekuracji lub firmą inwestycyjną bądź spółką zarządzającą UCITS, posiadającą (posiadającym) zezwolenie na prowadzenie działalności w innym państwie członkowskim lub w sektorze innym niż sektor, w którym ma nastąpić nabycie;
- b) przedsiębiorstwem dominującym instytucji kredytowej, zakładu ubezpieczeń, zakładu reasekuracji lub firmy inwestycyjnej bądź spółki zarządzającej UCITS, posiadającej (posiadającego) zezwolenie na prowadzenie działalności w innym państwie członkowskim lub w sektorze innym niż sektor, w którym ma nastąpić nabycie; lub
- c) osobą fizyczną lub prawną kontrolującą instytucję kredytową, zakład ubezpieczeń, zakład reasekuracji lub firmę inwestycyjną bądź spółkę zarządzającą UCITS, posiadającą (posiadające) zezwolenie na prowadzenie działalności w innym państwie członkowskim lub w sektorze innym niż sektor, w którym ma nastąpić nabycie.

Właściwe organy bez zbędnej zwłoki dostarczają sobie nawzajem wszelkich informacji niezbędnych lub istotnych dla oceny. W tym zakresie właściwe organy przekazują sobie na wniosek wszystkie istotne informacje, a także przekazują istotne informacje z własnej inicjatywy. Decyzja właściwego organu, który wydał zezwolenie firmie inwestycyjnej, której akcje mają zostać nabyte, zawiera wszelkie opinie lub zastrzeżenia wyrażone przez właściwy organ odpowiedzialny za nadzór nad potencjalnym nabywcą.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby, jeżeli firma inwestycyjna wie o jakimkolwiek nabywaniu lub zbywaniu pakietów kapitału akcyjnego, które powoduje, że pakiety akcji przekraczają lub kształtują się poniżej którejkolwiek wartości progów, o których mowa w ust. 1 akapit pierwszy, taka firma inwestycyjna musiała niezwłocznie poinformować o tym właściwe organy.

Przynajmniej raz w roku firmy inwestycyjne informują właściwe organy o nazwiskach akcjonariuszy i udziałowców posiadających znaczne pakiety akcji oraz wielkości tych pakietów akcji wykazane na przykład w informacjach otrzymanych na corocznym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub w wyniku przestrzegania przepisów wykonawczych mających zastosowanie do spółek, których zbywalne papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

4. Państwa członkowskie wymagają, aby właściwe organy podejmowały podobne środki do tych, o których mowa w art. 10 ust. 3, w odniesieniu do osób, które nie wypełniły obowiązku wcześniejszego poinformowania w odniesieniu do nabywania lub podwyższania znacznego pakietu akcji. Jeżeli pakiet akcji jest nabywany pomimo sprzeciwu właściwych organów, bez względu na wszelkie kary, które mają być zastosowane, państwa członkowskie przewidują zawieszenie wykonania odpowiednich praw do głosowania, unieważnienie oddanych głosów albo możliwość ich anulowania.

#### Artykuł 12

##### Okres na dokonanie oceny

1. Właściwe organy potwierdzają potencjalnemu nabywcy na piśmie odbiór powiadomienia wymaganego zgodnie z art. 11 ust. 1 akapit pierwszy niezwłocznie po otrzymaniu tego powiadomienia, jak również od możliwego późniejszego otrzymania informacji, o których mowa w ust. 2 niniejszego artykułu, a w żadnym razie nie później niż w ciągu dwóch dni roboczych od otrzymania tego powiadomienia.

Właściwe organy mają na przeprowadzenie oceny maksymalnie sześćdziesiąt dni roboczych od dnia pisemnego potwierdzenia odbioru powiadomienia i wszystkich dokumentów, których dołączenie do powiadomienia jest wymagane przez państwo członkowskie na podstawie wykazu, o którym mowa w art. 13 ust. 4 („okres na dokonanie oceny”).

Właściwe organy informują potencjalnego nabywcę o terminie, w którym upływa okres na dokonanie oceny, w chwili potwierdzenia odbioru.

2. Podczas okresu na dokonanie oceny i nie później niż pięćdziesiątego dnia roboczego okresu na dokonanie oceny właściwe organy mogą w razie konieczności zwrócić się o dalsze informacje potrzebne do ukończenia oceny. Wniosek ten przekazuje się na piśmie z wyszczególnieniem dodatkowych niezbędnych informacji.

Bieg okresu na dokonanie oceny zostaje wstrzymany na czas od dnia przekazania wniosku o informacje przez właściwy organ do dnia otrzymania odpowiedzi od potencjalnego nabywcy. Czas wstrzymania nie może przekroczyć dwudziestu dni roboczych. Jakiegokolwiek kolejne prośby o uzupełnienie lub wyjaśnienie informacji są przekazywane przez właściwy organ według uznania, jednak nie mogą powodować wstrzymania biegu okresu na dokonanie oceny.

3. Właściwe organy mogą przedłużyć czas wstrzymania, o którym mowa w ust. 2 akapit drugi, do trzydziestu dni roboczych, jeżeli potencjalny nabywca jest jedną z następujących osób:

a) osobą fizyczną lub prawną, której siedziba znajduje się poza Unią lub która podlega regulacji poza Unią;

b) osobą fizyczną lub prawną, która nie podlega nadzorowi zgodnie z niniejszą dyrektywą, dyrektywą 2009/65/WE, dyrektywą 2009/138/WE lub dyrektywą 2013/36/UE.

4. Jeśli po zakończeniu oceny właściwy organ postanowi wyrazić sprzeciw wobec planowanego nabycia, informuje o tym potencjalnego nabywcę na piśmie w ciągu dwóch dni roboczych, ale przed upływem okresu na dokonanie oceny, podając powody takiej decyzji. Zgodnie z prawem krajowym odpowiednie uzasadnienie takiej decyzji może zostać upublicznione na żądanie potencjalnego nabywcy. Nie uniemożliwia to państwu członkowskiemu, aby zezwoliło właściwemu organowi na jego ujawnienie bez żądania potencjalnego nabywcy.

5. Jeśli przed upływem okresu na dokonanie oceny właściwy organ nie wyrazi na piśmie sprzeciwu wobec planowanego nabycia, uznaje się, że planowane nabycie zostało zatwierdzone.

6. Właściwy organ może ustalić maksymalny termin na sfinalizowanie planowanego nabycia i przedłużyć go w stosownych przypadkach.

7. Państwa członkowskie nie mogą nakładać bardziej restrykcyjnych wymogów w odniesieniu do powiadamiania właściwych organów i zatwierdzenia przez nie bezpośredniego lub pośredniego nabycia praw głosu lub kapitału niż wymogi określone w niniejszej dyrektywie.

8. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych, aby sporządzić wyczerpujący wykaz informacji, o których mowa w art. 13 ust. 4, które potencjalni nabywcy muszą umieścić w swoich powiadomieniach, bez uszczerbku dla ust. 2 niniejszego artykułu.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 1 stycznia 2014 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

9. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych, aby ustanowić standardowe formularze, szablony i procedury dla procesu konsultacji między odpowiednimi właściwymi organami, o którym mowa w art. 11 ust. 2.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 1 stycznia 2014 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

### Artykuł 13

#### Ocena

1. W ramach oceny powiadomienia przewidzianego w art. 11 ust. 1 oraz informacji, o których mowa w art. 12 ust. 2, właściwy organ, w celu zapewnienia należytego i ostrożnego zarządzania firmą inwestycyjną, której akcje mają zostać nabyte, oraz mając na względzie prawdopodobny wpływ potencjalnego nabywcy na firmę inwestycyjną, ocenia odpowiedzialność potencjalnego nabywcy oraz bezpieczeństwo finansowe planowanego nabycia na podstawie wszystkich poniższych kryteriów:

- a) reputacja potencjalnego nabywcy;
- b) reputacja i doświadczenie wszelkich osób, które będą kierować działalnością firmy inwestycyjnej w wyniku planowanego nabycia;
- c) dobra kondycja finansowa potencjalnego nabywcy, w szczególności w odniesieniu do rodzaju działalności prowadzonej i planowanej przez firmę inwestycyjną, której akcje mają zostać nabyte;

- d) kwestii tego, czy firma inwestycyjna będzie w stanie spełnić, a także nadal spełniać w przyszłości, wymogi oceny ostrożnościowej wynikające z niniejszej dyrektywy, a w stosownych przypadkach również z innych dyrektyw, zwłaszcza dyrektyw 2002/87/WE i 2013/36/UE, a w szczególności, czy struktura grupy, której będzie częścią, umożliwia sprawowanie skutecznego nadzoru, skuteczną wymianę informacji między właściwymi organami oraz podział odpowiedzialności pomiędzy właściwymi organami;
- e) kwestii tego, czy istnieją uzasadnione powody, aby podejrzewać, iż w związku z planowanym nabyciem dokonano lub usiłowano dokonać prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu w rozumieniu art. 1 dyrektywy 2005/60/WE lub czy proponowane nabycie mogłoby zwiększyć takie ryzyko.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 służących dostosowaniu kryteriów oceny określonych w pierwszym akapicie niniejszego ustępu.

2. Właściwy organ może wyrazić sprzeciw wobec planowanego nabycia jedynie wówczas, gdy na podstawie kryteriów określonych w ust. 1 istnieją ku temu uzasadnione powody lub jeżeli informacje dostarczone przez potencjalnego nabywcę są niekompletne.

3. Państwa członkowskie nie narzucają jakichkolwiek wstępnych warunków dotyczących wielkości pakietów, jakie muszą być nabywane, ani nie umożliwiają swoim właściwym organom oceny planowanego nabycia pod kątem potrzeb ekonomicznych rynku.

4. Państwa członkowskie publicznie udostępniają wykaz informacji, które są niezbędne do przeprowadzenia oceny oraz muszą być przekazane właściwym organom w chwili powiadomienia, o którym mowa w art. 11 ust. 1. Zakres wymaganych informacji musi być proporcjonalny i dostosowany do charakteru potencjalnego nabywcy i planowanego nabycia. Państwa członkowskie nie wymagają informacji, które nie są istotne dla przeprowadzenia oceny ostrożnościowej.

5. Niezależnie od art. 12 ust. 1, 2 i 3, w przypadku gdy właściwy organ otrzyma powiadomienia o dwóch lub więcej propozycjach nabycia lub zwiększenia znacznych pakietów akcji w tej samej firmie inwestycyjnej, traktuje on potencjalnych nabywców w sposób niedyskryminujący.

#### Artykuł 14

##### **Udział w uprawnionym systemie rekompensat dla inwestorów**

Właściwy organ weryfikuje, czy z chwilą wydawania zezwolenia każdy podmiot składający wniosek o zezwolenie na działalność jako firma inwestycyjna, wypełnia obowiązki wynikające z dyrektywy 97/9/WE.

Obowiązek przewidziany w akapicie pierwszym musi być spełniony w odniesieniu do lokat strukturyzowanych, w przypadku gdy dana lokata strukturyzowana jest emitowana przez instytucję kredytową będącą członkiem systemu gwarancji depozytów uznawanego na mocy dyrektywy 2014/49/UE.

#### Artykuł 15

##### **Finansowanie kapitału założycielskiego**

Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy nie wydawały zezwolenia, o ile zgodnie z wymogami rozporządzenia (UE) nr 575/2013 firma inwestycyjna nie posiada wystarczającego kapitału założycielskiego uwzględniającego charakter danej usługi inwestycyjnej lub działalności inwestycyjnej.

#### Artykuł 16

##### **Wymogi organizacyjne**

1. Macierzyste państwo członkowskie wymaga od firm inwestycyjnych spełniania wymogów organizacyjnych określonych w ust. 2–10 niniejszego artykułu oraz w art. 17.

2. Firma inwestycyjna ustanawia odpowiednią politykę i procedury wystarczające do zapewnienia przestrzegania przez firmę, w tym jej personelu kierowniczego, pracowników oraz agentów, obowiązków wynikających z niniejszej dyrektywy, a także odpowiednich zasad regulujących transakcje osobiste takich osób.

3. Firma inwestycyjna utrzymuje i stosuje skuteczne rozwiązania organizacyjne i administracyjne w celu podjęcia wszelkich rozsądnych działań mających na celu zapobieżenie wystąpieniu sytuacji, w której konflikty interesów, określone w art. 23, negatywnie wpłyną na interesy jej klientów.

Firma inwestycyjna, która wytwarza instrumenty finansowe przeznaczone do sprzedaży klientom utrzymuje, stosuje i poddaje przeglądowi proces zatwierdzania każdego instrumentu finansowego i znaczących dostosowań istniejących instrumentów finansowych, zanim zostaną one wprowadzone do obrotu lub do dystrybucji wśród klientów.

W procesie zatwierdzenia produktu wskazuje się określony rynek docelowy klientów końcowych w ramach odpowiedniej kategorii klientów w odniesieniu do każdego instrumentu finansowego, zapewnia się ocenę wszystkich istotnych zagrożeń dla takiego określonego rynku docelowego oraz zgodność zamierzonej strategii dystrybucji z określonym rynkiem docelowym.

Firma inwestycyjna dokonuje także regularnego przeglądu instrumentów finansowych, które oferuje lub wprowadza do obrotu, przy uwzględnieniu wszelkich zdarzeń, które mogłyby istotnie wpłynąć na potencjalne zagrożenie dla określonego rynku docelowego, aby ocenić co najmniej, czy instrument finansowy pozostaje spójny z potrzebami określonego rynku docelowego oraz czy zamierzona strategia dystrybucji pozostaje odpowiednia.

Firma inwestycyjna wytwarzająca instrumenty finansowe udostępnia każdemu dystrybutorowi wszystkie odpowiednie informacje na temat instrumentu finansowego i o procesie zatwierdzenia produktu, w tym o określonym rynku docelowym instrumentu finansowego.

W przypadku gdy firma inwestycyjna oferuje lub rekomenduje instrumenty finansowe, których nie wytwarza, musi dysponować odpowiednimi rozwiązaniami, dzięki którym uzyska informacje, o których mowa w akapicie piątym, oraz zrozumie cechy i określony rynek docelowy każdego instrumentu finansowego.

Strategie, procesy i rozwiązania, o których mowa w niniejszym ustępie, pozostają bez uszczerbku dla wszystkich innych wymogów niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014, w tym dotyczących ujawnień, odpowiedniości lub adekwatności, stwierdzania i zarządzania konfliktami interesów oraz zachęt.

4. Firma inwestycyjna podejmuje rozsądne działania mające na celu zapewnienie ciągłości i regularności świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej. W związku z tym firma inwestycyjna wprowadza odpowiednie i proporcjonalne systemy, zasoby i procedury.

5. Polegając na stronie trzeciej w sprawie pełnienia funkcji operacyjnych, które mają podstawowe znaczenie dla ciągłego i zadowalającego świadczenia klientom usług oraz prowadzenia działalności inwestycyjnej w sposób ciągły i zadowalający, firma inwestycyjna zapewnia podejmowanie wszelkich rozsądnych działań mających na celu uniknięcie dodatkowego ryzyka operacyjnego. Outsourcing istotnych funkcji operacyjnych do podmiotów zewnętrznych nie może być realizowany w sposób istotnie naruszający jakość kontroli wewnętrznej oraz zdolności podmiotu nadzorującego do monitorowania zgodności działalności firmy ze wszystkimi obowiązkami.

Firma inwestycyjna musi posiadać należyte procedury administracyjne i rachunkowe, mechanizmy kontroli wewnętrznej, skuteczne procedury oceny ryzyka i skuteczne mechanizmy kontroli i zabezpieczenia dotyczące systemów przetwarzania informacji.

Bez uszczerbku dla możliwości właściwych organów uzyskania dostępu do komunikacji zgodnie z niniejszą dyrektywą i rozporządzeniem (UE) nr 600/2014 firma inwestycyjna musi posiadać należyte mechanizmy bezpieczeństwa służące zagwarantowaniu bezpieczeństwa środków przekazu informacji i ich uwierzytelnianiu, minimalizowaniu ryzyka uszkodzenia danych oraz nieuprawnionego dostępu i zapobieganiu wyciekowi informacji, tak aby poufność danych była przez cały czas zapewniona.

6. Firma inwestycyjna zapewnia, aby rejestracją objęte było prowadzenie wszystkich usług, działalności i transakcji zawieranych przez tę firmę umożliwiające właściwemu organowi wypełnianie zadań w zakresie nadzoru i działań w zakresie egzekwowania prawa na podstawie niniejszej dyrektywy, rozporządzenia (UE) nr 600/2014, dyrektywy 2014/57/UE i rozporządzenia (UE) nr 596/2014, a w szczególności gwarantujące, że firma inwestycyjna wypełniła wszystkie obowiązki, w tym obowiązki w odniesieniu do klientów lub potencjalnych klientów, oraz w odniesieniu do integralności rynku.

7. Rejestracją objęte są nagrania rozmów telefonicznych lub kopie korespondencji elektronicznej dotyczących przynajmniej transakcji przeprowadzonych w ramach zawierania transakcji na własny rachunek oraz świadczenia usług wynikających ze zleceń klientów, związanych z przyjmowaniem, przekazywaniem oraz wykonywaniem zleceń klientów.

Takie rozmowy telefoniczne i korespondencja elektroniczna obejmują również rozmowy telefoniczne i korespondencję elektroniczną, w wyniku których ma dojść do zawarcia transakcji na własny rachunek lub do świadczenia usług wynikających ze zleceń klientów, związanych z przyjmowaniem, przekazywaniem oraz wykonywaniem zleceń klientów, nawet jeżeli te rozmowy lub korespondencja nie skutkują zawarciem takich transakcji lub do świadczeniem usług wynikających ze zleceń klientów.

W tym celu firma inwestycyjna podejmuje wszelkie rozsądne działania, aby rejestrować stosowne rozmowy i korespondencję, które prowadzono, wysyłano lub otrzymywano za pośrednictwem sprzętu zapewnionego pracownikowi lub kontrahentowi przez firmę inwestycyjną lub sprzętu, którego użycie przez pracownika lub kontrahenta zostało przez firmę inwestycyjną zaakceptowane lub dopuszczone.

Firma inwestycyjna powiadamia nowych i dotychczasowych klientów o tym, że rozmowy telefoniczne lub korespondencja między firmą inwestycyjną a jej klientami, które skutkują lub mogą skutkować transakcjami, będą nagrywane.

Takiego powiadomienia można dokonać raz, przed świadczeniem usług inwestycyjnych nowym i dotychczasowym klientom.

Firma inwestycyjna nie świadczy telefonicznie usług inwestycyjnych i nie prowadzi działań inwestycyjnych dla klientów, których uprzednio nie powiadomiono o rejestrowaniu ich rozmów telefonicznych lub korespondencji, w przypadku gdy takie usługi inwestycyjne i działalność inwestycyjna dotyczą przyjmowania, przekazywania oraz wykonywania zleceń klientów.

Klienci mogą składać zlecenia innymi kanałami, informacje takie muszą być jednak przekazywane na trwałym nośniku, takim jak listy, faksy, wiadomości poczty elektronicznej lub dokumenty dotyczące zleceń klienta złożonych na spotkaniach. W szczególności treść stosownych rozmów w bezpośredniej obecności klienta można zapisywać w postaci pisemnego protokołu lub notatki. Takie zlecenia uważa się za równorzędne zleceniom otrzymywanym drogą telefoniczną.

Firma inwestycyjna podejmuje wszelkie uzasadnione działania, aby zapobiec prowadzeniu, przesyłaniu lub otrzymywaniu stosownych rozmów telefonicznych i korespondencji przez pracowników lub kontrahentów przy użyciu sprzętu prywatnego, w którym to przypadku firma inwestycyjna nie jest w stanie ich zarejestrować lub skopiować.

Zapisy przechowywane na podstawie niniejszego ustępu udostępnia się klientowi na jego żądanie oraz przechowuje się je przez okres pięciu lat, a w przypadku gdy żąda tego właściwy organ, przez okres do siedmiu lat.

8. Firma inwestycyjna, przechowująca instrumenty finansowe należące do klientów, wprowadza odpowiednie mechanizmy mające na celu zagwarantowanie prawa własności klientów, w szczególności w przypadku niewypłacalności firmy inwestycyjnej oraz mające na celu zapobieżenie wykorzystywaniu instrumentów finansowych należących do klientów na własny rachunek, o ile nie uzyskano wyraźnej zgody klienta na powyższe.

9. Firma inwestycyjna przechowująca fundusze należące do klientów wprowadza odpowiednie mechanizmy mające na celu zagwarantowanie praw klientów oraz, z wyjątkiem przypadku instytucji kredytowych, mające na celu zapobieżenie wykorzystywaniu funduszy klientów na własny rachunek.

10. Firma inwestycyjna nie może zawierać z klientami detalicznymi uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu w celu zabezpieczenia lub pokrycia obecnych lub przyszłych, rzeczywistych lub warunkowych bądź też potencjalnych zobowiązań klientów.

11. W przypadku oddziałów firm inwestycyjnych, właściwy organ państwa członkowskiego, w którym znajduje się oddział, bez uszczerbku dla możliwości uzyskiwania dostępu do tych zapisów przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej, egzekwuje obowiązek określony w ust. 6 i 7 w odniesieniu do transakcji zawieranych przez oddział.

W wyjątkowych okolicznościach państwa członkowskie mogą nakładać na firmy inwestycyjne wymogi dotyczące ochrony aktywów klienta, które będą dodatkowe w stosunku do przepisów ust. 8, 9 i 10 oraz odpowiednich aktów delegowanych, o których mowa w ust. 12. Takie wymogi muszą mieć obiektywne uzasadnienie i być proporcjonalne, tak aby wychodzić naprzeciw – w zakresie udzielanej przez firmy inwestycyjne ochrony aktywów i funduszy klientów – konkretnym zagrożeniom dla ochrony inwestora lub integralności rynku, które mają szczególne znaczenie w warunkach struktury rynku danego państwa członkowskiego.

Państwa członkowskie powiadamiają bez zbędnej zwłoki Komisję o wszelkich wymogach, które chcą nałożyć zgodnie z niniejszym ustępem, oraz co najmniej na dwa miesiące przed terminem rozpoczęcia obowiązywania tych wymogów. Powiadomienie to obejmuje wyjaśnienie tego wymogu. Wszelkie dodatkowe wymogi tego rodzaju nie mogą ograniczać ani w żaden inny sposób naruszać praw firm inwestycyjnych przewidzianych w art. 34 i 35.

W ciągu dwóch miesięcy od powiadomienia, o którym mowa w akapicie trzecim, Komisja przedstawia swoją opinię na temat proporcjonalności i wyjaśnienia dodatkowych wymogów.

Państwa członkowskie mogą utrzymać w mocy dodatkowe wymogi, pod warunkiem powiadomienia o nich Komisji zgodnie z art. 4 dyrektywy 2006/73/WE przed dniem 2 lipca 2014 r. oraz z zastrzeżeniem spełnienia warunków przewidzianych w tym artykule.

Komisja przekazuje państwom członkowskim oraz udostępnia na swojej stronie internetowej dodatkowe wymogi nałożone zgodnie z niniejszym ustępem.

12. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia konkretnych wymogów organizacyjnych określonych w ust. 2–10 niniejszego artykułu, które mają być nakładane na firmy inwestycyjne oraz na oddziały firm z państw trzecich, którym udzielono zezwolenia zgodnie z art. 41, świadczące różnego rodzaju usługi inwestycyjne lub prowadzące działalność inwestycyjną oraz świadczące usługi dodatkowe, lub połączenie powyższych.

## Artykuł 17

### Handel algorytmiczny

1. Firma inwestycyjna prowadząca handel algorytmiczny musi posiadać skuteczne systemy i mechanizmy kontroli ryzyka odpowiednie dla prowadzonej działalności, aby zapewnić odporność i wystarczającą wydajność swoich systemów transakcyjnych oraz zapewnić, aby podlegały one odpowiednim progom i limitom transakcyjnym oraz uniemożliwiały wysyłanie błędnych zleceń, a także aby nie dopuścić do sytuacji, w której sposób funkcjonowania systemu mógłby doprowadzić lub przyczynić się do powstania zaburzeń rynkowych. Taka firma musi posiadać również skuteczne systemy i mechanizmy kontroli ryzyka, aby zapewnić uniemożliwienie wykorzystanie systemów transakcyjnych do celów sprzecznych z rozporządzeniem (UE) nr 596/2014 lub regulaminem systemu obrotu, do którego jest podłączona. Firma inwestycyjna musi posiadać skuteczne rozwiązania w zakresie ciągłości działania, aby sprostać wszelkim awariom swoich systemów transakcyjnych oraz zapewnia kompleksowe testowanie i właściwe monitorowanie swoich systemów, aby zapewnić spełnianie przez nie wymagań określonych w niniejszym ustępie.

2. Firma inwestycyjna prowadząca handel algorytmiczny w państwie członkowskim powiadamia o tym właściwe organy swojego macierzystego państwa członkowskiego oraz właściwe organy systemu obrotu, w ramach którego ta firma inwestycyjna prowadzi handel algorytmiczny jako członek lub uczestnik systemu obrotu.

Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej może wymagać, aby firma inwestycyjna przedstawiała regularnie lub na zasadzie ad hoc opis charakteru swoich strategii handlu algorytmicznego, szczegółowe informacje na temat parametrów lub limitów transakcyjnych, którym podlega system, kluczowych mechanizmów kontroli przestrzegania przepisów i kontroli ryzyka, które posiada w celu zapewnienia spełnienia warunków określonych w ust. 1, oraz szczegółowe informacje na temat procesu testowania swoich systemów. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej może w dowolnym momencie zażądać od firmy inwestycyjnej dalszych informacji na temat jej handlu algorytmicznego oraz systemów wykorzystywanych w tym celu.

Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej, na wniosek właściwego organu systemu obrotu, w ramach którego ta firma inwestycyjna, jako członek lub uczestnik systemu obrotu, prowadzi handel algorytmiczny, oraz bez zbędnej zwłoki przekazuje informacje, o których mowa w akapicie drugim, które otrzymuje od firmy inwestycyjnej prowadzącej handel algorytmiczny.

Firma inwestycyjna zapewnia prowadzenie rejestrów w związku z kwestiami, o których mowa w niniejszym ustępie, oraz zapewnia, aby rejestry te umożliwiały właściwym organom monitorowanie zgodności z wymogami ustanowionymi w niniejszej dyrektywie.

Firma inwestycyjna zajmująca się techniką handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości przechowuje w zatwierdzonej formie dokładne i czasowo uporządkowane zapisy wszystkich złożonych przez siebie zleceń, w tym anulowanych i wykonanych zleceń oraz notowań systemów obrotu, oraz udostępnia je na żądanie właściwemu organowi.

3. Firma inwestycyjna zajmująca się handlem algorytmicznym w celu realizacji strategii animatora rynku, przy uwzględnieniu płynności, skali i charakteru konkretnego rynku oraz właściwości wprowadzonego do obrotu instrumentu:

- a) działa w charakterze animatora rynku w sposób ciągły przez określoną część czasu w ramach godzin, w których prowadzony jest obrót w danym systemie obrotu – oprócz wyjątkowych okoliczności – co skutkuje zapewnieniem systemowi obrotu płynności w sposób regularny i przewidywalny;
- b) zawiera na piśmie wiążące umowy z systemem obrotu, które określają co najmniej obowiązki firmy inwestycyjnej zgodnie z lit. a); oraz
- c) dysponuje skutecznymi systemami i mechanizmami kontroli, w celu umożliwienia jej spełnienia w każdym czasie swoich obowiązków wynikających z umowy, o której mowa w lit. b).

4. Do celów niniejszego artykułu oraz art. 48 niniejszej dyrektywy firmę inwestycyjną prowadzącą handel algorytmiczny uznaje się za realizującą strategię animatora rynku, kiedy jako członek lub uczestnik jednego lub większej liczby systemów obrotu, jej strategia, w przypadku zawierania transakcji na własny rachunek, obejmuje publikowanie wiążących, jednoczesnych, obustronnych notowań o porównywalnych rozmiarach i po konkurencyjnych cenach, odnoszących się do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych w jednym systemie obrotu lub w różnych systemach obrotu, co skutkuje zapewnieniem płynności, w sposób regularny i często, na całym rynku.

5. Firma inwestycyjna, która zapewnia bezpośredni dostęp elektroniczny do systemu obrotu, musi posiadać skuteczne systemy i mechanizmy kontroli zapewniające właściwą ocenę i weryfikację odpowiedniości klientów korzystających z tej usługi oraz zapewnia takie rozwiązania, które uniemożliwiają klientom korzystającym z tej usługi przekraczanie odpowiednich z góry określonych progów transakcyjnych i kredytowych, a także zapewnia właściwe monitorowanie transakcji zawieranych przez klientów korzystających z tej usługi oraz odpowiednie mechanizmy kontroli ryzyka uniemożliwiające zawieranie transakcji, które mogą stanowić źródło ryzyka dla samej firmy inwestycyjnej lub które mogłyby prowadzić lub przyczynić się do powstania zaburzeń rynkowych lub które są sprzeczne z rozporządzeniem (UE) nr 596/2014 lub regulaminem systemu obrotu. Zakazuje się bezpośredniego dostępu elektronicznego bez takich mechanizmów kontroli.

Firma inwestycyjna, która zapewnia bezpośredni dostęp elektroniczny jest odpowiedzialna za zapewnienie, aby klienci korzystający z tej usługi spełniali wymogi niniejszej dyrektywy oraz przestrzegali regulaminu systemu obrotu. Firma inwestycyjna monitoruje transakcje w celu wykrycia naruszeń tego regulaminu, zakłóceń warunków obrotu lub postępowania, które może się wiązać z nadużyciami na rynku i które należy zgłosić właściwemu organowi. Firma inwestycyjna zapewnia istnienie wiążącej pisemnej umowy między firmą inwestycyjną a klientem, regulującej podstawowe prawa i obowiązki wynikające ze świadczenia danej usługi, a także zapewnia, aby na podstawie tej umowy firma inwestycyjna pozostawała odpowiedzialna na mocy niniejszej dyrektywy.

Firma inwestycyjna zapewniająca bezpośredni dostęp elektroniczny do systemu obrotu powiadamia o tym właściwe organy swojego macierzystego państwa członkowskiego oraz właściwe organy systemu obrotu, do którego ta firma inwestycyjna zapewnia bezpośredni dostęp elektroniczny.

Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej może wymagać, aby firma inwestycyjna przedstawiała regularnie lub na zasadzie ad hoc opis systemów i kontroli, o których mowa w akapicie pierwszym, oraz wykazała, że są one stosowane.

Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej, na wniosek właściwego organu systemu obrotu, do którego ta firma inwestycyjna zapewnia bezpośredni dostęp elektroniczny, oraz bez zbędnej zwłoki przekazuje informacje, o których mowa w akapicie czwartym, które otrzymuje od firmy inwestycyjnej.

Firma inwestycyjna zapewnia prowadzenie rejestrów w związku z kwestiami, o których mowa w niniejszym ustępie, oraz zapewnia, aby rejestry te umożliwiały właściwym organom monitorowanie zgodności z wymogami ustanowionymi w niniejszej dyrektywie.

6. Firma inwestycyjna działająca w charakterze ogólnego uczestnika rozliczającego na rzecz innych osób musi posiadać skuteczne systemy i mechanizmy kontroli w celu zapewnienia stosowania usług rozliczeniowych na rzecz odpowiednich osób spełniających wyraźnie określone kryteria oraz objęcia tych osób odpowiednimi wymogami w celu ograniczenia ryzyka dla firmy inwestycyjnej i rynku. Firma inwestycyjna zapewnia istnienie wiążącej pisemnej umowy między firmą inwestycyjną a daną osobą regulującej podstawowe prawa i obowiązki wynikające ze świadczenia tej usługi.

7. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia następujących elementów:

- a) szczegółowych wymogów organizacyjnych określonych w ust. 1–6, którym powinny podlegać firmy inwestycyjne świadczące różne usługi inwestycyjne lub prowadzące różną działalność inwestycyjną oraz świadczące usługi dodatkowe lub ich kombinację, poprzez które szczegółowe uregulowania wymogów organizacyjnych z ust. 5 ustanawiają wymogi dla bezpośredniego dostępu do rynku oraz dla dostępu sponsorowanego w taki sposób, aby zapewnić przynajmniej równowagę kontroli stosowanych do dostępu sponsorowanego z kontrolami stosowanymi do bezpośredniego dostępu do rynku;
- b) okoliczności, w jakich firma inwestycyjna byłaby zobowiązana do wejścia na rynek zawierając umowę, o której mowa w ust. 3 lit. b), oraz treść takich umów, w tym udział godzin, w których prowadzony jest obrót w danym systemie obrotu, określony w ust. 3;
- c) sytuacje będące wyjątkowymi okolicznościami, o których mowa w ust. 3, w tym okoliczności, w których pojawiają się: niezwykła zmienność, problemy polityczne i makroekonomiczne, kwestie systemowe i operacyjne, oraz okoliczności, które podważają zdolność firmy inwestycyjnej do utrzymywania praktyk w zakresie ostrożnego zarządzania, o których mowa w ust. 1;
- d) treść i format zatwierdzonego formularza, o którym mowa w ust. 2 akapit piąty, oraz czas, w jakim takie zapisy musi przechowywać firma inwestycyjna.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

## Artykuł 18

**Obrót i finalizowanie transakcji na MTF i OTF**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF, oprócz spełnienia wymogów organizacyjnych ustanowionych w art. 16, ustanowili przejrzyste zasady i procedury uczciwego i prawidłowego obrotu oraz obiektywne kryteria skutecznego wykonywania zleceń. Firmy inwestycyjne i operatorzy rynku muszą posiadać mechanizmy zapewniające należyte zarządzanie techniczną eksploatacją danej platformy, w tym ustanowić skuteczne systemy awaryjne umożliwiające radzenie sobie z ryzykiem zakłócenia funkcjonowania systemów
2. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF ustanowili przejrzyste zasady dotyczące kryteriów ustalania instrumentów finansowych, które mogą być przedmiotem obrotu w ramach ich systemów.

W stosownych przypadkach, państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF zapewniali lub upewnili się, że istnieje dostęp do wystarczających publicznie dostępnych informacji umożliwiających użytkownikom formułowanie opinii inwestycyjnych, uwzględniając zarówno charakter użytkowników, jak i rodzaje instrumentów wprowadzanych do obrotu.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF ustanowili, publikowali i utrzymywali oraz wdrażali przejrzyste i niedyskryminujące zasady, oparte na obiektywnych kryteriach, rządzące dostępem do ich platformy.

4. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF dysponowali mechanizmami umożliwiającymi jednoznaczny identyfikację potencjalnych negatywnych skutków, jakie dla funkcjonowania MTF lub OTF lub dla ich członków lub uczestników i użytkowników może mieć jakikolwiek konflikt interesów między interesem MTF, OTF, ich właścicielami lub firmą inwestycyjną lub operatorem rynku prowadzącym MTF lub OTF, a koniecznością zapewnienia należytego funkcjonowania MTF lub OTF, oraz mechanizmami umożliwiającymi zarządzanie tymi potencjalnymi negatywnymi skutkami.

5. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF spełniali warunki określone w art. 48 i 49 oraz posiadali wszelkie niezbędne, skuteczne systemy, procedury i mechanizmy umożliwiające spełnienie tych warunków.

6. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF wyraźnie informowali członków lub uczestników o swoich odpowiednich obowiązkach dotyczących rozrachunku transakcji zawieranych w ramach tej platformy. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF wprowadzili niezbędne mechanizmy mające na celu ułatwienie skutecznego rozrachunku transakcji zawartych w ramach systemów tych MTF lub OTF.

7. Państwa członkowskie wymagają, aby MTF oraz OTF miały co najmniej trzech członków lub użytkowników wykazujących się znacznym stopniem aktywności, z których każdy ma możliwość interakcji ze wszystkimi pozostałymi członkami lub użytkownikami w odniesieniu do kształtowania się cen w systemie.

8. W przypadku gdy zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym podlegają obrotowi także w ramach MTF lub OTF bez zgody emitenta, emitent nie podlega obowiązkowi dotyczącym wstępnego, dalszego lub doraźnego ujawnienia informacji finansowych w odniesieniu do tej MTF lub OTF.

9. Państwa członkowskie wymagają, aby każda firma inwestycyjna oraz operator rynku prowadzący MTF lub OTF bezzwłocznie wypełniali wszelkie polecenia otrzymane od właściwego organu na podstawie art. 69 ust. 2 dotyczące zawieszenia lub wycofania instrumentu finansowego z obrotu.

10. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF przekazywali właściwemu organowi i EUNGiPW szczegółowy opis funkcjonowania MTF lub OTF, w tym – bez uszczerbku dla art. 20 ust. 1, 4 i 5 – wszelkie powiązania z rynkiem regulowanym, MTF, OTF lub podmiotem systematycznie internalizującym transakcje posiadany przez tę samą firmę inwestycyjną lub operatora rynku, bądź wszelki udział w nich tych podmiotów, a także wykaz ich członków, uczestników i użytkowników. Właściwe organy udostępniają te informacje na żądanie EUNGiPW. Każde zezwolenie dla firmy inwestycyjnej lub operatora rynku na prowadzenie działalności jako MTF lub OTF zgłaszane jest EUNGiPW. EUNGiPW ustanawia wykaz wszystkich MTF i OTF w Unii. Wykaz ten zawiera informacje dotyczące usług świadczonych przez MTF lub OTF, a także niepowtarzalny kod identyfikujący MTF i OTF, wykorzystywany na potrzeby sprawozdań zgodnie z art. 6, 10 i 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014. Rejestry te uaktualniają się na bieżąco. EUNGiPW publikuje ten wykaz na swojej stronie internetowej i aktualizuje go.

11. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia treści i formatu opisu oraz powiadomienia, o których mowa w ust. 10.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r..

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 19

##### **Szczegółne wymagania dotyczące MTF**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF, oprócz konieczności spełnienia wymogów określonych w art. 16 i 18, ustanawiali i wdrażali niemające charakteru uznaniowego zasady wykonywania zleceń w systemie.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby zasady, o których mowa w art. 18 ust. 3, regulujące dostęp do MTF, były zgodne z warunkami ustanowionymi w art. 53 ust. 3.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF dysponowali mechanizmami:

a) odpowiednich zdolności do zarządzania ryzykiem, na które jest narażony, wdrażania odpowiednich mechanizmów i systemów na potrzeby ustalenia każdego rodzaju istotnego ryzyka dla jego działalności oraz wprowadzenia skutecznych środków ograniczania tego ryzyka;

b) wprowadzenia skutecznych rozwiązań ułatwiających wydajne i terminowe finalizowanie transakcji zawieranych w tych systemach; oraz

c) z chwilą wydania zezwolenia oraz później, dysponowania wystarczającymi środkami finansowymi umożliwiającymi jego prawidłowe funkcjonowanie, uwzględniając charakter i zakres transakcji zawieranych na rynku oraz zakres i poziom ryzyka, na które jest narażony.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby art. 24, 25, art. 27 ust. 1, 2 i 4-10 oraz art. 28 nie miały zastosowania do transakcji zawieranych na podstawie zasad regulujących MTF między jej członkami lub uczestnikami lub między MTF a jej członkami lub uczestnikami w odniesieniu do korzystania z MTF. Członkowie lub uczestnicy MTF muszą jednak wypełniać obowiązki przewidziane w art. 24, 25, 27 i 28 w odniesieniu do swoich klientów wtedy, gdy działając na rachunek swoich klientów, wykonują zlecenia klientów za pośrednictwem systemów MTF.

5. Państwa członkowskie nie zezwalają firmom inwestycyjnym lub operatorom rynku prowadzącym MTF na wykonywanie zleceń klientów z użyciem kapitału własnego lub na prowadzenie obrotu polegającego na zestawianiu zleceń.

#### Artykuł 20

##### **Szczegółne wymagania dotyczące OTF**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna oraz operator rynku prowadzący OTF ustanawiali mechanizmy uniemożliwiające wykonywanie zleceń klientów na OTF w oparciu o kapitał własny firmy inwestycyjnej lub operatora rynku prowadzących dany OTF bądź też jakiegokolwiek innego podmiotu stanowiącego część tej samej grupy lub osoby prawnej, do których należy firma inwestycyjna lub operator rynku.

2. Państwa członkowskie zezwalają firmom inwestycyjnym i operatorom rynku prowadzącym OTF na zajmowanie się obrotem polegającym na zestawianiu zleceń w zakresie obligacji, strukturyzowanych produktów finansowych, uprawnień do emisji oraz niektórych instrumentów pochodnych tylko w przypadku gdy klient zgodził się na taki proces.

Firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący OTF nie może wykorzystywać obrotu polegającego na zestawianiu zleceń w celu wykonywania zleceń klienta na OTF dotyczącym instrumentów pochodnych odnoszących się do klasy instrumentów pochodnych, który ogłoszono jako podlegający obowiązkowemu rozliczeniu zgodnie z art. 5 rozporządzenia (UE) nr 648/2012.

Firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący OTF ustanawiają mechanizmy zapewniające zgodność z definicją „obrotu polegającego na zestawianiu zleceń” w art. 4 ust. 1 pkt 38.

3. Państwa członkowskie zezwalają firmie inwestycyjnej lub operatorowi rynku prowadzącemu OTF na zawieranie na własny rachunek transakcji innych niż oparte na obrocie polegającym na zestawianiu zleceń tylko w odniesieniu do instrumentów długu państwowego, dla których nie ma płynnego rynku.

4. Państwa członkowskie nie zezwalają na to, aby prowadzenie OTF i podmiotu systematycznie internalizującego transakcje miało miejsce w ramach tego samego podmiotu prawnego. OTF nie może łączyć się z podmiotem systematycznie internalizującym transakcje w sposób, który umożliwiłaby interakcję między zleceniami na OTF, a zleceniami lub kwotowaniami podmiotów systematycznie internalizujących transakcje. OTF nie może być połączona z inną OTF w sposób umożliwiający interakcję między zleceniami na różnych OTF.

5. Państwa członkowskie nie uniemożliwiają firmie inwestycyjnej lub operatorowi rynku prowadzącemu OTF zaangażowania innej firmy inwestycyjnej do prowadzenia działalności w charakterze animatora rynku na OTF w sposób niezależny.

Do celów niniejszego artykułu nie uznaje się, że firma inwestycyjna prowadzi działalność w charakterze animatora rynku na OTF w sposób niezależny, jeżeli ma bliskie powiązania z firmą inwestycyjną lub operatorem rynku prowadzącym OTF.

6. Państwa członkowskie wymagają, aby wykonywanie zleceń na OTF odbywało się w sposób uznaniowy.

Firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący OTF działa uznaniowo tylko w którejkolwiek z następujących okolicznościach lub w obu tych okolicznościach:

- a) kiedy decyduje o złożeniu lub wycofaniu zlecenia na prowadzonej przez siebie OTF;
- b) kiedy decyduje, że nie zestawia danego zlecenia klienta ze zleceniami dostępnymi w systemie w danym czasie, pod warunkiem że jest to zgodne ze szczegółowymi wskazówkami klienta i jej/jego obowiązkami zgodnie z art. 27.

W przypadku systemu, który krzyżuje zlecenia klienta, firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący OTF może postanowić, czy i kiedy chce zestawiać zlecenia dwu lub większej liczby klientów w systemie oraz jaką ich wielkość chce zestawiać. Zgodnie z ust. 1, 2, 4 i 5 oraz bez uszczerbku dla ust. 3, w odniesieniu do systemu organizującego transakcje instrumentami innymi niż udziałowe firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący OTF może ułatwiać negocjacje między klientami, tak aby zestawiać dwa lub więcej potencjalnie zgodnych interesów handlowych w danej transakcji.

Obowiązek ten pozostaje bez uszczerbku dla art. 18 i 27.

7. Właściwy organ może wymagać – gdy firma inwestycyjna lub operator rynku składają wniosek o zezwolenie na prowadzenie OTF albo na zasadzie ad hoc – szczegółowych wyjaśnień powodów, dla których system nie odpowiada i nie może być prowadzony jako rynek regulowany, MTF lub podmiot systematycznie internalizujący transakcje, szczegółowego opisu sposobu, w jaki realizowana będzie uznaniowość, w szczególności kiedy zlecenie złożone na OTF można wycofać, oraz kiedy i w jaki sposób dwa lub większa liczba zleceń klientów podlegają zestawieniu na OTF. Ponadto firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący OTF udzielają właściwemu organowi informacji wyjaśniających korzystanie przez nich z obrotu polegającego na zestawianiu zleceń. Właściwy organ monitoruje zajmowanie się przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku obrotem polegającym na zestawianiu zleceń w celu zapewnienia, aby nadal był objęty definicją takiego obrotu oraz aby zajmowanie się obrotem polegającym na zestawianiu zleceń nie powodowało konfliktów interesów między firmą inwestycyjną lub operatorem rynku i ich klientami.

8. Państwa członkowskie zapewniają stosowanie art. 24, 25, 27 i 28 do transakcji zawieranych na OTF.

## ROZDZIAŁ II

### Warunki działalności firm inwestycyjnych

#### Sekcja 1

#### Przepisy ogólne

##### Artykuł 21

#### Regularny przegląd warunków dotyczących wydawania pierwszego zezwolenia

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna uprawniona na ich terytorium przez cały czas wypełniała warunki dotyczące wydawania pierwszego zezwolenia ustanowione w rozdziale I.
2. Państwa członkowskie wymagają, aby właściwe organy ustanowiły odpowiednie metody monitorowania, czy firmy inwestycyjne wypełniają swoje obowiązki wynikające z ust. 1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne powiadamiały właściwe organy o wszelkich istotnych zmianach w warunkach pierwszego zezwolenia.

EUNGiPW może opracowywać wytyczne w zakresie metod monitorowania, o których mowa w niniejszym ustępie.

##### Artykuł 22

#### Ogólny obowiązek w odniesieniu do ciągłego nadzoru

Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy monitorowały działalność firm inwestycyjnych w celu dokonania oceny zgodności ich działalności z warunkami prowadzenia działalności przewidzianymi w niniejszej dyrektywie. Państwa członkowskie zapewniają, aby wprowadzono odpowiednie środki umożliwiające właściwym organom uzyskanie informacji niezbędnych do dokonania oceny wypełniania przez firmy inwestycyjne tych obowiązków.

##### Artykuł 23

#### Konflikty interesów

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne podjęły wszelkie odpowiednie działania w celu ustalenia wszystkich konfliktów interesów – a także zapobiegania im i zarządzania nimi – występujących między nimi, w tym między personelem kierowniczym, pracownikami i agentami lub jakąkolwiek osobą bezpośrednio lub pośrednio z nimi powiązaną stosunkiem kontroli, a ich klientami lub między klientami, które to konflikty interesów wynikają w ramach świadczenia jakiegokolwiek rodzaju usług inwestycyjnych i dodatkowych, lub połączenia obydwu rodzajów usług, w tym również konflikty interesów spowodowane otrzymywaniem zachęt od stron trzecich lub wynagrodzeniem od firmy inwestycyjnej oraz innymi strukturami zachęt.

2. W przypadku gdy rozwiązania organizacyjne lub administracyjne wprowadzone przez firmę inwestycyjną zgodnie z art. 16 ust. 3 w celu zapobiegania sytuacji, w której konflikty interesów wywierają negatywny wpływ na interesy jej klientów, nie są wystarczające w celu zapewnienia z należytą pewnością, aby ryzyko szkody dla interesów klienta nie występowało, firma inwestycyjna wyraźnie ujawnia klientowi przed zawarciem transakcji w jego imieniu ogólny charakter lub źródła konfliktów interesów oraz działania podjęte w celu ograniczenia takiego ryzyka.

3. Ujawniana informacja, o której mowa w ust. 2, musi być:

a) przedstawiona na trwałym nośniku; oraz

b) wystarczająco szczegółowa, z uwzględnieniem charakteru klienta, aby klient mógł podjąć świadomą decyzję w odniesieniu do usługi w kontekście, w którym ten konflikt interesów się pojawia.

4. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu:
  - a) określenia działań, których podjęcia można oczekiwać od firm inwestycyjnych w celu ustalenia konfliktów interesów – a także zapobiegania im, zarządzania nimi i ujawniania ich - występujących w ramach świadczenia różnych usług inwestycyjnych i dodatkowych lub ich połączenia;
  - b) ustanowienia odpowiednich kryteriów określania rodzajów konfliktów interesów, których występowanie może spowodować szkodę dla interesów klientów lub potencjalnych klientów firmy inwestycyjnej.

## Sekcja 2

### Przepisy zapewniające ochronę inwestora

#### Artykuł 24

#### Zasady ogólne oraz informacje udzielane klientom

1. Państwa członkowskie wymagają, aby przy świadczeniu na rzecz klientów usług inwestycyjnych lub, w stosownych przypadkach, usług dodatkowych, firma inwestycyjna działała uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie, zgodnie z najlepiej pojętym interesem swoich klientów oraz przestrzegając, w szczególności, zasad określonych w niniejszym artykule i w art. 25.

2. Firmy inwestycyjne, które wystawiają instrumenty finansowe przeznaczone do sprzedaży klientom, zapewniają, aby te instrumenty finansowe były tworzone w sposób odpowiadający na potrzeby określonego rynku docelowego klientów końcowych w ramach danej kategorii klientów, aby strategia dystrybucji instrumentów finansowych była zgodna z określonym rynkiem docelowym oraz aby firma inwestycyjna podejmowała uzasadnione działania w celu zapewnienia dystrybucji produktu finansowego na określonym rynku docelowym.

Firma inwestycyjna musi rozumieć oferowane lub rekomendowane przez siebie instrumenty finansowe, ocenia ich zgodność z potrzebami klientów, którym świadczy usługi inwestycyjne, przy uwzględnieniu również określonego rynku docelowego klientów końcowych, o którym mowa w art. 16 ust. 3, a także zapewnia, aby instrumenty finansowe oferowano lub rekomendowano tylko wówczas, gdy jest to w interesie klienta.

3. Wszystkie informacje, w tym publikacje handlowe, kierowane przez firmę inwestycyjną do klientów lub potencjalnych klientów muszą być rzetelne, wyraźne i niewprowadzające w błąd. Publikacje handlowe oznacza się wyraźnie jako publikacje handlowe.

4. Klientom lub potencjalnym klientom dostarcza się w stosownym czasie odpowiednich informacji dotyczących firmy inwestycyjnej i jej usług, instrumentów finansowych i proponowanych strategii inwestycyjnych, miejsca wykonania oraz wszystkich kosztów i powiązanych opłat. Informacje te obejmują:

a) w przypadku świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego firma inwestycyjna w stosownym czasie przed świadczeniem takiej usługi doradztwa, inwestycyjnego informuje klienta:

(i) czy doradztwo jest świadczone w sposób niezależny;

(ii) czy doradztwo opiera się na szerokiej czy też na bardziej ograniczonej analizie różnych rodzajów instrumentów finansowych oraz w szczególności czy zakres ogranicza się do instrumentów finansowych emitowanych lub dostarczanych przez podmioty mające bliskie powiązania z firmą inwestycyjną lub posiadające jakiegokolwiek inne stosunki prawne lub gospodarcze, takie jak stosunki umowne, na tyle bliskie, że stwarzają ryzyko naruszenia podstaw niezależności świadczonego doradztwa;

(iii) czy firma inwestycyjna zapewni klientowi okresową ocenę odpowiedniości instrumentów finansowych rekomendowanych temu klientowi;

- b) informacje dotyczące instrumentów finansowych oraz proponowanych strategii inwestycyjnych muszą obejmować odpowiednie wytyczne oraz ostrzeżenia o ryzyku związanym z inwestycjami w takie instrumenty lub odnoszącym się do poszczególnych strategii inwestycyjnych oraz na temat tego, czy dany instrument finansowy jest skierowany do klientów detalicznych czy profesjonalnych, przy uwzględnieniu zamierzonego rynku docelowego zgodnie z ust. 2;
- c) informacje dotyczące wszystkich kosztów i powiązanych opłat muszą obejmować informacje dotyczące zarówno usług inwestycyjnych, jak i usług dodatkowych, w tym w stosownych przypadkach koszty doradztwa, koszty instrumentu finansowego rekomendowanego lub sprzedawanego klientowi oraz informacje, w jaki sposób klient może za niego zapłacić, co obejmuje także wszelkie opłaty uiszczane przez stronę trzecią.

Zestawia się zbiorczo informacje o wszystkich kosztach i opłatach, w tym o kosztach i opłatach związanych z usługą inwestycyjną i instrumentem finansowym, które nie wynikają z zaistnienia ryzyka rynku bazowego, w celu umożliwienia klientowi zrozumienia całkowitego kosztu, a także skumulowanego wpływu na zwrot inwestycji, a na żądanie klienta przedstawia się zestawienie poszczególnych elementów. W stosownych przypadkach takich informacji udziela się klientowi regularnie, przynajmniej co roku, w okresie trwania inwestycji.

5. Informacje, o których mowa w ust. 4 i 9, przekazywane są w zrozumiałej formie w taki sposób, aby klienci lub potencjalni klienci byli w stanie zrozumieć charakter oraz ryzyko związane z usługą inwestycyjną oraz określonym rodzajem oferowanego instrumentu finansowego, a co za tym idzie – podjąć świadome decyzje inwestycyjne. Państwa członkowskie mogą zezwolić, aby informacje te były przekazywane w ujednoliconym formacie.

6. W przypadku gdy usługę inwestycyjną oferuje się jako część produktu finansowego, który podlega już innym przepisom prawa Unii dotyczącym instytucji kredytowych i kredytów konsumenckich w odniesieniu do wymogów informacyjnych, usługa ta nie podlega dodatkowo obowiązkom określonym w ust. 3, 4 i 5.

7. W przypadku poinformowania klientów przez firmę inwestycyjną o tym, że usługa doradztwa inwestycyjnego świadczona jest niezależnie, dana firma inwestycyjna:

a) ocenia wystarczający zakres instrumentów finansowych dostępnych na rynku, które muszą wykazywać się wystarczającym zróżnicowaniem pod względem ich rodzaju i emitentów lub dostawców produktu, aby zapewnić odpowiednią realizację inwestycyjnych celów klienta, a także nie mogą ograniczać się do instrumentów finansowych emitowanych lub dostarczanych przez:

(i) samą firmę inwestycyjną lub przez podmioty mające bliskie powiązania z firmą inwestycyjną; lub

(ii) inne podmioty, z którymi firma inwestycyjna ma bliskie stosunki prawne lub gospodarcze, w tym stosunki umowne, stwarzające ryzyko naruszenia niezależności świadczonego doradztwa;

b) nie może przyjmować ani pobierać wynagrodzenia, prowizji ani jakichkolwiek korzyści pieniężnych lub niepieniężnych, wypłacanych lub przekazywanych przez jakąkolwiek osobę trzecią lub osobę działającą w imieniu osoby trzeciej w związku ze świadczeniem tej usługi na rzecz klientów. Drobne korzyści niepieniężne, które mogą zwiększyć jakość usługi świadczonej klientowi i których, sądząc po ich wielkości i charakterze, nie można uważać za czynniki wpływające negatywnie na przestrzeganie przez firmę inwestycyjną jej obowiązku działania zgodnie z najlepiej pojętym interesem klienta, muszą zostać wyraźnie ujawnione i są wyłączone ze stosowania niniejszej litery.

8. W przypadku świadczenia usług zarządzania portfelem firma inwestycyjna nie może przyjmować ani pobierać wynagrodzenia, prowizji ani jakichkolwiek korzyści pieniężnych lub niepieniężnych, wypłacanych lub przekazywanych przez jakąkolwiek osobę trzecią lub osobę działającą w imieniu osoby trzeciej w związku ze świadczeniem tej usługi na rzecz klientów. Drobne korzyści niepieniężne, które mogą zwiększyć jakość usługi świadczonej klientowi i których, sądząc po ich wielkości i charakterze, nie można uważać za czynniki wpływające negatywnie na przestrzeganie przez firmę inwestycyjną jej obowiązku działania zgodnie z najlepiej pojętym interesem klienta, muszą zostać wyraźnie ujawnione i są wyłączone ze stosowania niniejszego ustępu.

9. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne były uważane za niewypełniające swoich obowiązków wynikających z art. 23 lub ust. 1 niniejszego artykułu w przypadku gdy wypłacają lub przyjmują jakiegokolwiek opłaty bądź prowizje lub zapewniają bądź czerpią jakiegokolwiek korzyści niepieniężne związane ze świadczeniem usługi inwestycyjnej lub usługi dodatkowej jakiegokolwiek stronie lub przez jakąkolwiek stronę, z wyjątkiem klienta lub osoby działającej w imieniu klienta, inne niż płatności lub korzyści:

- a) mające na celu poprawę jakości odpowiedniej usługi świadczonej klientowi; oraz
- b) niemające negatywnego wpływu na przestrzeganie przez firmę inwestycyjną jej obowiązku uczciwego, sprawiedliwego i profesjonalnego działania zgodnie z najlepiej pojętym interesem klienta.

Istnienie, charakter i wysokość płatności lub korzyści, o których mowa w akapicie pierwszym, lub – w przypadku gdy wysokość nie może zostać oszacowana – metoda obliczania tej wysokości muszą być wyraźnie ujawnione klientowi w kompleksowy, dokładny i zrozumiały sposób przed świadczeniem danej usługi inwestycyjnej lub dodatkowej. W stosownych przypadkach firma inwestycyjna informuje również klienta o mechanizmach przekazywania klientowi opłat, prowizji, korzyści pieniężnych lub niepieniężnych otrzymanych w związku ze świadczeniem usługi inwestycyjnej lub dodatkowej.

Płatność lub korzyść, która umożliwia lub jest niezbędna do świadczenia usług inwestycyjnych, takich jak koszty przechowywania, opłaty za rozliczanie i wymianę, składki regulacyjne lub opłaty prawne, które z uwagi na ich charakter nie powodują konfliktów z obowiązkami firmy inwestycyjnej w zakresie działania uczciwego, rzetelnego i profesjonalnego zgodnie z najlepiej pojętym interesem swoich klientów, nie podlega wymogom określonym w akapicie pierwszym.

10. Firma inwestycyjna, która świadczy klientom usługi inwestycyjne, zapewnia, aby sposób wynagradzania przez nią jej personelu lub oceny jego pracy nie pozostawał w sprzeczności z jej obowiązkiem działania w najlepiej pojętym interesie swoich klientów. W szczególności firma ta nie powinna dokonywać jakichkolwiek ustaleń dotyczących wynagrodzeń, celów sprzedaży bądź innych kwestii, które zachęcałyby jej personel do rekomendowania klientowi detalicznemu konkretnego instrumentu finansowego, podczas gdy firma inwestycyjna mogłaby zaoferować mu inny instrument finansowy, który lepiej odpowiadałby jego potrzebom.

11. W przypadku gdy usługa inwestycyjna jest oferowana wraz z inną usługą lub produktem w ramach pakietu lub jako warunek samej umowy lub pakietu, firma inwestycyjna informuje klienta o tym, czy możliwy jest osobny zakup poszczególnych elementów, oraz udostępnia osobne zestawienie kosztów i opłat dla każdego z tych elementów.

W przypadku gdy jest prawdopodobne, że ryzyko wynikające z takiej umowy lub pakietu oferowanego klientowi detalicznemu może różnić się od ryzyka związanego z takimi elementami ujmowanymi osobno, firma inwestycyjna dostarcza odpowiedni opis poszczególnych elementów umowy lub pakietu oraz informacje tego tym, w jaki sposób interakcje między tymi elementami zmieniają zakres ryzyka.

EUNGiPW, we współpracy z EUNB i EUNUPPE, opracowuje do dnia 3 stycznia 2016 r. oraz okresowo aktualizuje wytyczne w zakresie oceny praktyk sprzedaży wiązanych i nadzoru nad nimi, wskazujące w szczególności sytuacje, w których praktyki sprzedaży wiązanej są niezgodne z obowiązkami określonymi w ust. 1.

12. W wyjątkowych przypadkach państwa członkowskie mogą nakładać na firmy inwestycyjne dodatkowe wymogi w odniesieniu do kwestii objętych niniejszym artykułem. Takie wymogi muszą mieć obiektywne uzasadnienie i być proporcjonalne, tak aby wychodzić naprzeciw konkretnym zagrożeniom dla ochrony inwestora lub integralności rynku, które mają szczególne znaczenie w okolicznościach struktury rynku danego państwa członkowskiego.

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję o wszelkich wymogach, które zamierzają nałożyć zgodnie z niniejszym ustępem, bez zbędnej zwłoki oraz co najmniej na dwa miesiące przed terminem rozpoczęcia obowiązywania tych wymogów. Powiadomienie to obejmuje wyjaśnienie tego wymogu. Wszelkie dodatkowe wymogi tego rodzaju nie mogą ograniczać ani w jakikolwiek inny sposób naruszać praw firm inwestycyjnych przewidzianych w art. 34 i 35 niniejszej dyrektywy.

Komisja w ciągu dwóch miesięcy od otrzymania powiadomienia, o którym mowa w akapicie drugim, przedstawia swoją opinię na temat proporcjonalności i wyjaśnienia dodatkowych wymogów.

Komisja przekazuje państwom członkowskim oraz udostępnia na swojej stronie internetowej dodatkowe wymogi nakładane zgodnie z niniejszym ustępem.

Państwa członkowskie mogą utrzymać w mocy dodatkowe wymogi, o których powiadomiły Komisję zgodnie z art. 4 dyrektywy 2006/73/WE przed dniem 2 lipca 2014 r., pod warunkiem że spełnione zostały warunki przewidziane w tym artykule.

13. Komisja jest uprawniona do przyjęcia aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu zapewnienie przestrzegania przez firmy inwestycyjne zasad określonych w niniejszym artykule przy świadczeniu usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych na rzecz swoich klientów, w tym:

- a) warunków, które muszą spełniać informacje, aby były rzetelne, wyraźne i niewprowadzające w błąd;
- b) szczegółów dotyczących treści i formy informowania klientów w odniesieniu do kategoryzacji klientów, firm inwestycyjnych i ich usług, instrumentów finansowych, kosztów i opłat;
- c) kryteriów oceny zakresu instrumentów finansowych dostępnych na rynku;
- d) kryteriów oceny wywiązywania się firm otrzymujących zachęty z obowiązku uczciwego, rzetelnego i profesjonalnego działania zgodnie z najlepiej pojętym interesem klientów.

Przy formułowaniu wymogów dotyczących informacji o instrumentach finansowych w związku z ust. 4 lit. b) w stosownych przypadkach uwzględnia się informacje o strukturze produktu, biorąc pod uwagę wszelkie odpowiednie standardowe informacje wymagane na mocy prawa Unii.

14. Akty delegowane, o których mowa w ust. 13, uwzględniają:

- a) charakter oferowanych lub świadczonych na rzecz klienta lub potencjalnego klienta usług z uwzględnieniem rodzaju, celu, wielkości i częstotliwości transakcji;
- b) charakter i zakres oferowanych lub rozważanych produktów, w tym różnych rodzajów instrumentów finansowych;
- c) detaliczny lub profesjonalny charakter klienta lub potencjalnych klientów lub, w przypadku ust. 4 i 5, ich klasyfikację jako uprawnionych kontrahentów.

#### Artykuł 25

##### **Ocena odpowiedniości i adekwatności instrumentów oraz sprawozdawczość wobec klientów**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne zapewniały i wykazywały właściwym organom na żądanie, że osoby fizyczne świadczące na rzecz klienta usługi doradztwa inwestycyjnego lub przekazujące mu informacje o instrumentach finansowych, usługach inwestycyjnych lub usługach dodatkowych w imieniu firmy inwestycyjnej posiadają wiedzę i kompetencje niezbędne do wypełniania obowiązków określonych w art. 24 i niniejszym artykule. Państwa członkowskie publikują kryteria, które mają być wykorzystywane do oceny takiej wiedzy i takich kompetencji.

2. Świadcząc usługi doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelem, firma inwestycyjna uzyskuje niezbędne informacje dotyczące wiedzy i doświadczenia klientów lub potencjalnych klientów w dziedzinie inwestycji odpowiedniej do określonego rodzaju produktu czy usługi, jego sytuacji finansowej, w tym jego zdolności ponoszenia strat, oraz jego celów inwestycyjnych, w tym jego tolerancji ryzyka, tak aby firma inwestycyjna mogła rekomendować klientowi lub potencjalnemu klientowi odpowiednie dla niego i odpowiadające jego tolerancji ryzyka i zdolności ponoszenia strat usługi inwestycyjne i instrumenty finansowe.

Państwa członkowskie zapewniają, aby – gdy firma inwestycyjna świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego rekomendując pakiet usług lub produktów zgodnie z art. 24 ust. 11 – cały pakiet był odpowiedni dla klienta.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne świadczące usługi inwestycyjne inne niż te, o których mowa w ust. 2, zwracały się do klienta lub potencjalnego klienta z prośbą o przekazanie informacji dotyczących jego wiedzy i doświadczenia w dziedzinie inwestycji, odpowiedniej do określonego rodzaju oferowanego lub wymaganego produktu lub usługi, tak aby firma inwestycyjna mogła dokonać oceny, czy przewidziana usługa inwestycyjna lub produkt są odpowiednie dla klienta. W przypadku gdy przewiduje się pakiet usług lub produktów zgodnie z art. 24 ust. 11, w ocenie rozważa się, czy cały pakiet jest odpowiedni.

W przypadku gdy w oparciu o informacje otrzymane na podstawie akapitu pierwszego firma inwestycyjna uważa, że produkt lub usługa nie są odpowiednie dla klienta lub potencjalnego klienta, firma inwestycyjna ostrzega klienta lub potencjalnego klienta. Ostrzeżenie to można przekazywać w ujednoliconym formacie.

W przypadku gdy klienci lub potencjalni klienci nie prześlą informacji, o których mowa w akapicie pierwszym, lub w przypadku gdy przedstawią niewystarczające informacje dotyczące ich wiedzy i doświadczenia, firma inwestycyjna ostrzega ich, że nie jest ona w stanie ustalić, czy przewidziana usługa lub produkt są dla nich odpowiednie. Ostrzeżenie to można przekazywać w ujednoliconym formacie.

4. Państwa członkowskie pozwalają firmom inwestycyjnym, które świadczą usługi inwestycyjne składające się wyłącznie z wykonywania lub przyjmowania i przekazywania zleceń klientów wraz z usługami dodatkowymi lub bez tych usług, z wyłączeniem przyznawania kredytów lub pożyczek określonych w załączniku I sekcja B.1, co nie obejmuje istniejących limitów kredytowych pożyczek, rachunków bieżących i kredytów w rachunku bieżącym należących do klientów, na świadczenie tych usług inwestycyjnych ich klientom bez konieczności uzyskiwania informacji lub dokonywania ustaleń przewidzianych w ust. 3, w przypadku spełnienia wszystkich poniższych warunków:

a) usługi odnoszą się do któregośkolwiek z poniższych instrumentów finansowych:

- (i) akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub równorzędnym rynku państwa trzeciego, lub na MTF, w przypadku gdy są to akcje przedsiębiorstw, z wyłączeniem akcji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania niebędących UCITS oraz akcji, które zawierają wbudowany instrument pochodny;
- (ii) obligacji lub innych form sekurytyzowanego długu, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub równorzędnym rynku państwa trzeciego lub na MTF, z wyłączeniem tych instrumentów, w które wbudowany jest instrument pochodny lub które posiadają strukturę utrudniającą klientowi zrozumienie związanego z nimi ryzyka;
- (iii) instrumentów rynku pieniężnego, z wyłączeniem instrumentów obejmujących wbudowany instrument pochodny lub posiadających strukturę utrudniającą klientowi zrozumienie związanego z nimi ryzyka;
- (iv) akcji lub jednostek uczestnictwa UCITS z wyłączeniem UCITS strukturyzowanych, o których mowa w art. 36 ust. 1 akapit drugi rozporządzenia (UE) nr 583/2010;

(v) lokat strukturyzowanych, z wyłączeniem lokat, których struktura utrudnia klientowi zrozumienie ryzyka związanego ze zwrotem lub kosztem rezygnacji z produktu przed terminem;

(vi) innych niekompleksowych instrumentów finansowych do celów niniejszego ustępu.

Do celów niniejszej litery rynek państwa trzeciego uznaje się za równorzędny w stosunku do rynku regulowanego w przypadku spełnienia wymogów i dopełnienia procedur określonych w art. 4 ust. 1 akapit trzeci i czwarty dyrektywy 2003/71/WE;

b) usługę świadczy się z inicjatywy klienta lub potencjalnego klienta;

c) klienta lub potencjalnego klienta wyraźnie poinformowano, że świadcząc tę usługę przedsiębiorstwo inwestycyjne nie ma obowiązku dokonywania oceny adekwatności oferowanego instrumentu finansowego lub świadczonej usługi i dlatego też klient lub potencjalny klient nie korzysta z odpowiedniej ochrony ustanowionej na podstawie stosownych zasad prowadzenia działalności. Takie ostrzeżenie można przekazywać w ujednoliconym formacie;

d) firma inwestycyjna wypełnia swoje obowiązki wynikające z art. 23.

5. Firma inwestycyjna tworzy rejestr, który obejmuje dokument lub dokumenty uzgodnione między firmą inwestycyjną a klientem określające prawa i obowiązki stron, a także pozostałe warunki, na których firma inwestycyjna świadczy usługi na rzecz klienta. Prawa i obowiązki stron kontraktu można ustalić przez odniesienie do innego rodzaju dokumentów lub tekstów prawnych.

6. Firma inwestycyjna przekazuje klientowi odpowiednie sprawozdania dotyczące świadczonych usług na trwałym nośniku. Sprawozdania te obejmują okresowe informacje przekazywane klientom, z uwzględnieniem rodzaju i złożoności danych instrumentów finansowych oraz charakteru usług świadczonych na rzecz klienta oraz zawierają w stosownych przypadkach koszty związane z transakcjami i usługami wykonywanymi na rachunek klienta.

Świadcząc usługi doradztwa inwestycyjnego firma inwestycyjna przed wykonaniem transakcji przedstawia klientowi na trwałym nośniku oświadczenie o odpowiedności, w którym określa, w jakim zakresie doradztwo odpowiada preferencjom, celom i innym właściwościom klienta detalicznego.

W przypadku zawarcia umowy o kupnie lub sprzedaży instrumentu finansowego za pomocą środków porozumiewania się na odległość, które uniemożliwiają uprzednie przedstawienie oświadczenia o odpowiedności, firma inwestycyjna może przedłożyć pisemne oświadczenie o odpowiedności na trwałym nośniku niezwłocznie po związaniu klienta jakąkolwiek umową, pod warunkiem że spełniono oba poniższe warunki:

a) klient zgodził się na otrzymanie oświadczenia o odpowiedności bez zbędnej zwłoki po zawarciu transakcji; oraz

b) firma inwestycyjna dała klientowi możliwość odłożenia transakcji w celu uprzedniego otrzymania oświadczenia o odpowiedności.

W przypadku gdy firma inwestycyjna świadczy usługi zarządzania portfelem lub poinformowała klienta, że będzie prowadziła okresowe oceny odpowiedności, w sprawozdaniu okresowym ujmuje się zaktualizowaną informację, w jaki sposób inwestycja odpowiada preferencjom, celom i innym właściwościom klienta w przypadku klienta detalicznego.

7. Jeżeli umowa o kredyt związana z nieruchomością mieszkalną, która podlega przepisom dotyczącym oceny zdolności kredytowej konsumentów określonym w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE<sup>(1)</sup>, przewiduje warunek wstępny, świadczenie temu samemu konsumentowi usługi inwestycyjnej w odniesieniu do obligacji zabezpieczonej hipoteką wyemitowanej specjalnie w celu zabezpieczenia finansowania tej umowy o kredyt związanej z nieruchomością mieszkalną i objętej identycznymi warunkami jak ta umowa o kredyt związana z nieruchomością mieszkalną, kredyt ten może być wypłacony, zrefinansowany lub spłacony, jeżeli usługa nie podlega obowiązkom określonym w niniejszym artykule.

8. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89, w celu zapewnienia, aby firmy inwestycyjne przestrzegały określonych w ust. 2–6 niniejszego artykułu zasad w zakresie świadczenia na rzecz swoich klientów usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych, obejmujące informacje, które należy uzyskać w przypadku dokonywania oceny odpowiedniości lub adekwatności usług i instrumentów finansowych dla ich klientów, kryteria oceny niekompleksowych instrumentów finansowych na potrzeby ust. 4 lit. a) ppkt (vi) niniejszego artykułu, treść i formę rejestrów oraz umowy o świadczenie usług klientom i przeznaczone dla klientów okresowe sprawozdania dotyczące świadczonych usług. Te akty delegowane uwzględniają:

- a) charakter oferowanych lub świadczonych na rzecz klienta lub potencjalnego klienta usług, mając na uwadze rodzaj, cel, wielkość i częstotliwość transakcji;
- b) charakter oferowanych lub rozważanych produktów, w tym różnych rodzajów instrumentów finansowych;
- c) detaliczny lub profesjonalny charakter klienta lub potencjalnych klientów lub, w przypadku ust. 6, ich klasyfikację jako uprawnionych kontrahentów.

9. EUNGiPW przyjmuje do dnia 3 stycznia 2016 r. wytyczne określające kryteria oceny wiedzy i kompetencji wymaganych na mocy ust. 1.

10. EUNGiPW opracowuje do dnia 3 stycznia 2016 r. oraz regularnie aktualizuje wytyczne w zakresie oceny:

- a) instrumentów finansowych, których struktura utrudnia klientowi zrozumienie związanego z nimi ryzyka, zgodnie z ust. 4 lit. a) ppkt (ii) oraz (iii);
- b) lokat strukturyzowanych, których struktura utrudnia klientowi zrozumienie ryzyka związanego ze zwrotem lub kosztu rezygnacji z produktu przed terminem, zgodnie z ust. 4 lit. a) ppkt (v).

11. EUNGiPW może opracowywać i okresowo aktualizować wytyczne dla oceny instrumentów finansowych zaklasyfikowanych jako niekompleksowe do celów ust. 4 lit. a) pkt (vi), z uwzględnieniem aktów delegowanych przyjmowanych na mocy ust. 8.

#### Artykuł 26

### Świadczenie usług za pośrednictwem innej firmy inwestycyjnej

Państwa członkowskie umożliwiają firmie inwestycyjnej otrzymywanie dyspozycji dotyczących świadczenia usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych na rachunek klienta za pośrednictwem innej firmy inwestycyjnej, w oparciu o informacje dotyczące klienta przekazane przez tę firmę inwestycyjną. Firma inwestycyjna, która przekazuje dyspozycje, pozostaje odpowiedzialna za kompletność i dokładność przekazanych informacji.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywy 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (Dz.U. L 60 z 28.2.2014, s. 34).

Firma inwestycyjna, która tą drogą otrzymuje dyspozycje dotyczące świadczenia usług na rachunek klienta, musi również być w stanie opierać się na wszelkich rekomendacjach odnoszących się do usługi lub transakcji świadczonej na rzecz klienta przez inną firmę inwestycyjną. Firma inwestycyjna, która przekazuje dyspozycje, pozostaje odpowiedzialna za odpowiedniość przekazanych rekomendacji lub porad względem klienta.

Firma inwestycyjna, która otrzymuje dyspozycje lub zlecenia klienta za pośrednictwem innej firmy inwestycyjnej, odpowiada za realizację usługi lub transakcji w oparciu o wszelkiego rodzaju informacje lub rekomendacje, zgodnie z odpowiednimi przepisami niniejszego tytułu.

#### Artykuł 27

### **Obowiązek wykonywania zleceń na warunkach najbardziej korzystnych dla klienta**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne podjęły wszelkie wystarczające działania w celu uzyskania, podczas wykonywania zleceń, możliwie najlepszych dla klienta wyników, uwzględniając cenę, koszty, szybkość, prawdopodobieństwo wykonania oraz rozliczenie, wielkość, charakter lub wszelkiego rodzaju inne aspekty dotyczące wykonywania zlecenia. Jednakże w przypadku gdy klient przekazuje specjalne dyspozycje, firma inwestycyjna wykonuje zlecenie według tych dyspozycji.

W przypadku gdy firma inwestycyjna wykonuje zlecenie na rachunek klienta detalicznego, możliwie najlepszy wynik określa się w ujęciu ogólnym, uwzględniając cenę instrumentu finansowego i koszty związane z wykonywaniem zlecenia, do których zalicza się wszystkie wydatki, jakie ponosi klient w bezpośrednim związku z wykonywaniem takiego zlecenia, w tym opłaty w ramach systemu wykonywania zleceń, opłaty z tytułu rozliczania i rozrachunku oraz wszelkie inne opłaty wnoszone na rzecz stron trzecich uczestniczących w wykonywaniu zlecenia.

Do celów zapewniania możliwie najlepszego wyniku zgodnie z akapitem pierwszym, w przypadku gdy istnieje więcej niż jeden konkurencyjny system wykonywania zlecenia dotyczącego instrumentu finansowego, w celu oceny i porównania na rzecz klienta wyników, które mogłyby zostać osiągnięte dzięki wykonaniu zlecenia w każdym z systemów wykonywania zleceń wymienionych w polityce firmy inwestycyjnej dotyczącej wykonywania zleceń, na której można wykonać zlecenie, w ocenie tej uwzględnia się własne prowizje i opłaty firmy inwestycyjnej za wykonanie zlecenia w każdym z nadających się do tego systemów wykonywania zleceń.

2. Firma inwestycyjna nie otrzymuje jakiegokolwiek wynagrodzenia, odliczenia lub korzyści niepieniężnych za skierowywanie zleceń do określonego systemu obrotu lub systemu wykonywania zleceń, który naruszałby wymogi dotyczące konfliktu interesów lub zachęt określone w ust. 1 niniejszego artykułu oraz w art. 16 ust. 3, art. 23 i 24.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby dla instrumentów finansowych podlegających obowiązkowi handlowemu przewidzianemu w art. 23 i 28 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 każdy system obrotu oraz podmiot systematycznie internalizujący transakcje, a dla innych instrumentów finansowych - każdy system wykonywania zleceń, przynajmniej raz do roku podawał do publicznej wiadomości, bez jakichkolwiek opłat, dane dotyczące jakości wykonywanych transakcji w tym systemie, a po wykonaniu transakcji na rachunek klienta firma inwestycyjna informuje klienta, gdzie zlecenie wykonano. Okresowe sprawozdania zawierają szczegółowe informacje na temat ceny, kosztów, szybkości i prawdopodobieństwa wykonania transakcji dla poszczególnych instrumentów finansowych.

4. Państwa członkowskie wymagają od firm inwestycyjnych ustanowienia i wdrożenia skutecznych uzgodnień dotyczących spełnienia wymogów ust. 1. W szczególności, państwa członkowskie wymagają od firm inwestycyjnych ustanowienia i wdrożenia polityki wykonywania zleceń umożliwiającej uzyskanie w odniesieniu do zleceń klientów możliwie najlepszego wyniku zgodnie z ust. 1.

5. W odniesieniu do każdego rodzaju instrumentów finansowych polityka wykonywania zleceń obejmuje informacje dotyczące różnych systemów wykonywania zleceń, w których firma inwestycyjna wykonuje zlecenia swojego klienta, oraz czynniki mające wpływ na wybór systemu wykonywania zleceń. Informacje te obejmują przynajmniej te systemy wykonywania zleceń, które umożliwiają firmie inwestycyjnej uzyskiwanie w sposób ciągły możliwie najlepszego wyniku w odniesieniu do wykonywania zleceń klienta.

Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne dostarczały klientom odpowiednich informacji dotyczących swojej polityki wykonywania zleceń. Informacje te zawierają wyraźne, wystarczająco szczegółowe wyjaśnienia umożliwiające klientom łatwe zrozumienie sposobu wykonywania zleceń przez firmę inwestycyjną na rzecz klienta. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne uzyskały uprzednio zgodę klientów na proponowaną politykę wykonywania zleceń.

W przypadku gdy polityka wykonywania zlecenia przewiduje możliwość wykonywania zleceń klienta poza systemem obrotu, państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna w szczególności informowała klientów o takiej możliwości. Państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna uzyskała uprzednią zgodę klienta przez przystąpieniem do wykonania jego zlecenia poza systemem obrotu. Firmy inwestycyjne mogą uzyskać zgodę klientów w formie ogólnej umowy, lub w odniesieniu do poszczególnych transakcji.

6. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne wykonujące zlecenia klientów sporządzały i podawały do publicznej wiadomości raz na rok, dla każdej kategorii instrumentów finansowych, wykaz pięciu najlepszych systemów wykonywania zleceń pod względem wolumenu obrotu, w których wykonywały zlecenia klientów w poprzednim roku, a także informacje dotyczące uzyskanej jakości wykonania.

7. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne, które wykonują zlecenia klientów, monitorowały skuteczność uzgodnień dotyczących wykonywania zleceń i polityki wykonywania zleceń, w celu ustalenia i w stosownych przypadkach naprawienia wszelkiego rodzaju niedociągnięć. W szczególności, firmy te regularnie dokonują oceny, czy systemy wykonywania zleceń ujęte w w polityce wykonywania zleceń uzyskują możliwie najlepszy dla klienta wynik oraz czy konieczne jest wprowadzenie zmian do uzgodnień dotyczących wykonywania zleceń, przy uwzględnieniu między innymi informacji opublikowanych na mocy ust. 3 i 6. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne powiadamiały klientów, z którymi łączy ich stały stosunek, o wszelkich istotnych zmianach w uzgodnieniach dotyczących wykonywania zleceń lub polityce wykonywania zleceń.

8. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne były w stanie wykazać swoim klientom, że wykonały ich zlecenia zgodnie z polityką wykonywania zleceń danej firmy inwestycyjnej, a także wykazać właściwemu organowi - na jego żądanie - ich zgodność z niniejszym artykułem.

9. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 dotyczących:

- a) kryteriów ustalania rangi poszczególnych czynników, które zgodnie z ust. 1 mogą zostać uwzględnione w celu ustalenia możliwie najlepszego wyniku, biorąc pod uwagę wielkość i rodzaj zamówienia oraz detaliczny lub profesjonalny charakter klienta;
- b) czynników, które firma inwestycyjna może uwzględnić dokonując przeglądu uzgodnień dotyczących wykonywania zleceń oraz okoliczności, na których podstawie właściwe może być wprowadzenie zmian do takich uzgodnień. W szczególności, czynników dotyczących ustalania, które systemy wykonywania zleceń umożliwiają firmie inwestycyjnej uzyskiwanie w sposób ciągły możliwie najlepszego wyniku w odniesieniu do wykonywania zleceń klienta.
- c) charakteru i zakresu informacji dotyczących ich polityki wykonywania zleceń, jakie mają być przekazywane klientom, zgodnie z ust. 5.

10. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia:

- a) szczególnej treści, formatu i częstotliwości danych dotyczących jakości wykonywania zleceń, które mają być publikowane zgodnie z ust. 3, z uwzględnieniem rodzaju systemu wykonywania zleceń oraz rodzaju danego instrumentu finansowego;
- b) treści i formatu informacji, które mają być publikowane przez firmy inwestycyjne zgodnie z ust. 6.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

## Artykuł 28

**Zasady obsługi zlecenia klienta**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna uprawniona do wykonywania zleceń na rachunek klientów wdrożyła procedury i uzgodnienia przewidziane w odniesieniu do bezzwłocznego, uczciwego i należytego wykonywania zleceń klienta, w stosunku do zleceń innego klienta lub interesów handlowych firmy inwestycyjnej.

Te procedury lub uzgodnienia umożliwiają wykonywanie innego rodzaju porównywalnych zleceń klienta według terminu ich otrzymania przez firmę inwestycyjną.

2. W przypadku zleceń z limitem ceny klienta, odnoszących się do akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu, które to zlecenia nie są bezzwłocznie wykonywane na podstawie przeważających warunków rynkowych, państwa członkowskie wymagają, aby, o ile klient wyraźnie nie przekaze odmiennych instrukcji, firmy inwestycyjne podejmowały środki ułatwiające możliwie najwcześniejsze wykonanie takiego zlecenia przez bezzwłoczne podanie takiego zlecenia z limitem ceny klienta do publicznej wiadomości, w sposób dający łatwy dostęp do niego innym uczestnikom rynku. Państwa członkowskie mogą zdecydować, że firmy inwestycyjne wypełniają ten obowiązek przekazując zlecenie z limitem ceny klienta do systemu obrotu. Państwa członkowskie przewidują, że właściwe organy mogą znieść obowiązek podawania do publicznej wiadomości zlecenia z limitem ceny o znacznej wielkości w skali w porównaniu ze standardową wielkością rynku ustaloną na mocy art. 4 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

3. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia:

- a) warunków i charakteru procedur i uzgodnień prowadzących do bezzwłocznego, uczciwego i należytego wykonywania zleceń klientów oraz sytuacji, w których, oraz rodzajów transakcji, dla których firma inwestycyjna może w sposób uzasadniony odstąpić od ich bezzwłocznego wykonania w celu uzyskania warunków bardziej korzystnych dla klientów;
- b) różnych metod, za pomocą których firmę inwestycyjną można uznać za wypełniającą swój obowiązek ujawniania zleceń z limitem ceny klienta, które nie podlegają bezzwłocznemu wykonaniu na rynku.

## Artykuł 29

**Obowiązki firm inwestycyjnych dotyczące powoływania agentów**

1. Państwa członkowskie zezwalają firmie inwestycyjnej na powoływanie agentów do celów promowania usług firmy inwestycyjnej, prowadzenia doradztwa lub otrzymywania zleceń od klientów lub potencjalnych klientów, oraz ich przekazywania, oferowania instrumentów finansowych i świadczenia usług doradztwa w odniesieniu do instrumentów finansowych oraz usług oferowanych przez tę firmę inwestycyjną.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby w przypadku gdy firma inwestycyjna podejmuje decyzję o powołaniu agenta, zachowywała ona pełną i bezwarunkową odpowiedzialność za wszelkie działania lub zaniechania po stronie agenta działającego w imieniu firmy inwestycyjnej. Państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna zapewniła, aby kontaktując się z klientem lub potencjalnym klientem lub przed zawarciem transakcji z jakimkolwiek klientem lub potencjalnym klientem, agent ujawniał charakter, w jakim działa oraz firmę inwestycyjną, którą reprezentuje.

Zgodnie z art. 16 ust. 6, 8 i 9 państwa członkowskie mogą zezwolić agentom zarejestrowanym na ich terytorium na przechowywanie środków pieniężnych lub instrumentów finansowych klienta w imieniu i na pełną odpowiedzialność firmy inwestycyjnej, dla której ci agenci działają na ich terytorium lub, w przypadku transakcji transgranicznych, na terytorium państwa członkowskiego, które zezwała agentowi na przechowywanie środków pieniężnych klienta.

Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne monitorowały działalność swoich agentów w sposób zapewniający ciągłość wypełniania przez nich wymogów niniejszej dyrektywy, gdy działają one za pośrednictwem agentów.

3. Agentów rejestruje się w rejestrze publicznym państwa członkowskiego, w którym mają siedzibę. EUNGiPW publikuje na swojej stronie internetowej odniesienia lub hiperłącza do rejestrów publicznych utworzonych zgodnie z niniejszym artykułem przez państwa członkowskie, które zdecydowały o zezwoleniu firmom inwestycyjnym na powoływanie agentów.

Państwa członkowskie zapewniają, aby agentów wpisywano do rejestru publicznego tylko wtedy, gdy ustalono, że mają oni wystarczająco nieposzlakowaną opinię i posiadają odpowiednią wiedzę i kompetencje ogólne, handlowe i profesjonalne umożliwiające świadczenie usługi inwestycyjnej lub usługi dodatkowej oraz dokładne przekazywanie wszystkich istotnych informacji dotyczących usługi proponowanej klientowi lub potencjalnemu klientowi.

Państwa członkowskie mogą zdecydować, że – z zastrzeżeniem odpowiedniej kontroli – firmy inwestycyjne mogą weryfikować, czy powołani agenci mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię i posiadają wiedzę i kompetencje, o których mowa w akapicie drugim.

Rejestr uaktualniania się na bieżąco. Rejestr jest publicznie dostępny do celów konsultacji.

4. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne powołujące agentów podejmowały odpowiednie środki w celu uniknięcia jakiegokolwiek negatywnego wpływu, jaki działalność agentów nieobjęta zakresem niniejszej dyrektywy, może wywierać na działalność prowadzoną przez agentów w imieniu firmy inwestycyjnej.

Państwa członkowskie mogą zezwolić właściwym organom na współpracę z firmami inwestycyjnymi i instytucjami kredytowymi, ich stowarzyszeniami oraz innymi podmiotami, w zakresie rejestrowania agentów i monitorowania zgodności działalności agentów z wymogami ust. 3. W szczególności firma inwestycyjna, instytucja kredytowa lub ich stowarzyszenia oraz inne podmioty mogą rejestrować agentów pod nadzorem właściwego organu.

5. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne powoływały wyłącznie agentów wpisanych do rejestrów publicznych, o których mowa w ust. 3.

6. Państwa członkowskie mogą przyjąć lub utrzymać w mocy przepisy przewidujące surowsze wymogi, niż wymogi określone w niniejszym artykule lub dodać dalsze wymogi dotyczące agentów zarejestrowanych w ramach ich jurysdykcji.

### Artykuł 30

#### **Transakcje zawierane z uprawnionymi kontrahentami**

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne uprawnione do wykonywania zleceń na rachunek klientów lub zawierające transakcje na własny rachunek lub otrzymujące i przekazujące zlecenia, mogły doprowadzać lub przystępować do transakcji z uprawnionymi kontrahentami bez konieczności wypełniania obowiązków wynikających z art. 24 – z wyjątkiem ust. 4 i 5 – art. 25 - z wyjątkiem ust. 6 – art. 27 i art. 28 ust. 1 w odniesieniu do tych transakcji lub jakiegokolwiek usługi dodatkowej bezpośrednio dotyczącej tych transakcji.

Państwa członkowskie zapewniają, aby w swoich stosunkach z uprawnionymi kontrahentami firmy inwestycyjne postępowały uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie oraz komunikowały się w sposób rzetelny, wyraźny i niewprowadzający w błąd, z uwzględnieniem charakteru uprawnionego kontrahenta i jego działalności.

2. Na użytek niniejszego artykułu, za uprawnionych kontrahentów państwa członkowskie uznają firmy inwestycyjne, instytucje kredytowe, zakłady ubezpieczeń, UCITS oraz ich spółki zarządzające, fundusze emerytalne oraz ich spółki zarządzające, inne instytucje finansowe uprawnione lub regulowane na mocy prawa Unii lub prawa krajowego państwa członkowskiego, krajowe władze rządowe oraz właściwe dla nich urzędy, w tym organy publiczne obsługujące dług publiczny na poziomie krajowym, banki centralne i organizacje ponadnarodowe.

Klasyfikacja uprawnionego kontrahenta na podstawie akapitu pierwszego pozostaje bez uszczerbku dla prawa takich podmiotów do żądania, w formie ogólnej albo na zasadach handlowych, traktowania ich jak klientów, których współpraca z firmą inwestycyjną podlega art. 24, 25, 27 i 28.

3. Państwa członkowskie mogą uznać za uprawnionych kontrahentów również przedsiębiorstwa spełniające wstępnie zdefiniowane wymogi proporcjonalności, w tym progi ilościowe. W przypadku transakcji, która dotyczy potencjalnych kontrahentów znajdujących się w różnych jurysdykcjach, firma inwestycyjna przyjmuje jako status innego przedsiębiorstwa status określony przez prawo lub środki państwa członkowskiego, w którym utworzono to przedsiębiorstwo.

Państwa członkowskie zapewniają, aby firma inwestycyjna przystępująca do transakcji z takim przedsiębiorstwem zgodnie z ust. 1 uzyskiwała od potencjalnego kontrahenta wyraźne potwierdzenie, że wyraża on zgodę na traktowanie go jak kontrahenta uprawnionego. Państwa członkowskie zezwalają firmie inwestycyjnej na uzyskanie potwierdzenia w formie umowy ogólnej lub w odniesieniu do poszczególnych transakcji.

4. Państwa członkowskie mogą uznać za uprawnionych kontrahentów podmioty państwa trzeciego równorzędne do tych kategorii podmiotów, o których mowa w ust. 2.

Państwa członkowskie mogą również uznać za uprawnionych kontrahentów przedsiębiorstwa państwa trzeciego, takie jak te, o których mowa w ust. 3, na takich samych warunkach i w oparciu o te same wymogi, jak te określone w ust. 3.

5. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia:

- a) procedur wnioskowania o traktowanie jak klientów na podstawie ust. 2;
- b) procedur dotyczących uzyskiwania wyraźnego potwierdzenia od potencjalnych kontrahentów na podstawie ust. 3;
- c) wstępnie zdefiniowanych wymogów proporcjonalności, w tym progów ilościowych umożliwiających uznanie przedsiębiorstwa za uprawnionego kontrahenta na podstawie ust. 3.

### Sekcja 3

## **Przejrzystość i integralność rynku**

### Artykuł 31

#### **Monitorowanie zgodności z zasadami MTF lub OTF i innymi obowiązkami prawnymi**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF ustanowili i utrzymywali skuteczne mechanizmy i procedury właściwe dla MTF lub OTF, dotyczące regularnego monitorowania zgodności działalności jego członków, uczestników lub użytkowników z jego zasadami. Firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF monitorują wysłane zlecenia, w tym zlecenia anulowane, oraz transakcje zawierane przez ich członków, uczestników lub użytkowników za pomocą tych systemów celem wykrycia naruszeń tych zasad, nieprawidłowych warunków wymiany handlowej, postępowania, które może wskazywać na postępowanie zakazane na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014, lub zakłóceń systemu w odniesieniu do instrumentu finansowego oraz przewidują zasoby niezbędne do zapewnienia skuteczności takiego monitorowania.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF niezwłocznie informowali właściwy organ o istotnych naruszeniach tych zasad lub nieprawidłowych warunkach wymiany handlowej lub postępowaniu, które może wskazywać na postępowanie zakazane na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014, lub zakłóceniach systemu w odniesieniu do instrumentu finansowego.

Właściwe organy firm inwestycyjnych i operatorów rynku prowadzących MTF lub OTF przekazują EUNGiPW oraz właściwym organom pozostałych państw członkowskich informacje, o których mowa w akapicie pierwszym.

W odniesieniu do postępowania, które może wskazywać na postępowanie zakazane na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014, właściwy organ musi być przekonany, że takie postępowanie ma lub miało miejsce zanim powiadomi właściwe organy pozostałych państw członkowskich i EUNGiPW.

3. Państwa członkowskie wymagają również, aby firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF bez zbędnej zwłoki przekazywali także informacje, o których mowa w ust. 2, organowi właściwemu do wykrywania i ścigania nadużyć na rynku, oraz w pełni wspomagali ten organ w wykrywaniu i ściganiu nadużyć na rynku mających miejsce w ich systemach lub za pośrednictwem ich systemów.

4. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia okoliczności uruchamiających wymóg informowania, o którym mowa w ust. 2 niniejszego artykułu.

#### Artykuł 32

##### **Zawieszenie i wycofanie instrumentów finansowych z obrotu na MTF lub OTF**

1. Bez uszczerbku dla prawa właściwego organu na mocy art. 69 ust. 2 do występowania o zawieszenie lub wycofanie instrumentu finansowego z obrotu, firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący MTF lub OTF mogą zawiesić lub wycofać z obrotu instrument finansowy, który nie wypełnia już zasad MTF lub OTF, chyba że takie zawieszenie lub wycofanie mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący MTF lub OTF, którzy zawiesili lub wycofali z obrotu instrument finansowy, zawiesili również lub wycofali z obrotu instrumenty pochodne, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, w przypadku gdy jest to konieczne do wsparcia celów zawieszenia lub wycofania bazowego instrumentu finansowego. Firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący MTF lub OTF publikuje swoją decyzję o zawieszeniu lub wycofaniu instrumentu finansowego i jakiegokolwiek powiązanego instrumentu pochodnego oraz powiadamia o odpowiednich decyzjach swój właściwy organ.

Właściwy organ, w którego jurysdykcji zainicjowano zawieszenie lub wycofanie z obrotu, wymaga, aby rynki regulowane, inne MTF, inne OTF oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje wchodzące w zakres jego jurysdykcji i obracające tymi samymi instrumentami finansowymi lub instrumentami pochodnymi, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10 do niniejszej dyrektywy i które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, również zawiesiły lub wycofały z obrotu ten instrument finansowy lub instrument pochodny, w przypadku gdy takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu wynika z podejrzeń o nadużycia na rynku, publicznej oferty przejęcia lub nieujawnienia wewnętrznych informacji o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i 17 rozporządzenia (UE) nr 596/2014, z wyjątkiem sytuacji, w których takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Właściwy organ niezwłocznie podaje tę decyzję do wiadomości publicznej i przekazuje ją EUNGiPW oraz właściwym organom pozostałych państw członkowskich.

Powiadomione właściwe organy pozostałych państw członkowskich wymagają, aby rynki regulowane, inne MTF, inne OTF oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje wchodzące w zakres ich jurysdykcji i obracające tymi samymi instrumentami finansowymi lub instrumentami pochodnymi, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, również zawiesiły lub wycofały z obrotu ten instrument finansowy lub instrument pochodny, w przypadku gdy takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu wynika z podejrzeń o nadużycia na rynku, publicznej oferty przejęcia lub nieujawnienia wewnętrznych informacji o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i 17 rozporządzenia (UE) nr 596/2014, z wyjątkiem sytuacji, w których takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Każdy powiadomiony właściwy organ przekazuje swoją decyzję EUNGiPW i pozostałym właściwym organom wraz z wyjaśnieniem, jeżeli postanowił nie zawieszać lub nie wycofywać z obrotu instrumentu finansowego lub instrumentu pochodnego, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują.

Niniejszy ustęp ma również zastosowanie, w przypadku gdy zniesione zostanie zawieszenie obrotu instrumentem finansowym lub instrumentem pochodnym, o którym mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, który jest związany z tym instrumentem finansowym lub który się do niego odwołuje.

Procedura powiadamiania, o której mowa w niniejszym ustępie, ma również zastosowanie w przypadkach, w których decyzja o zawieszeniu obrotu lub wycofaniu z obrotu instrumentu finansowego lub instrumentów pochodnych, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, podejmowana jest przez właściwy organ zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. m) i n).

W celu zapewnienia, aby obowiązek zawieszenia lub wycofania z obrotu takich instrumentów pochodnych stosowano proporcjonalnie, EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu dalszego określenia sytuacji, w których powiązanie między instrumentem pochodnym, o którym mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10” który jest związany z zawieszonym lub wycofanym z obrotu instrumentem finansowym lub się do niego odwołuje, a pierwotnym instrumentem finansowym oznacza, że ten instrument pochodny także musi zostać zawieszony lub wycofany z obrotu, aby osiągnąć cel zawieszenia lub wycofania bazowego instrumentu finansowego.

Urząd przedkłada Komisji projekt regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r..

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

3. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu i momentu przekazania oraz publikacji, o których mowa w ust. 2.

ESMA przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia sytuacji mogących poważnie zaszkodzić interesom inwestorów lub prawidłowemu funkcjonowaniu rynku, o których mowa w ust. 1 i 2 niniejszego artykułu.

#### Sekcja 4

### Rynki MŚP

#### Artykuł 33

### Rynki rozwoju MŚP

1. Państwa członkowskie zapewniają możliwość występowania przez operatora MTF do swojego macierzystego właściwego organu z wnioskiem o rejestrację MTF jako rynku rozwoju MŚP.

2. Państwa członkowskie zapewniają możliwość rejestrowania MTF przez macierzysty właściwy organ jako rynku rozwoju MŚP, w przypadku gdy właściwy organ otrzyma wniosek, o którym mowa w ust. 1, oraz upewni się, że w odniesieniu do MTF spełnione są wymogi określone w ust. 3.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby MTF podlegały skutecznym zasadom, systemom i procedurom zapewniającym spełnienie następujących kryteriów:

a) co najmniej 50 % emitentów, których instrumenty finansowe są dopuszczone do obrotu na MTF to MŚP w momencie rejestracji MTF jako rynku rozwoju MŚP oraz w ciągu każdego roku kalendarzowego po tej dacie;

- b) ustanowiono odpowiednie kryteria dotyczące pierwszego i dalszego dopuszczenia instrumentów finansowych emitentów do obrotu na tym rynku;
- c) w przypadku pierwszego dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu na tym rynku opublikowano wystarczające informacje umożliwiające inwestorom podjęcie świadomej decyzji o ewentualnym zainwestowaniu w dane instrumenty finansowe, w formie odpowiedniego dokumentu o dopuszczeniu do obrotu albo w formie prospektu emisyjnego, jeżeli w odniesieniu do oferty publicznej instrumentów finansowych przeprowadzonej w związku z pierwszym dopuszczeniem do obrotu instrumentu finansowego na MTF zastosowanie mają wymogi określone w dyrektywie 2003/71/WE;
- d) na rynku dostępne są odpowiednie bieżące okresowe sprawozdania finansowe udostępniane przez emitenta lub w jego imieniu, na przykład zbadane roczne sprawozdania finansowe;
- e) emitenci na rynku, zdefiniowani w art. 3 ust. 1 pkt 21 rozporządzenia (UE) nr 596/2014, osoby pełniące obowiązki kierownicze, zdefiniowane w art. 3 ust. 1 pkt 25 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 oraz osoby blisko z nimi związane, zdefiniowane w art. 3 ust. 1 pkt 26 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 spełniają stosowne wymogi mające do nich zastosowanie na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014;
- f) informacje regulacyjne dotyczące emitentów na rynku są przechowywane i podawane do publicznej wiadomości;
- g) istnieją skuteczne systemy i mechanizmy kontroli mające na celu zapobieganie przypadkom nadużyć na rynku oraz ich wykrywanie zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu (UE) nr 596/2014.

4. Kryteria określone w ust. 3 pozostają bez uszczerbku dla obowiązku przestrzegania przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku prowadzących MTF innych obowiązków wynikających z niniejszej dyrektywy związanych z prowadzeniem MTF. Kryteria te nie uniemożliwiają również firmie inwestycyjnej lub operatorowi rynku prowadzącemu MTF nakładania dodatkowych wymogów, oprócz wymogów określonych w tym ustępie.

5. Państwa członkowskie zapewniają macierzystemu właściwemu organowi możliwość wyrejestrowania MTF jako rynku rozwoju MŚP w którymkolwiek z poniższych przypadków:

- a) firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący rynek wystąpili z wnioskiem o jego wyrejestrowanie;
- b) wymogi określone w ust. 3 nie są już spełnione w odniesieniu do MTF.

6. Państwa członkowskie wymagają, aby w przypadku zarejestrowania lub wyrejestrowania MTF jako rynku rozwoju MŚP przez macierzysty właściwy organ na podstawie niniejszego artykułu, organ ten jak najszybciej powiadomił o tym EUNGiPW. EUNGiPW publikuje na swoich stronach internetowych oraz aktualizuje wykaz rynków rozwoju MŚP.

7. Państwa członkowskie wymagają, aby w przypadku dopuszczenia instrumentu finansowego emitenta do obrotu na jednym rynku rozwoju MŚP, ten instrument finansowy mógł być również przedmiotem obrotu na innym rynku rozwoju MŚP tylko w przypadku gdy emitent został poinformowany i nie zgłosił sprzeciwu. W takim przypadku emitent nie podlega jednak jakimkolwiek obowiązkom w zakresie ładu korporacyjnego ani początkowym, bieżącym lub doraźnym obowiązkom informacyjnym w stosunku do tego drugiego rynku rozwoju MŚP.

8. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu dalszego określenia wymogów ustanowionych w ust. 3 niniejszego artykułu. Środki te uwzględniają konieczność utrzymania – w oparciu o te wymogi – wysokiego poziomu ochrony inwestorów w celu budowy zaufania inwestorów do tych rynków, przy jednoczesnym ograniczeniu obciążeń administracyjnych dla emitentów na tym rynku, oraz doprowadzenia do tego, aby nie dochodziło do wyrejestrowań ani do odmów rejestracji w wyniku zwykłego, tymczasowego niedopełnienia warunków określonych w ust. 3 lit. a) niniejszego artykułu.

## ROZDZIAŁ III

**Prawa firm inwestycyjnych**

## Artykuł 34

**Swoboda świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej**

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby każda firma inwestycyjna, uprawniona i nadzorowana przez właściwe organy innego państwa członkowskiego zgodnie z niniejszą dyrektywą oraz instytucje kredytowe podlegające dyrektywie 2013/36/UE mogły swobodnie świadczyć usługi inwestycyjne lub prowadzić działalność inwestycyjną oraz świadczyć usługi dodatkowe na ich terytoriach, pod warunkiem że takie usługi i taka działalność są objęte zezwoleniem. Usługi dodatkowe można świadczyć tylko wraz z usługami inwestycyjnymi lub działalnością inwestycyjną.

W odniesieniu do kwestii objętych niniejszą dyrektywą państwa członkowskie nie nakładają jakichkolwiek wymagań dodatkowych na taką firmę inwestycyjną lub instytucję kredytową.

2. Każda firma inwestycyjna, która chce świadczyć usługi inwestycyjne lub prowadzić działalność inwestycyjną na terytorium innego państwa członkowskiego po raz pierwszy lub która chce zmienić zakres świadczonych usług lub prowadzonej działalności przekazuje właściwym organom swojego macierzystego państwa członkowskiego informacje dotyczące:

- a) państwa członkowskiego, w którym zamierza prowadzić działalność;
- b) programu działania określającego w szczególności usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną, a także usługi dodatkowe, które zamierza świadczyć lub prowadzić na terytorium tego państwa członkowskiego, oraz czy zamierza to robić za pośrednictwem agentów mających siedzibę w jej macierzystym państwie członkowskim. W przypadku gdy firma inwestycyjna zamierza korzystać z usług agentów, przekazuje ona właściwemu organowi w swoim macierzystym państwie członkowskim dane identyfikujące tych agentów.

W przypadku gdy firma inwestycyjna zamierza korzystać z usług agentów mających siedzibę w jej macierzystym państwie członkowskim, na terytorium państw członkowskich, w których zamierza świadczyć usługi, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej, w terminie jednego miesiąca od otrzymania wszystkich informacji, przekazuje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego wyznaczonemu jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 79 ust. 1 dane identyfikujące agentów, z których usług firma inwestycyjna zamierza korzystać na potrzeby świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej w tym państwie członkowskim. Przyjmujące państwo członkowskie publikuje takie informacje. EUNGiPW może zwrócić się o dostęp do tych informacji zgodnie z procedurą i warunkami określonymi w art. 35 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

3. W terminie jednego miesiąca od daty otrzymania informacji właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego przesyła te informacje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego, wyznaczonemu jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 79 ust. 1. Firma inwestycyjna może wtedy rozpocząć świadczenie danych usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej w przyjmującym państwie członkowskim.

4. W przypadku zmiany jakichkolwiek danych szczegółowych przekazanych zgodnie z ust. 2, firma inwestycyjna przekazuje pisemne zawiadomienie o takich zmianach właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego przynajmniej na jeden miesiąc przed wdrożeniem zmian. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego informuje o takich zmianach właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego.

5. Każda instytucja kredytowa, która chce świadczyć usługi inwestycyjne lub prowadzić działalność inwestycyjną, a także świadczyć usługi dodatkowe zgodnie z ust. 1 za pośrednictwem agentów przekazuje właściwemu organowi swojego macierzystego państwa członkowskiego dane identyfikujące tych agentów.

W przypadku gdy instytucja kredytowa zamierza korzystać z usług agentów mających siedzibę w jej macierzystym państwie członkowskim, na terytorium państw członkowskich, w których zamierza świadczyć usługi, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego instytucji kredytowej, w terminie jednego miesiąca od otrzymania wszystkich informacji, przekazuje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego wyznaczonemu jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 79 ust. 1 dane identyfikujące agentów, z których usług instytucja kredytowa zamierza korzystać na potrzeby świadczenia usług w tym państwie członkowskim. Przyjmujące państwo członkowskie publikuje takie informacje.

6. Bez dalszych wymogów prawnych lub administracyjnych, państwa członkowskie zezwalają firmom inwestycyjnym oraz operatorom rynku prowadzącym MTF i OTF z innych państw członkowskich na wprowadzenie na ich terytorium odpowiednich rozwiązań ułatwiających dostęp do ich systemów oraz prowadzenie obrotu na tych rynkach przez użytkowników zdalnych, członków lub uczestników mających siedzibę na ich terytorium.

7. Firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący MTF lub OTF, przekazują właściwemu organowi swojego macierzystego państwa członkowskiego informacje w sprawie państwa członkowskiego, w którym zamierza wprowadzić takie rozwiązania. W terminie jednego miesiąca właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego przekazuje te informacje właściwemu organowi państwa członkowskiego, w którym MTF lub OTF zamierza wprowadzić takie rozwiązania.

Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego MTF przekazuje, na wniosek właściwego organu przyjmującego państwa członkowskiego MTF oraz bez zbędnej zwłoki dane identyfikujące zdalnych członków lub uczestników MTF mających siedzibę w tym państwie członkowskim.

8. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które należy zgłosić zgodnie z ust. 2, 4, 5 i 7.

Urząd przedkłada Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisji powierza się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

9. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących przekazywania informacji zgodnie z ust. 3, 4, 5 i 7.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 31 grudnia 2016 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 35

#### Utworzenie oddziału

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną, a także usługi dodatkowe, można było świadczyć lub prowadzić na ich terytoriach zgodnie z niniejszą dyrektywą oraz dyrektywą 2013/36/UE w oparciu o swobodę przedsiębiorczości, poprzez utworzenie oddziału lub korzystanie z usług agenta mającego siedzibę w państwie członkowskim poza jego macierzystym państwem członkowskim, pod warunkiem że te usługi i działalność są objęte zezwoleniem wydanym firmie inwestycyjnej lub instytucji kredytowej w macierzystym państwie członkowskim. Usługi dodatkowe można świadczyć tylko wraz z usługami inwestycyjnymi lub działalnością inwestycyjną.

W odniesieniu do kwestii objętych niniejszą dyrektywą, państwa członkowskie nie nakładają jakichkolwiek wymagań dodatkowych oprócz tych dozwolonych na podstawie ust. 8 w odniesieniu do organizacji i funkcjonowania oddziału.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby każda firma inwestycyjna, która chce utworzyć oddział na terytorium innego państwa członkowskiego lub skorzystać z usług agenta mającego siedzibę w innym państwie członkowskim, w którym ta firma nie utworzyła oddziału, powiadomiła najpierw właściwy organ swojego macierzystego państwa członkowskiego oraz przekazała mu informacje dotyczące:

a) państw członkowskich, na których terytorium zamierza utworzyć oddział lub państw członkowskich, w których nie utworzyła oddziału, ale planuje skorzystać z usług agentów mających tam siedzibę;

- b) programu działania określającego między innymi usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną, a także usługi dodatkowe, które mają być oferowane;
- c) struktury organizacyjnej oddziału, w przypadku gdy został utworzony, oraz informacje o tym, czy oddział zamierza skorzystać z usług agentów i dane identyfikujące tych agentów;
- d) w przypadku gdy firma ma korzystać z usług agentów w państwie członkowskim, w którym nie utworzyła oddziału - opisu planowanego sposobu korzystania z usług tych agentów oraz struktury organizacyjnej i hierarchicznej, z której wynika, w jaki sposób agent lub agenci zostaną włączeni do struktury korporacyjnej firmy inwestycyjnej;
- e) adresu w przyjmującym państwie członkowskim, pod którym można otrzymać dokumenty;
- f) nazwiska osób odpowiedzialnych za zarządzanie oddziałem lub agenta.

W przypadku gdy firma inwestycyjna korzysta z usług agenta mającego siedzibę w państwie członkowskim poza jej macierzystym państwem członkowskim, takiego agenta włącza się do oddziału, w przypadku gdy taki oddział został utworzony, z zastrzeżeniem – w każdym przypadku – przepisów niniejszej dyrektywy dotyczących oddziałów.

3. O ile właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego nie ma powodu, aby wątpić w prawidłowość struktury administracyjnej lub sytuacji finansowej firmy inwestycyjnej, biorąc pod uwagę zamierzoną działalność, w ciągu trzech miesięcy od otrzymania wszystkich informacji przekazuje te informacje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego wyznaczonemu jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 79 ust. 1 oraz odpowiednio informuje daną firmę inwestycyjną.

4. Oprócz informacji, o których mowa w ust. 2, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego przekazuje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego dane szczegółowe dotyczące akredytowanego systemu rekompensat, którego firma inwestycyjna jest członkiem zgodnie z dyrektywą 97/9/WE. W przypadku zmiany danych szczegółowych, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego odpowiednio informuje właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego.

5. W przypadku gdy właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego odmawia przekazania informacji właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego, podaje on danej firmie inwestycyjnej powody takiej odmowy w ciągu trzech miesięcy od otrzymania wszystkich informacji.

6. Z chwilą otrzymania informacji od właściwego organu przyjmującego państwa członkowskiego lub w przypadku nieotrzymania takich informacji od tego organu, najpóźniej po upływie dwóch miesięcy od daty przekazania informacji przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego, można utworzyć oddział i rozpocząć działalność.

7. Każda instytucja kredytowa, która chce korzystać z usług agenta mającego siedzibę w państwie członkowskim poza jej macierzystym państwem członkowskim w celu świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej, a także świadczenia usług dodatkowych zgodnie z niniejszą dyrektywą powiadamia o tym właściwy organ w swoim macierzystym państwie członkowskim i przekazuje mu informacje, o których mowa w ust. 2.

O ile właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego nie ma powodu, aby wątpić w prawidłowość struktury administracyjnej lub sytuacji finansowej instytucji kredytowej, w ciągu trzech miesięcy od otrzymania wszystkich informacji przekazuje te informacje właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego wyznaczonemu jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 79 ust. 1 oraz odpowiednio informuje daną instytucję kredytową.

W przypadku gdy właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego odmawia przekazania informacji właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego, podaje on danej instytucji kredytowej powody takiej odmowy w ciągu trzech miesięcy od otrzymania wszystkich informacji.

Agent może rozpocząć prowadzenie działalności z chwilą otrzymania informacji od właściwego organu przyjmującego państwa członkowskiego lub w przypadku nieotrzymania takich informacji od tego organu najpóźniej po upływie dwóch miesięcy od daty przekazania informacji przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego. Taki agent podlega przepisom niniejszej dyrektywy dotyczącym oddziałów.

8. Właściwy organ państwa członkowskiego, w którym znajduje się oddział, przyjmuje odpowiedzialność za zapewnienie, aby usługi świadczone przez oddział na jego terytorium wypełniały obowiązki ustanowione w art. 24, 25, 27, 28 niniejszej dyrektywy i art. 14–26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz środki przyjęte na ich podstawie przez przyjmujące państwo członkowskie, w przypadku gdy zezwala na to art. 24 ust. 12.

Właściwy organ państwa członkowskiego, w którym znajduje się oddział, ma prawo zbadać uzgodnienia oddziału oraz wymagać dokonania zmian absolutnie koniecznych do umożliwienia właściwemu organowi egzekwowania obowiązków wynikających z art. 24, 25, 27, 28 niniejszej dyrektywy i art. 14–26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz środków przyjętych na ich podstawie w odniesieniu do usług lub działalności inwestycyjnej świadczonych lub prowadzonej przez oddział na jego terytorium.

9. Każde państwo członkowskie przewiduje, że w przypadku gdy firma inwestycyjna uprawniona w innym państwie członkowskim utworzyła oddział na jego terytorium, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego firmy inwestycyjnej może przeprowadzić kontrolę w tym oddziale w ramach wykonywania swoich obowiązków i po powiadomieniu właściwego organu przyjmującego państwa członkowskiego.

10. W przypadku zmiany jakichkolwiek informacji przekazanych zgodnie z ust. 2, firma inwestycyjna kieruje pisemne zawiadomienie o takich zmianach do właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego, przynajmniej na miesiąc przed wdrożeniem zmian. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego informuje również o tych zmianach właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego.

11. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które należy zgłosić zgodnie z ust. 2, 4, 7 i 10.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

12. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących przekazywania informacji zgodnie z ust. 3, 4, 7 i 10.

EUNGiPW przedstawia ten projekt wykonawczych standardów technicznych Komisji do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 36

### Dostęp do rynków regulowanych

1. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne z innych państw członkowskich, które są uprawnione do wykonywania zleceń klientów lub do zawierania transakcji na własny rachunek, miały prawo członkostwa lub dostęp do rynków regulowanych ustanowionych na ich terytorium za pomocą któregokolwiek z poniższych mechanizmów:

a) bezpośrednio poprzez utworzenie oddziału w przyjmujących państwach członkowskich;

b) stając się zdalnymi członkami lub mając zdalny dostęp do rynków regulowanych bez potrzeby posiadania siedziby w macierzystym państwie członkowskim rynku regulowanego, w przypadku gdy procedury handlowe i systemy danego rynku nie wymagają ich fizycznej obecności przy zawieraniu transakcji na rynku.

2. W odniesieniu do kwestii objętych niniejszą dyrektywą państwa członkowskie nie nakładają jakichkolwiek dodatkowych wymogów regulacyjnych ani administracyjnych na firmy inwestycyjne wykonujące prawa przyznane im na mocy ust. 1.

#### Artykuł 37

#### **Dostęp do CCP, systemów rozliczeniowych i rozrachunku oraz prawo do wyznaczania systemu rozrachunku**

1. Bez uszczerbku dla tytułów III, IV lub V rozporządzenia (UE) nr 648/2012 państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne z innych państw członkowskich miały na ich terytorium prawo pośredniego i bezpośredniego dostępu do CCP, systemów rozliczeniowych i rozrachunku do celów finalizowania lub aranżowania finalizowania transakcji na instrumentach finansowych.

Państwa członkowskie wymagają, aby bezpośredni i pośredni dostęp tych firm inwestycyjnych do takich systemów podlegał tym samym, niedyskryminacyjnym, przejrzystym i obiektywnym kryteriom, które stosuje się do lokalnych członków lub uczestników rynku. Państwa członkowskie nie ograniczają wykorzystywania tych systemów do rozliczania i rozrachunku transakcji na instrumentach finansowych zawieranych w systemie obrotu na ich terytorium.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby rynki regulowane na ich terytorium oferowały wszystkim swoim członkom lub uczestnikom prawo wyznaczania systemu właściwego dla rozrachunku transakcji w instrumentach finansowych zawieranych na danym rynku regulowanym, z zastrzeżeniem spełnienia następujących warunków:

- a) istnieją takie powiązania i uzgodnienia między wyznaczonym systemem rozrachunku a innymi systemami lub platformami, które są niezbędne dla zapewnienia skutecznego i ekonomicznego rozrachunku tych transakcji;
- b) właściwy organ odpowiedzialny za nadzór rynku regulowanego uznał, że warunki techniczne dotyczące rozrachunku transakcji zawartych na rynku regulowanym, dokonywanego w systemie rozrachunku innym, niż wyznaczony przez rynek regulowany, umożliwiają sprawne i prawidłowe funkcjonowanie rynków finansowych.

Ta ocena właściwego organu rynku regulowanego pozostaje bez uszczerbku dla kompetencji krajowych banków centralnych pełniących rolę nadzorców systemów rozrachunku lub innych organów nadzoru właściwych dla tych systemów. Do celów uniknięcia nadmiarowego powielania kontroli, właściwy organ uwzględni kontrolę/nadzór aktualnie prowadzone przez te instytucje.

#### Artykuł 38

#### **Przepisy dotyczące CCP, systemów rozliczeniowych i rozrachunku w odniesieniu do MTF**

1. Państwa członkowskie nie uniemożliwiają firmom inwestycyjnym ani operatorom rynku prowadzącym MTF zawierania odpowiednich uzgodnień z CCP lub izbą rozliczeniową i systemem rozrachunku w innym państwie członkowskim w celu wprowadzenia możliwości rozliczania lub rozrachunku niektórych lub wszystkich transakcji zawartych przez członków lub uczestników w oparciu o ich systemy.

2. Właściwy organ firm inwestycyjnych i operatorów rynku prowadzących MTF nie może sprzeciwiać się wykorzystywaniu CCP, izb rozliczeniowych lub systemów rozrachunku w innym państwie członkowskim, z wyjątkiem przypadków, gdy jest to wyraźnie konieczne dla utrzymania prawidłowego funkcjonowania danego MTF oraz z uwagi na warunki dotyczące systemów rozrachunku określone w art. 37 ust. 2.

Aby uniknąć nadmiarowego powielania kontroli, właściwy organ uwzględni kontrolę i nadzór nad systemem rozliczeniowym i rozrachunku, sprawowany obecnie przez krajowe banki centralne w ramach nadzoru nad systemami rozliczeniowymi i rozrachunku lub przez inne organy nadzorcze właściwe dla takich systemów.

## ROZDZIAŁ IV

**Świadczenie usług inwestycyjnych i prowadzenie działalności inwestycyjnej przez firmy z państw trzecich**

## Sekcja 1

**Świadczenie usług lub prowadzenie działalności w drodze utworzenia oddziału**

## Artykuł 39

**Utworzenie oddziału**

1. Państwa członkowskie mogą wymagać, aby firma z państwa trzeciego zamierzająca świadczyć usługi inwestycyjne lub prowadzić działalność inwestycyjną, wraz z usługami dodatkowymi lub bez takich usług, na rzecz klientów detalicznych lub klientów profesjonalnych w rozumieniu załącznika II sekcja II na swoim terytorium, utworzyła oddział w tym państwie członkowskim.

2. W przypadku gdy państwo członkowskie wymaga utworzenia oddziału przez firmy z państw trzecich, które zamierzają świadczyć usługi inwestycyjne lub prowadzić działalność inwestycyjną wraz z jakimikolwiek usługami dodatkowymi lub bez takich usług na jego terytorium, oddział musi uzyskać uprzednie zezwolenie właściwych organów tego państwa członkowskiego na następujących warunkach:

- a) świadczenie usług, o zezwolenie na które wnioskuje firma z państwa trzeciego, podlega zezwoleniu i nadzorowi w państwie trzecim, w którym wnioskująca firma ma siedzibę i uzyskała stosowne zezwolenie, przy uwzględnieniu przez właściwy organ zaleceń Grupy Specjalnej ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy (FATF) dotyczących przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu;
- b) istnieją uzgodnienia w zakresie współpracy, obejmujące przepisy regulujące wymianę informacji do celów zapewnienia integralności rynku i ochrony inwestorów, między właściwymi organami w państwie członkowskim, w którym ma zostać utworzony oddział, a właściwymi organami nadzoru w państwie trzecim, w którym firma ma siedzibę;
- c) oddział posiada do swojej swobodnej dyspozycji kapitał założycielski w wystarczającej wysokości;
- d) wyznaczono osobę lub osoby odpowiedzialne za kierowanie oddziałem, przy czym wszystkie te osoby spełniają wymóg określony w art. 9 ust. 1;
- e) państwo trzecie, w którym firma z państwa trzeciego ma siedzibę, podpisało z państwem członkowskim, w którym utworzony ma zostać oddział, umowę, która jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku, oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, w tym ewentualne wielostronne konwencje podatkowe;
- f) firma należy do systemu rekompensat dla inwestorów, uprawnionym lub uznanym zgodnie z dyrektywą 97/9/WE.

3. Firma z państwa trzeciego, o której mowa w ust. 1, składa swój wniosek do właściwego organu państwa członkowskiego, w którym zamierza utworzyć oddział.

## Artykuł 40

**Obowiązek przekazania informacji**

Firma z państwa trzeciego zamierzająca uzyskać zezwolenie na świadczenie jakichkolwiek usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej, wraz z usługami dodatkowymi lub bez takich usług, na terytorium państwa członkowskiego za pośrednictwem oddziału przekazuje właściwemu organowi tego państwa członkowskiego następujące informacje:

- a) nazwę organu odpowiedzialnego za nadzór nad nią w danym państwie trzecim. Jeżeli za nadzór odpowiada więcej niż jeden organ, podaje się szczegółowe informacje na temat obszarów kompetencji każdego z nich;

- b) wszystkie istotne dane dotyczące firmy (nazwa, forma prawna, siedziba statutowa i adres, członkowie organu zarządzającego, istotni akcjonariusze) oraz program działania określający usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną, a także usługi dodatkowe, które firma zamierza świadczyć lub prowadzić, oraz strukturę organizacyjną oddziału, w tym opis wszelkich istotnych funkcji operacyjnych zleconych osobom trzecim w drodze outsourcingu;
- c) nazwiska osób odpowiedzialnych za kierowanie oddziałem oraz stosowne dokumenty w celu wykazania spełnienia wymogów określonych w art. 9 ust. 1;
- d) informacje na temat kapitału założycielskiego pozostającego do swobodnej dyspozycji oddziału.

#### Artykuł 41

##### Udzielenie zezwolenia

1. Właściwy organ państwa członkowskiego, w którym firma z państwa trzeciego utworzyła lub zamierza utworzyć swój oddział, udziela zezwolenia, tylko gdy właściwy organ upewni się, że:

- a) warunki określone w art. 39 zostały spełnione; oraz
- b) oddział firmy z państwa trzeciego będzie w stanie przestrzegać przepisów, o których mowa w ust. 2.

Właściwy organ informuje firmę z państwa trzeciego w terminie sześciu miesięcy od złożenia kompletnego wniosku o tym, czy zezwolenie zostało udzielone.

2. Oddział firmy z państwa trzeciego, której udzielono zezwolenia zgodnie z ust. 1, wypełnia obowiązki określone w art. 16-20, 23, 24, 25 i 27, art. 28 ust. 1, a także art. 30, 31 i 32 niniejszej dyrektywy oraz w art. 3-26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz w środkach przyjętych na ich podstawie, a także podlega nadzorowi ze strony właściwego organu w państwie członkowskich, w którym udzielono zezwolenia.

W odniesieniu do kwestii objętych niniejszą dyrektywą państwa członkowskie nie nakładają jakichkolwiek dodatkowych wymagań w zakresie organizacji i funkcjonowania oddziału i nie traktują jakiegokolwiek oddziału firm z państw trzecich w sposób bardziej korzystny niż firmy z Unii.

#### Artykuł 42

##### Świadczenie usług z wyłącznej inicjatywy klienta

Państwa członkowskie zapewniają, aby w przypadku gdy klient detaliczny lub klient profesjonalny w rozumieniu załącznika II sekcja II, mający siedzibę lub znajdujący się w Unii doprowadzi z własnej wyłącznej inicjatywy do świadczenia usługi inwestycyjnej lub prowadzenia działalności inwestycyjnej przez firmę z państwa trzeciego, wymóg uzyskania zezwolenia ustanowiony w art. 39 nie ma zastosowania do świadczenia tej usługi lub działalności przez firmę z państwa trzeciego na rzecz tej osoby, co obejmuje stosunki związane konkretnie ze świadczeniem tej usługi lub prowadzeniem działalności. Inicjatywa takich klientów nie uprawnia firmy z państwa trzeciego do sprzedaży temu klientowi inaczej niż za pośrednictwem oddziału, w przypadku gdy jego utworzenia wymaga prawo krajowe, nowych kategorii produktów inwestycyjnych lub usług inwestycyjnych.

#### Sekcja 2

##### Cofnięcie zezwolenia

#### Artykuł 43

##### Cofnięcie zezwolenia

Właściwy organ, który udzielił zezwolenia zgodnie z art. 41, może cofnąć zezwolenie wydane firmie z państwa trzeciego, w przypadku gdy firma ta:

- a) nie wykorzystwała zezwolenia w terminie 12 miesięcy, wyraźnie zrzekła się zezwolenia lub nie świadczy żadnych usług inwestycyjnych ani nie prowadziła żadnej działalności inwestycyjnej w okresie poprzedzających sześciu miesięcy, chyba że w takich przypadkach dane państwo członkowskie przewidziało możliwość wygaśnięcia zezwolenia;
- b) uzyskała zezwolenie, składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
- c) nie wypełnia już warunków, na których podstawie zezwolenie zostało udzielone;
- d) poważnie i systematycznie narusza przepisy przyjęte na podstawie niniejszej dyrektywy, regulujące warunki działalności firm inwestycyjnych oraz mające zastosowanie do firm z państw trzecich;
- e) zalicza się do przypadków, w których prawo krajowe, w odniesieniu do spraw wykraczających poza zakres niniejszej dyrektywy, przewiduje cofnięcie zezwolenia.

### TYTUŁ III

## RYNKI REGULOWANE

### Artykuł 44

#### **Zezwolenia i mające zastosowanie prawo**

1. Państwa członkowskie przyznają status rynku regulowanego systemom, które spełniają wymogi niniejszego tytułu.

Zezwolenia dla rynku regulowanego wydaje się wyłącznie wtedy, gdy właściwy organ upewni się, że zarówno operator rynku, jak i systemy rynku regulowanego spełniają przynajmniej wymogi ustanowione w tym tytule.

W przypadku rynku regulowanego będącego osobą prawną zarządzaną lub kierowaną przez operatora rynku innego niż sam rynek regulowany, państwa członkowskie określają, w jaki sposób poszczególne obowiązki nałożone na operatora rynku na podstawie niniejszej dyrektywy mają być rozdzielone między rynkiem regulowanym a operatorem rynku.

Operator rynku przekazuje wszystkie informacje, w tym program działania określający między innymi rodzaje przewidywanej działalności oraz strukturę organizacyjną, niezbędne do umożliwienia właściwemu organowi upewnienia się, że z chwilą wydania pierwszego zezwolenia, rynek regulowany ustanowił wszystkie uzgodnienia niezbędne do wypełnienia swoich obowiązków w ramach niniejszego tytułu.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby operator rynku wykonywał zadania odnoszące się do organizacji i funkcjonowania rynku regulowanego pod nadzorem właściwego organu. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy poddawały regularnemu przeglądowi zgodność funkcjonowania rynków regulowanych z niniejszym tytułem. Państwa członkowskie zapewniają także, aby właściwe organy monitorowały, czy rynki regulowane przez cały czas wypełniają warunki dotyczące wydania pierwszego zezwolenia ustanowione na podstawie niniejszego tytułu.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby operator rynku odpowiadał za zapewnienie spełnienia przez zarządzany przez niego rynek regulowany wymogów określonych w niniejszym tytule.

Państwa członkowskie zapewniają również, aby na mocy niniejszej dyrektywy operator rynku był uprawniony do wykonywania praw dotyczących rynku regulowanego, którym zarządza.

4. Bez uszczerbku dla wszelkich stosownych przepisów rozporządzenia (UE) nr 596/2014 lub dyrektywy 2014/57/UE transakcje zawierane na podstawie systemów rynku regulowanego reguluje prawo publiczne macierzystego państwa członkowskiego rynku regulowanego.

5. Właściwy organ może cofnąć zezwolenie wydane dla rynku regulowanego, w przypadku gdy rynek regulowany:
- nie wykorzystał zezwolenia w terminie 12 miesięcy, wyraźnie zrzekł się zezwolenia lub nie prowadził żadnej działalności w okresie poprzedzających sześciu miesięcy, chyba że w takich przypadkach dane państwo członkowskie przewidziało możliwość wygaśnięcia zezwolenia;
  - uzyskał zezwolenie, składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
  - nie wypełnia już warunków, na których podstawie zezwolenie zostało udzielone;
  - poważnie i systematycznie narusza przepisy przyjęte na podstawie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
  - zalicza się do przypadków, w których prawo krajowe przewiduje cofnięcie zezwolenia.
6. O każdym cofnięciu zezwolenia powiadamia się EUNGiPW.

#### Artykuł 45

#### Wymogi dotyczące organu zarządzającego operatora rynku

- Państwa członkowskie wymagają, aby wszyscy członkowie organu zarządzającego każdego operatora rynku przez cały czas mieli wystarczająco nieposzlakowaną opinię, posiadali wystarczającą wiedzę, umiejętności i doświadczenie pozwalające na wykonywanie ich obowiązków. Skład organu zarządzającego jako całości musi odzwierciedlać odpowiednio szeroki zakres doświadczeń.
- Członkowie organu zarządzającego muszą w szczególności spełniać następujące wymogi:
  - wszyscy członkowie organu zarządzającego poświęcają wystarczająco dużo czasu na sprawowanie swoich funkcji w operatorze rynku. Liczba funkcji dyrektorskich, jakie może pełnić członek organu zarządzającego jednocześnie w jakimkolwiek podmiocie prawnym uwzględnia indywidualne okoliczności oraz charakter, skalę i złożoność działalności operatora rynku.

O ile członkowie organu zarządzającego operatorów rynku o istotnym znaczeniu pod względem wielkości, organizacji wewnętrznej oraz charakteru, zakresu i złożoności działalności nie reprezentują państwa członkowskiego, nie mogą sprawować jednocześnie więcej niż jednej z następujących kombinacji funkcji:

- jednej funkcji dyrektora wykonawczego i dwóch funkcji dyrektora niewykonawczego;
- czterech funkcji dyrektora niewykonawczego.

Funkcje dyrektora wykonawczego lub niewykonawczego pełnione w ramach tej samej grupy, lub przedsiębiorstw, w których operator rynku posiada znaczny pakiet akcji, uznaje się za jedną funkcję dyrektorską.

Właściwe organy mogą zezwolić członkom organu zarządzającego na sprawowanie jednej dodatkowej funkcji dyrektora niewykonawczego. Właściwe organy regularnie informują EUNGiPW o takich zezwoleniach.

Funkcje dyrektorskie w organizacjach, które nie realizują celów głównie komercyjnych, nie podlegają ograniczeniu liczby funkcji dyrektorskich, jaką może sprawować członek organu zarządzającego.

- b) organ zarządzający jako całość musi posiada odpowiedni poziom wiedzy, umiejętności i doświadczenia pozwalający mu zrozumieć charakter działalności operatora rynku, w tym najważniejsze rodzaje ryzyka;
  - c) poszczególni członkowie organu zarządzającego działają w sposób uczciwy i etyczny oraz zachowują niezależność osądu, aby móc w razie konieczności skutecznie oceniać i kwestionować decyzje kadry kierowniczej wyższego szczebla i aby móc skutecznie nadzorować i monitorować proces podejmowania decyzji.
3. Operatorzy rynku przeznaczają odpowiednie zasoby ludzkie i finansowe na wprowadzenie w obowiązki i szkolenie członków organu zarządzającego.
4. Państwa członkowskie zapewniają, aby operatorzy rynku, którzy są istotni ze względu na swoją wielkość, strukturę organizacyjną, a także charakter, zakres i złożoność prowadzonej przez siebie działalności, ustanawiali komitet ds. nominacji złożony z członków organu zarządzającego, którzy nie pełnią żadnej funkcji wykonawczej w danym operatorze rynku.

Komitet ds. nominacji wykonuje następujące czynności:

- a) wskazuje i poleca, w celu zatwierdzenia przez organ zarządzający lub zatwierdzenia przez walne zgromadzenie, kandydatów na wolne stanowiska w organie zarządzającym. Komitet ds. nominacji ocenia przy tym bilans wiedzy, umiejętności, różnorodności i doświadczenia w ramach organu zarządzającego. Ponadto komitet przygotowuje opis wymaganych zadań i umiejętności w odniesieniu do konkretnej nominacji oraz ocenia przewidywane zaangażowanie pod względem poświęcanego czasu. Ponadto komitet ds. nominacji podejmuje decyzję w sprawie wartości docelowej reprezentacji niedostatecznie reprezentowanej płci w organie zarządzającym i przygotowuje politykę dotyczącą sposobu zwiększenia liczby osób niedostatecznie reprezentowanej płci w organie zarządzającym, aby osiągnąć tę wartość docelową;
- b) okresowo, co najmniej raz do roku, ocenia strukturę, wielkość, skład i wyniki działania organu zarządzającego oraz przedstawia zalecenia dla organu zarządzającego w odniesieniu do wszelkich zmian;
- c) okresowo, co najmniej raz do roku, ocenia wiedzę, umiejętności i doświadczenie poszczególnych członków organu zarządzającego oraz organu zarządzającego jako całości oraz odpowiednio informuje organ zarządzający;
- d) okresowo dokonuje przeglądu polityki organu zarządzającego w odniesieniu do doboru i powoływania kadry kierowniczej wyższego szczebla i przedstawia zalecenia organowi zarządzającemu.

Realizując te zadania, komitet ds. nominacji w miarę możliwości i na bieżąco uwzględnia potrzebę zapewnienia, aby proces decyzyjny w organie zarządzającym nie został zdominowany przez osobę lub niewielką grupę osób w sposób, który niekorzystnie wpłynie na interes operatora rynku jako całości.

Wykonując swoje obowiązki, komitet ds. nominacji musi mieć możliwość korzystania z zasobów w jakiegokolwiek postaci, którą uzna za odpowiednią, w tym z doradztwa zewnętrznego.

W przypadku gdy zgodnie z przepisami krajowymi organ zarządzający nie posiada uprawnień w zakresie procedury doboru i wyznaczania jakichkolwiek swoich członków, niniejszy ustęp nie ma zastosowania.

5. Państwa członkowskie lub właściwe organy wymagają od operatorów rynku i ich komitetów ds. nominacji uwzględniania szerokiego zestawu cech i kompetencji przy zatrudnianiu członków organu zarządzającego oraz wprowadzenia w tym celu polityki propagującej różnorodność w organie zarządzającym.

6. Państwa członkowskie zapewniają, aby organ zarządzający operatora rynku w sposób sprzyjający integralności rynku określał i kontrolował wdrażanie mechanizmów zarządczych, które zapewniają skuteczne i ostrożne zarządzanie organizacją, w tym podział obowiązków w organizacji i zapobieganie konfliktom interesów.

Państwa członkowskie zapewniają, aby organ zarządzający monitorował i okresowo oceniał skuteczność mechanizmów zarządczych operatora rynku, a także podejmował odpowiednie działania w celu wyeliminowania wszelkich uchybień.

Członkom organu zarządzającego zapewnia się odpowiedni dostęp do informacji i dokumentów niezbędnych do nadzorowania i monitorowania procesu podejmowania decyzji w zakresie zarządzania.

7. Właściwy organ odmawia zezwolenia, jeżeli nie upewnił się, że członkowie organu zarządzającego operatora rynku mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię, posiadają wystarczającą wiedzę, umiejętności i doświadczenie oraz przeznaczają wystarczająco dużo czasu na wypełnianie swoich funkcji lub jeżeli występują obiektywne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że organ zarządzający operatora rynku może stwarzać zagrożenie dla jego skutecznego, należytego i ostrożnego zarządzania oraz odpowiedniego uwzględnienia interesów jej klientów i kwestii integralności rynku.

Państwa członkowskie zapewniają, aby w procesie wydawania zezwoleń dla rynku regulowanego osobę lub osoby faktycznie kierujące działalnością i operacjami rynku regulowanego, któremu już udzielono zezwolenia zgodnie z niniejszą dyrektywą, uznaje się za spełniające wymogi określone w ust. 1.

8. Państwa członkowskie wymagają od operatora rynku powiadamiania właściwego organu o tożsamości wszystkich członków jego organu zarządzającego oraz o wszelkich zmianach w składzie tego organu zarządzającego, a także przekazywania wszelkich informacji niezbędnych do dokonania oceny, czy operator rynku spełnia wymogi określone w ust. 1–5.

9. EUNGiPW wydaje wytyczne dotyczące:

- a) pojęcia „poświęcania wystarczającej ilości czasu” przez członka organu zarządzającego na wykonywanie jego funkcji, w odniesieniu do indywidualnych okoliczności oraz charakteru, skali i złożoności działalności operatora rynku;
- b) pojęcia „posiadania przez organ zarządzający jako całość odpowiedniego poziomu wiedzy, umiejętności i doświadczenia”, o czym mowa w ust. 2 lit. b);
- c) „uczciwości”, „etyczność” i „niezależności osądu” członka organu zarządzającego, o czym mowa w ust. 2 lit. c);
- d) pojęcia „odpowiednich zasobów ludzkich i finansowych na wprowadzanie w obowiązki i szkolenie członków organu zarządzającego”, o czym mowa w ust. 3;
- e) pojęcia „różnorodności”, którą należy uwzględniać przy wyborze członków organu zarządzającego, o czym mowa w ust. 5.

EUNGiPW wydaje te wytyczne do dnia 3 stycznia 2016 r.

Artykuł 46

#### **Wymogi odnoszące się do osób wywierających istotny wpływ na zarządzanie rynkiem regulowanym**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby osoby, które są w stanie wywierać, bezpośrednio lub pośrednio, istotny wpływ na zarządzanie rynkiem regulowanym, były odpowiednie.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby operator rynku na rynku regulowanym:
  - a) dostarczał właściwemu organowi oraz podawał do publicznej wiadomości informacje dotyczące własności rynku regulowanego lub operatora rynku, w szczególności tożsamości i skali interesów wszelkich stron będących w stanie wywierać istotny wpływ na zarządzanie;
  - b) informował właściwy organ i podawał do publicznej wiadomości wszelkie informacje dotyczące przeniesienia własności, które powoduje zmianę tożsamości osób wywierających istotny wpływ na funkcjonowanie rynku regulowanego.
3. Właściwy organ odmawia zatwierdzenia proponowanych zmian w kontrolnym pakiecie akcji rynku regulowanego lub operatora rynku, w przypadku gdy istnieją obiektywne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że stanowiłyby one zagrożenie dla należytego i ostrożnego zarządzania rynkiem regulowanym.

#### Artykuł 47

#### **Wymogi organizacyjne**

1. Państwa członkowskie wymagają od rynku regulowanego:
  - a) aby posiadał uzgodnienia mające na celu wyraźne określenie i zarządzanie potencjalnymi negatywnymi skutkami - dla funkcjonowania rynku regulowanego lub jego członków lub uczestników - wszelkich konfliktów między interesami rynku regulowanego, jego właścicieli lub jego operatora rynku a należytym funkcjonowaniem rynku regulowanego, w szczególności w przypadku gdy takie konflikty interesów mogą spowodować uszczerbek dla realizacji jakichkolwiek funkcji powierzonych rynkowi regulowanemu przez właściwy organ;
  - b) odpowiednich zdolności do zarządzania ryzykiem, na które jest narażony, wdrażania odpowiednich mechanizmów i systemów na potrzeby ustalenia każdego rodzaju istotnego ryzyka działalności oraz wprowadzenia skutecznych środków ograniczania tego ryzyka;
  - c) wprowadzenia rozwiązań na potrzeby należytego zarządzania technicznym działaniem systemu, w tym ustanowienia skutecznych planów awaryjnych w celu poradzenia sobie z ryzykiem zakłócenia funkcjonowania systemów;
  - d) wprowadzenia przejrzystych i nieuznaniowych zasad i procedur dotyczących uczciwego i prawidłowego obrotu oraz ustanowienia obiektywnych kryteriów skutecznego wykonywania zleceń;
  - e) wprowadzenia skutecznych rozwiązań ułatwiających skuteczne i terminowe finalizowanie transakcji zawieranych na podstawie tych systemów;
  - f) z chwilą wydania zezwolenia oraz później, dysponowania wystarczającymi środkami finansowymi umożliwiającymi jego prawidłowe funkcjonowanie, uwzględniając charakter i zakres transakcji zawieranych na rynku oraz zakres i poziom ryzyka, na które jest narażony.
2. Państwa członkowskie nie zezwalają operatorom rynku na wykonywanie zleceń klientów w oparciu o kapitał własny lub na zajmowanie się obrotem polegającym na zestawianiu zleceń na którymkolwiek rynku regulowanym, na którym działają.

#### Artykuł 48

#### **Odporność systemów, automatyczne mechanizmy zawieszania obrotu oraz obrót elektroniczny**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany posiadał skuteczne systemy, procedury i mechanizmy zapewniające odporność jego systemów transakcyjnych, ich wystarczającą wydajność, aby móc obsłużyć znaczny wolumen zleceń i komunikatów w szczytowych okresach, oraz aby posiadał zdolność do zapewniania prawidłowego obrotu w warunkach dużych napięć rynkowych, a także aby przeprowadził pełne testy swoich systemów w celu zapewnienia spełnienia tych warunków oraz objęcie ich skutecznymi planami w zakresie ciągłości działania celem zapewnienia ciągłości świadczenia swoich usług w przypadku wystąpienia jakichkolwiek awarii jego systemów transakcyjnych.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany posiadał:
  - a) pisemne umowy z wszystkimi firmami inwestycyjnymi realizującymi strategię animowania rynku na rynku regulowanym;
  - b) programy zapewniające, aby wystarczająca liczba firm inwestycyjnych uczestniczyła w takich umowach, które wymagają od nich publikowania wiążących notowań po konkurencyjnych cenach w celu zapewnienia płynności na rynku w sposób regularny i przewidywalny, w przypadku gdy wymóg taki jest odpowiedni do charakteru i skali obrotu na tym rynku regulowanym.
3. Pisemna umowa, o której mowa w ust. 2, określa co najmniej:
  - a) obowiązki firmy inwestycyjnej w odniesieniu do zapewniania płynności oraz w stosownych przypadkach wszelkie inne obowiązki wynikające z uczestnictwa w systemie, o którym mowa w ust. 2 lit. b);
  - b) wszelkie zachęty w postaci zniżek lub w innej postaci, oferowane na rynku regulowanym firmie inwestycyjnej w celu zapewnienia płynności na rynku w sposób regularny i przewidywalny oraz w stosownych przypadkach wszelkie inne prawa wynikające dla firmy inwestycyjnej wskutek udziału w systemie, o którym mowa w ust. 2 lit. b);

Rynek regulowany monitoruje i egzekwuje przestrzeganie przez firmy inwestycyjne wymogów określonych w tych wiążących umowach pisemnych. Rynek regulowany informuje właściwy organ o treści wiążącej umowy pisemnej i na żądanie przekazuje właściwemu organowi wszystkie dodatkowe informacje konieczne do tego, by właściwy organ upewnił się, że rynek regulowany jest zgodny z niniejszym ustępem.

4. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany posiadał skuteczne systemy, procedury i mechanizmy umożliwiające odrzucanie zleceń, które przekraczają uprzednio określone progi wolumenu i ceny lub które są w oczywisty sposób błędne.
5. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany mógł czasowo wstrzymać lub ograniczać obrót w przypadku znacznego wahania cen instrumentu finansowego na tym rynku lub rynku powiązany w krótkim okresie oraz, w wyjątkowych przypadkach, mógł unieważnić, zmienić lub skorygować dowolną transakcję. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany zapewniał odpowiednią kalibrację wstrzymania obrotu, która uwzględnia płynność różnych kategorii i podkategorii aktywów, charakter modelu rynku i rodzaje użytkowników oraz jest wystarczająca do uniknięcia poważnych zakłóceń prawidłowego zawierania transakcji.

Państwa członkowskie zapewniają, aby rynek regulowany powiadamiał w sposób spójny i porównywalny o parametrach wstrzymania obrotu oraz wszelkich istotnych zmianach tych parametrów właściwy organ, który z kolei powiadamia o nich EUNGI PW. Państwa członkowskie wymagają, aby w przypadku gdy rynek regulowany, ważny z punktu widzenia płynności danego instrumentu finansowego, wstrzymuje obrót w którymkolwiek państwie członkowskim, ten system obrotu posiadał niezbędne systemy i procedury zapewniające, aby powiadomił on właściwe organy, aby mogły skoordynować reakcję na całym rynku i ustalić, czy należy wstrzymać obrót w innych systemach, w których ma miejsce obrót instrumentem finansowym, do czasu wznowienia obrotu na rynku pierwotnym.

6. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany posiadał skuteczne systemy, procedury i mechanizmy, w tym nakładające na członków lub uczestników obowiązek przeprowadzania odpowiednich testów algorytmów i zapewnienia warunków ułatwiających prowadzenie takich testów, w celu zapewnienia, aby systemy handlu algorytmicznego nie mogły doprowadzić lub przyczynić się do powstania na rynku zakłóceń obrotu oraz w celu eliminowania wszelkich warunków powodujących zakłócenia obrotu, spowodowanych takimi systemami handlu algorytmicznego, w tym systemy umożliwiające ograniczenie wielkości wskaźnika niewykonanych zleceń do liczby transakcji, które członek lub uczestnik rynku może wprowadzić do systemu, a także aby mógł spowalniać napływ zleceń, w przypadku ryzyka osiągnięcia przez jego system swojej maksymalnej wydajności oraz ograniczać i egzekwować minimalną wielkość zmiany ceny.

7. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany, który dopuszcza bezpośredni dostęp elektroniczny, oferował skuteczne systemy, procedury i mechanizmy zapewniające, aby zgodę na świadczenie tej usługi posiadali wyłącznie członkowie lub uczestnicy będący firmą inwestycyjną, która uzyskała zezwolenie na podstawie niniejszej dyrektywy, lub instytucje kredytowe, które uzyskały zezwolenie na mocy dyrektywy 2013/36/UE, oraz aby zostały

ustanowione i stosowane odpowiednie kryteria dotyczące odpowiedniości osób, którym taki dostęp może zostać udzielony, oraz aby członek lub uczestnik ponosił odpowiedzialność za zlecenia i transakcje wykonane i zawarte za pomocą tej usługi w odniesieniu do wymogów niniejszej dyrektywy.

Państwa członkowskie wymagają również, aby rynek regulowany ustanowił odpowiednie standardy kontroli ryzyka oraz progi obrotu prowadzonego za pośrednictwem tego mechanizmu dostępowego, a także był w stanie rozróżniać zlecenia lub transakcje realizowane przez daną osobę z wykorzystaniem usługi bezpośredniego dostępu elektronicznego od zleceń lub transakcji realizowanych przez samego członka lub uczestnika oraz, w razie konieczności, być w stanie wstrzymać realizację zlecenia lub transakcji przez taką osobę niezależnie od innych zleceń lub transakcji realizowanych przez członka lub uczestnika.

Rynek regulowany wprowadza mechanizmy umożliwiające zawieszenie lub zakończenie świadczenia klientowi bezpośredniego dostępu elektronicznego przez członka lub uczestnika w przypadku nieprzestrzegania niniejszego ustępu.

8. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany zapewniał przejrzystość, uczciwość i niedyskryminacyjny charakter swoich zasad dotyczących usług kolokacji.

9. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany zapewniał przejrzystość, uczciwość i niedyskryminacyjny charakter swoich struktur opłat, w tym opłat za wykonanie transakcji, dodatkowych opłat i wszelkich upustów, oraz aby nie tworzyły one zachęt do składania, zmiany lub anulowania zleceń lub do zawierania transakcji w sposób przyczyniający się do powstawiania zakłóceń obrotu lub nadużyć na rynku. W szczególności państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany nakładał obowiązki związane z animowaniem rynku w zakresie poszczególnych akcji lub odpowiedniego koszyka akcji w zamian za przyznane upusty.

Państwa członkowskie zezwalają rynkowi regulowanemu na dostosowanie jego opłat za zlecenia anulowane do długości okresu utrzymywania zlecenia oraz dostosowanie opłat do każdego instrumentu finansowego, do którego mają zastosowanie.

Państwa członkowskie mogą zezwolić, aby rynek regulowany nakładał wyższe opłaty za złożenie zlecenia, które jest następnie anulowane, niż za zlecenie podlegające następnie wykonaniu, a także aby nakładał wyższe opłaty na uczestników składających wyższy odsetek zleceń anulowanych wobec zleceń wykonywanych lub na uczestników, którzy stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości, w celu odzwierciedlenia dodatkowego obciążenia systemu.

10. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany był w stanie identyfikować na podstawie oznaczeń dokonywanych przez członków lub uczestników, zlecenia generowane w ramach handlu algorytmicznego, różne algorytmy wykorzystywane do tworzenia zleceń oraz odpowiednie osoby uruchamiające te zlecenia. Te informacje udostępnia się właściwym organom na żądanie.

11. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany, na żądanie właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego rynku regulowanego, udostępniał właściwemu organowi dane dotyczące arkusza zleceń lub zapewniał właściwemu organowi dostęp do arkusza zleceń, aby umożliwić mu monitorowanie obrotu.

12. EUNGIPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych, które określają:

- a) wymogi mające na celu zapewnienie odporności systemów transakcyjnych rynków regulowanych oraz ich odpowiedniej wydajności;
- b) wskaźnik, o którym mowa w ust. 6, z uwzględnieniem takich czynników jak wartość niewykonanych zleceń w stosunku do wartości zawartych transakcji;
- c) mechanizmy kontroli w odniesieniu do bezpośredniego dostępu elektronicznego w taki sposób, aby zapewnić przynajmniej równowagę kontroli stosowanych do dostępu sponsorowanego z kontrolami stosowanymi do bezpośredniego dostępu do rynku;
- d) wymogi mające na celu zapewnienie rzetelności i niedyskryminacyjnego charakteru usług kolokacji i struktur opłat oraz takich struktur opłat, które nie tworzą zachęt dla powstawiania zakłóceń obrotu lub nadużyć na rynku;

- e) ustalenie, gdzie rynek regulowany ma zasadnicze znaczenie dla płynności w przypadku tego instrumentu finansowego;
- f) wymogi mające na celu zapewnienie rzetelnego i niedyskryminacyjnego charakteru systemów animowania rynku oraz ustanowienie minimalnych obowiązków dotyczących animowania rynku, które rynki regulowane muszą zapewnić przy opracowywaniu systemu animowania rynku, a także warunków, w których wymóg ustanowienia systemu animowania rynku byłby niewłaściwy, mając na uwadze charakter i wielkość obrotu na tym rynku regulowanym, łącznie z tym, czy rynek regulowany pozwala na stosowanie handlu algorytmicznego w ramach swoich systemów lub je wspiera.
- g) wymogi mające na celu zapewnienie prowadzenia odpowiednich testów algorytmów w celu zapewnienia, aby systemy handlu algorytmicznego obejmujące systemy handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości nie mogły doprowadzić lub przyczynić się do powstania na rynku zakłóceń obrotu.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

13. EUNGiPW opracowuje do dnia 3 stycznia 2016 r. wytyczne dotyczące odpowiedniej kalibracji wstrzymywania obrotu zgodnie z ust. 5, z uwzględnieniem czynników, o których mowa w tym ustępie.

#### Artykuł 49

#### **Minimalna wielkość zmiany ceny**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby rynki regulowane przyjęły systemy minimalnej wielkości zmiany ceny dla akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, świadectw i innych podobnych instrumentów finansowych, a także dla wszelkich innych instrumentów finansowych, dla których opracowuje się regulacyjne standardy techniczne zgodnie z ust. 4.

2. Systemy minimalnej wielkości zmiany ceny, o których mowa w ust. 1:

a) są kalibrowane w sposób odzwierciedlający profil płynności danego instrumentu finansowego na różnych rynkach oraz średnią różnicę pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży, z uwzględnieniem potrzeby zapewnienia rozsądnie stabilnych cen bez nieuzasadnionego dalszego ograniczania spreadów;

b) odpowiednio dostosowują minimalną wielkość zmiany ceny dla każdego instrumentu finansowego.

3. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia minimalnych wielkości zmiany ceny lub systemów minimalnej wielkości zmiany ceny dla określonych akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, świadectw i innych podobnych instrumentów finansowych, w przypadku gdy jest to niezbędne do zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynków, zgodnie ze wskaźnikami, o których mowa w ust. 2, oraz z ceną, spreadami i stopniem płynności instrumentów finansowych.

EUNGiPW przedkłada Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. EUNGiPW może opracować projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia minimalnych wielkości zmiany ceny lub systemów minimalnej wielkości zmiany ceny dla określonych instrumentów finansowych innych niż wymienione w ust. 3, w przypadku gdy jest to niezbędne do zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynków, zgodnie ze wskaźnikami, o których mowa w ust. 2, oraz z ceną, spreadami i stopniem płynności instrumentów finansowych.

EUNGiPW przedkłada Komisji wszelkie takie projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 50

##### **Synchronizacja zegarów służbowych**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby wszystkie systemy obrotu i ich członkowie lub uczestnicy synchronizowali zegary służbowe, których używają do rejestrowania daty i godziny wszystkich zdarzeń podlegających sprawozdawczości.
2. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia wymaganego poziomu dokładności synchronizacji zegarów zgodnego z normami międzynarodowymi.

EUNGiPW przedkłada Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 51

##### **Dopuszczanie instrumentów finansowych do obrotu**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany wprowadził wyraźne i przejrzyste zasady dotyczące dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu.

Zasady te zapewniają, aby obrót wszelkimi instrumentami finansowymi dopuszczonymi do obrotu na rynku regulowanym można było prowadzić w sposób rzetelny, prawidłowy i skuteczny, a w przypadku zbywalnych papierów wartościowych – aby można było je swobodnie zbywać.

2. W przypadku instrumentów pochodnych zasady, o których mowa w ust. 1, zapewniają, aby konstrukcja kontraktu pochodnego umożliwiała jego prawidłowe wycenianie, a także wprowadzanie skutecznych warunków rozliczania.
3. Oprócz obowiązków określonych w ust. 1 i 2, państwa członkowskie wymagają od rynku regulowanego ustanowienia i utrzymania skutecznych rozwiązań w celu weryfikowania, czy emitenci zbywalnych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym wypełniają swoje obowiązki ustanowione na podstawie prawa Unii w odniesieniu do pierwszego, dalszego lub doraźnego ujawniania informacji.

Państwa członkowskie zapewniają, aby rynek regulowany ustanawiał mechanizmy, które ułatwiają jego członkom lub uczestnikom uzyskanie dostępu do informacji podanych do publicznej wiadomości na podstawie prawa Unii.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby rynek regulowany ustanowił niezbędne mechanizmy na potrzeby regularnego przeglądu zgodności instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu z wymogami dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu.

5. Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym można następnie dopuścić do obrotu na innych rynkach regulowanych, nawet bez zgody emitenta oraz zgodnie ze stosownymi przepisami dyrektywy 2003/71/WE. Rynek regulowany informuje emitenta, że jego papiery wartościowe podlegają obrotowi na rynku regulowanym. Emitent nie podlega jakiegokolwiek obowiązkowi przekazywania informacji wymaganych na podstawie ust. 3 bezpośrednio rynkowi regulowanemu, który dopuścił papiery wartościowe emitenta do obrotu bez jego zgody.

6. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych, które:

- a) określają właściwości poszczególnych kategorii instrumentów finansowych uwzględniane przez rynek regulowany podczas dokonywania oceny, czy instrument finansowy wyemitowano w sposób zgodny z warunkami ustanowionymi w ust. 1 akapit drugi, dotyczącymi dopuszczenia do obrotu w różnych segmentach rynku, które prowadzi;
- b) wyjaśniają rozwiązania, które rynek regulowany musi wdrożyć w celu wypełnienia swojego obowiązku weryfikowania, czy emitent zbywalnych papierów wartościowych wypełnia swoje obowiązki nałożone na podstawie prawa Unii w odniesieniu do pierwszego, dalszego i doraźnego ujawniania informacji;
- c) wyjaśniają rozwiązania, które rynek regulowany musi ustanowić zgodnie z ust. 3 w celu ułatwienia swoim członkom lub uczestnikom dostępu do informacji, które podano do publicznej wiadomości, zgodnie z warunkami ustanowionymi na mocy prawa Unii.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 52

#### Zawieszenie i wycofanie instrumentów finansowych z obrotu na rynku regulowanym

1. Bez uszczerbku dla prawa właściwych organów określonego w art. 69 ust. 2 do żądania zawieszenia lub wycofania instrumentu finansowego z obrotu, operator rynku może zawiesić lub wycofać z obrotu instrument finansowy, który nie jest już zgodny z zasadami rynku regulowanego, chyba że takie zawieszenie lub wycofanie mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowaniu rynku.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby operator rynku, który zawiesił lub wycofał z obrotu instrument finansowy, zawiesił również lub wycofał z obrotu instrumenty pochodne, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, w przypadku gdy jest konieczne do wsparcia celów zawieszenia lub wycofania bazowego instrumentu finansowego. Operator rynku publikuje swoją decyzję o zawieszeniu lub wycofaniu instrumentu finansowego i jakiegokolwiek powiązanego instrumentu pochodnego oraz powiadamia o odpowiednich decyzjach swój właściwy organ.

Właściwy organ, w którego jurysdykcji zainicjowano zawieszenie lub wycofanie z obrotu, wymaga, aby inne rynki regulowane, MTF, OTF oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje wchodzące w zakres jego jurysdykcji i obracające tymi samymi instrumentami finansowymi lub instrumentami pochodnymi, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10 do niniejszej dyrektywy, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, również zawiesiły lub wycofały z obrotu ten instrument finansowy lub instrument pochodny, w przypadku gdy takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu wynika z podejrzeń o nadużycia na rynku, publicznej oferty przejęcia lub nieujawnienia wewnętrznych informacji o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i 17 rozporządzenia (UE) nr 596/2014, z wyjątkiem sytuacji, w których takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowaniu rynku.

Każdy powiadomiony właściwy organ przekazuje swoją decyzję EUNGiPW i innym właściwym organom wraz z wyjaśnieniem, jeżeli postanowił nie zawieszać lub nie wycofywać z obrotu instrumentu finansowego lub instrumentu pochodnego, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują.

Właściwy organ niezwłocznie podaje tę decyzję do wiadomości publicznej i powiadamia o niej EUNGiPW oraz właściwe organy pozostałych państw członkowskich.

Powiadomione właściwe organy pozostałych państw członkowskich wymagają, aby rynki regulowane, inne MTF, inne OTF oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje wchodzące w zakres ich jurysdykcji i obracające tymi samymi instrumentami finansowymi lub instrumentami pochodnymi, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10 do niniejszej dyrektywy, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, również zawiesiły lub wycofały z obrotu ten instrument finansowy lub instrument pochodny, w przypadku gdy takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu wynika z podejrzeń o nadużycia na rynku, publicznej oferty przejęcia lub nieujawnienia wewnętrznych informacji o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i 17 rozporządzenia (UE) nr 596/2014, z wyjątkiem sytuacji, w których takie zawieszenie lub wycofanie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowemu funkcjonowaniu rynku.

Niniejszy ustęp ma również zastosowanie w przypadku zniesienia zawieszenia obrotu instrumentem finansowym lub instrumentem pochodnym, o którym mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, który jest związany z tym instrumentem finansowym lub się do niego odwołuje.

Procedura powiadamiania, o której mowa w niniejszym ustępie, ma również zastosowanie w przypadkach, w których decyzja o zawieszeniu lub wycofaniu z obrotu instrumentu finansowego lub instrumentów pochodnych, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 4–10, które są związane z tym instrumentem finansowym lub które się do niego odwołują, podejmowana jest przez właściwy organ zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. m) i n).

W celu zapewnienia, aby obowiązek zawieszenia lub wycofania z obrotu takich instrumentów pochodnych stosowano proporcjonalnie, EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu dalszego określenia sytuacji, w których powiązanie między instrumentem pochodnym, który jest związany z zawieszonym lub wycofanym z obrotu instrumentem finansowym lub się do niego odwołuje, a pierwotnym instrumentem finansowym oznacza, że ten instrument pochodny także powinien zostać zawieszony lub wycofany z obrotu, aby osiągnąć cel zawieszenia lub wycofania bazowego instrumentu finansowego.

EUNGiPW przedkłada Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10-14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

3. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu i momentu przekazania i upublicznienia informacji, o których mowa w ust. 2.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. Zgodnie z art. 89 Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych w celu określenia wykazu okoliczności mogących poważnie zaszkodzić interesom inwestorów lub prawidłowemu funkcjonowaniu rynku, o których mowa w ust. 1 i 2.

#### Artykuł 53

#### Dostęp do rynku regulowanego

1. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany ustanowił, wdrożył i utrzymywał przejrzyste i niedyskryminacyjne zasady, oparte na obiektywnych kryteriach, regulujące dostęp lub członkostwo w rynku regulowanym.

2. Zasady, o których mowa w ust. 1, określają wszelkie obowiązki dotyczące członków lub uczestników, wynikające z:

- a) statutu i przepisów administracyjnych rynku regulowanego;
- b) zasad odnoszących się do transakcji na rynku;
- c) norm zawodowych nałożonych na personel firm inwestycyjnych lub instytucji kredytowych działających na rynku;
- d) ustanowionych na podstawie ust. 3 warunków dotyczących członków lub uczestników innych niż firmy inwestycyjne i instytucje kredytowe;
- e) zasad i procedur dotyczących rozliczania i rozrachunku transakcji zawartych na rynku regulowanym.

3. Rynki regulowane mogą dopuścić w charakterze członków lub uczestników firmy inwestycyjne, instytucje kredytowe uprawnione na podstawie dyrektywy 2013/36/UE oraz inne osoby, które:

- a) mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię;
- b) mają odpowiedni poziom zdolności, kompetencji i doświadczenia w zakresie obrotu;
- c) posiadają, w stosownych przypadkach, odpowiednie uzgodnienia organizacyjne;
- d) posiadają zasoby odpowiednie do pełnionej roli, uwzględniając różnorodne ustalenia finansowe, które rynek regulowany może ustanowić na potrzeby zagwarantowania odpowiedniego rozliczania transakcji.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby w odniesieniu do transakcji zawieranych na rynku regulowanym, członkowie i uczestnicy nie mieli obowiązku stosowania względem siebie obowiązków ustanowionych w art. 24, 25, 27 i 28. Jednakże członkowie lub uczestnicy rynku regulowanego stosują obowiązki przewidziane w art. 24, 25, 27 i 28 w odniesieniu do swoich klientów, gdy działając na rachunek klientów, wykonują ich zlecenia na rynku regulowanym.

5. Państwa członkowskie zapewniają, aby zasady dostępu do rynku regulowanego, lub członkostwa lub udziału w nim przewidywały bezpośredni lub zdalny udział w rynku firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych.

6. Bez jakichkolwiek dalszych wymogów prawnych lub administracyjnych, państwa członkowskie umożliwiają rynkom regulowanym z innych państw członkowskich wprowadzanie na ich terytorium odpowiednich rozwiązań, tak aby ułatwić dostęp do tych rynków i obrót na tych rynkach prowadzony przez zdalnych członków lub uczestników mających siedzibę na ich terytorium.

Rynek regulowany przekazuje właściwemu organowi swojego macierzystego państwa członkowskiego informacje dotyczące państwa członkowskiego, w którym zamierza wprowadzić takie rozwiązania. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego w terminie jednego miesiąca przekazuje te informacje państwu członkowskiemu, w którym rynek regulowany zamierza wprowadzić takie rozwiązania. EUNGIPW może zwrócić się o dostęp do tych informacji zgodnie z procedurą i warunkami określonymi w art. 35 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Na wniosek właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego rynku regulowanego bez zbędnej zwłoki przekazuje tożsamość członków lub uczestników rynku regulowanego mających siedzibę w tym państwie członkowskim.

7. Państwa członkowskie wymagają, aby operator rynku regularnie przekazywał organowi właściwemu dla rynku regulowanego wykaz członków lub uczestników rynku regulowanego.

#### Artykuł 54

##### **Monitorowanie zgodności z zasadami rynku regulowanego oraz innymi obowiązkami prawnymi**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby rynki regulowane ustanowiły i utrzymywały skuteczne mechanizmy i procedury, w tym zasoby konieczne do regularnego monitorowania zgodności działalności swoich członków lub uczestników z tymi zasadami. Rynki regulowane monitorują wysłane zlecenia, w tym zlecenia anulowane, oraz transakcje zawierane przez ich członków lub uczestników w ramach ich systemów w celu stwierdzenia naruszeń tych zasad, zakłóceń warunków wymiany handlowej, postępowania, które mogą wskazywać na postępowanie zakazane na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014 lub zakłócenia systemu dotyczące instrumentu finansowego.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby operatorzy rynków regulowanych niezwłocznie informowali właściwe organy o istotnych naruszeniach swoich zasad lub zakłóceniach warunków wymiany handlowej bądź postępowaniu, które mogą wskazywać na postępowanie zakazane na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014 lub zakłócenia systemu dotyczące instrumentu finansowego.

Właściwe organy rynków regulowanych przekazują EUNGiPW oraz właściwe organy pozostałych państw członkowskich informacje, o których mowa w akapicie pierwszym.

W odniesieniu do postępowania, które może wskazywać na postępowanie zakazane na mocy rozporządzenia (UE) nr 596/2014, właściwy organ musi być przekonany, że takie postępowanie ma lub miało miejsce zanim powiadomi właściwe organy pozostałych państw członkowskich i EUNGiPW.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby operator rynku bez zbędnej zwłoki przekazywał istotne informacje organowi właściwemu do wykrywania i ścigania nadużyć na rynku regulowanym oraz w pełni wspomagał ten organ w wykrywaniu i ściganiu nadużyć na rynku mających miejsce w ich systemach rynku regulowanego lub za pośrednictwem systemów rynku regulowanego.

4. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia okoliczności uruchamiających wymóg informowania, o którym mowa w ust. 2 niniejszego artykułu.

#### Artykuł 55

##### **Przepisy dotyczące CCP oraz systemów rozliczeniowych i rozrachunku**

1. Bez uszczerbku dla tytułów III, IV lub V rozporządzenia (UE) nr 648/2012, państwa członkowskie nie uniemożliwiają rynkom regulowanym zawierania odpowiednich uzgodnień z CCP lub izbą rozliczeniową i systemem rozrachunku innego państwa członkowskiego na potrzeby rozliczenia lub rozrachunku niektórych lub wszystkich transakcji zawartych przez uczestników rynku w oparciu o ich systemy.

2. Bez uszczerbku dla tytułów III, IV lub V rozporządzenia (UE) nr 648/2012, właściwy organ rynku regulowanego nie może sprzeciwiać się wykorzystywaniu CCP, izb rozliczeniowych lub systemów rozrachunku w innym państwie członkowskim z wyjątkiem przypadków, gdy jest to wyraźnie konieczne dla utrzymania prawidłowego funkcjonowania danego rynku regulowanego oraz z uwagi na warunki dotyczące systemów rozrachunku określone w art. 37 ust. 2 niniejszej dyrektywy.

Aby uniknąć nadmiarowego powielania kontroli, właściwy organ uwzględnia kontrolę/nadzór nad systemem rozliczeniowym i rozrachunku, sprawowany obecnie przez banki centralne w ramach nadzoru nad systemami rozliczeniowymi i rozrachunku lub przez inne organy nadzorcze właściwe dla takich systemów.

## Artykuł 56

**Wykaz rynków regulowanych**

Każde państwo członkowskie opracowuje wykaz rynków regulowanych, dla których jest macierzystym państwem członkowskim, i przesyła ten wykaz pozostałym państwom członkowskim i EUNGiPW. Przekazywanie podobnych informacji ma miejsce w odniesieniu do każdej zmiany w tym wykazie. EUNGiPW publikuje wykaz wszystkich rynków regulowanych na swojej stronie internetowej i aktualizuje go. Wykaz ten zawiera niepowtarzalny kod określony przez EUNGiPW zgodnie z art. 65 ust. 6 identyfikujący rynki regulowane i wykorzystywany na potrzeby sprawozdań zgodnie z art. 65 ust. 1 lit. g) i art. 65 ust. 2 lit. g) niniejszej dyrektywy oraz z art. 6, 10 i 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

## TYTUŁ IV

**LIMITY POZYCJI I MECHANIZMY KONTROLI ZARZĄDZANIA POZYCJAMI W ZAKRESIE TOWAROWYCH INSTRUMENTÓW POCHODNYCH ORAZ SPRAWOZDAWCZOŚĆ**

## Artykuł 57

**Limity pozycji i mechanizmy kontroli zarządzania pozycjami w zakresie towarowych instrumentów pochodnych**

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy ustanowiły i stosowały zgodnie z metodologią obliczania określoną przez EUNGiPW limity pozycji dotyczące wielkości pozycji netto, które dana osoba może posiadać każdorazowo w towarowych instrumentach pochodnych znajdujących się w systemach obrotu i będących przedmiotem ekonomicznie równoważnych kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Limity są określane na podstawie wszystkich pozycji należących do danej osoby i pozycji posiadanych w jej imieniu na zbiorczym poziomie grupy, w celu:

- a) zapobiegania nadużyciom na rynku;
- b) wspierania prawidłowej wyceny i warunków rozliczania instrumentów, w tym zapobiegania pozycjom powodującym zakłócenia na rynku, oraz zapewniania w szczególności spójności między cenami instrumentów pochodnych w miesiącu dostawy a cenami kasowymi towaru bazowego, bez uszczerbku dla ustalania poziomu cen na rynku towaru bazowego.

Limity pozycji nie mają zastosowania do pozycji, które znajdują się w posiadaniu podmiotu niefinansowego lub w posiadaniu w jego imieniu i które można obiektywnie zmierzyć jako zmniejszające ryzyko bezpośrednio związane z działalnością handlową tego podmiotu niefinansowego.

2. Limity pozycji określają wyraźne progi ilościowe dotyczące maksymalnej wielkości pozycji w zakresie danego towarowego instrumentu pochodnego, jaką dana osoba może posiadać.

3. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia metodologii obliczania, którą właściwe organy mają stosować przy określaniu limitów pozycji miesięcznych cen kasowych i innych miesięcznych limitów pozycji dotyczących towarowych instrumentów pochodnych rozliczanych fizycznie i w środkach pieniężnych, w oparciu o właściwości danego instrumentu pochodnego. Metodologia obliczania uwzględni co najmniej następujące czynniki:

- a) okres zapadalności towarowych kontraktów pochodnych;
- b) ilość bazowego instrumentu towarowego, która podlega dostarczeniu;
- c) ogół otwartych pozycji w danym kontrakcie i ogół otwartych pozycji w innych instrumentach finansowych w ramach tego samego towaru bazowego;
- d) zmienność odpowiednich rynków, w tym zamiennych instrumentów pochodnych oraz rynków bazowych instrumentów towarowych;
- e) liczba i wielkość uczestników rynku;

- f) właściwości rynku danego towaru bazowego, w tym schematy produkcji, konsumpcji i transportu na rynek;
- g) opracowanie nowych kontraktów.

EUNGiPW uwzględnia doświadczenia związane z limitami pozycji firm inwestycyjnych lub operatorów rynku prowadzących system obrotu i innych jurysdykcji.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. Właściwy organ określa limity dla każdego kontraktu dotyczącego towarowego instrumentu pochodnego znajdującego się w systemach obrotu w oparciu o metodologię obliczania określoną przez EUNGiPW zgodnie z ust. 3. Ten limit pozycji obejmuje ekonomicznie równoważne kontrakty będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym.

Właściwy organ dokonuje przeglądu limitów pozycji w przypadku istotnej zmiany ilości, która podlega dostarczeniu, lub otwartej pozycji, lub jakiegokolwiek innej istotnej zmiany na rynku, w oparciu o określoną przez niego ilość, która podlega dostarczeniu i otwartą pozycję, oraz reguluje limit pozycji zgodnie z metodologią obliczania opracowaną przez EUNGiPW.

5. Właściwe organy powiadamiają EUNGiPW o konkretnych limitach pozycje, jakie zamierzają wprowadzić zgodnie z metodologią obliczania określoną przez EUNGiPW na mocy ust. 3. W terminie dwóch miesięcy od otrzymania powiadomienia EUNGiPW wydaje właściwemu organowi opinię oceniającą zgodność limitów pozycji z celami ust. 1 i z metodologią obliczania określoną przez EUNGiPW na mocy ust. 3. EUNGiPW publikuje tę opinię na swojej stronie internetowej. Odnośny właściwy organ zmienia limity pozycji zgodnie z opinią EUNGiPW lub przedstawia EUNGiPW wyjaśnienie, dlaczego uważa zmianę za zbędną. W przypadku nałożenia przez właściwy organ limitów sprzecznych z opinią EUNGiPW, organ ten niezwłocznie publikuje na swojej stronie internetowej komunikat, w którym wyczerpująco wyjaśnia powody takiego działania.

W przypadku gdy EUNGiPW uzna limit pozycji za niezgodny z metodologią obliczania określoną w ust. 3, podejmuje działanie zgodnie z uprawnieniami przysługującymi mu na mocy art. 17 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

6. W przypadku gdy ten sam towarowy instrument pochodny znajduje się w znacznych wolumenach w systemach obrotu jednej lub większej liczby jurysdykcji, organ właściwy dla systemu obrotu, w którym wolumen obrotu jest największy (właściwy organ centralny) określa jednolity limit pozycji, który ma być stosowany do wszystkich transakcji w ramach tego kontraktu. Właściwy organ centralny konsultuje się z właściwymi organami innych systemów obrotu, które obracają danym instrumentem pochodnym w znacznych wolumenach, w sprawie jednolitego limitu pozycji, jaki ma być stosowany, oraz wszelkich zmian tych jednolitych limitów pozycji. W przypadku braku porozumienia między właściwymi organami, organy te przedstawiają pisemnie pełne i szczegółowe uzasadnienie powodów, dla których uważają, że wymogi określone w ust. 1 nie zostały spełnione. EUNGiPW rozstrzyga wszelkie spory wynikłe z rozbieżności stanowisk właściwych organów zgodnie ze swoimi uprawnieniami na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Właściwe organy systemów obrotu obracających tym samym towarowym instrumentem pochodnym i właściwe organy posiadaczy pozycji w tym towarowym instrumencie pochodnym wprowadzają mechanizmy współpracy, obejmujące wymianę odpowiednich danych w celu uniemożliwiania monitorowania i egzekwowania jednolitego limitu pozycji.

7. EUNGiPW monitoruje co najmniej raz w roku sposób, w jaki właściwe organy wdrożyły limity pozycji wyznaczone zgodnie z metodologią obliczania określoną przez EUNGiPW na mocy ust. 3. EUNGiPW zapewnia przy tym, aby jednolity limit pozycji rzeczywiście miał zastosowanie to tego samego kontraktu bez względu od miejsca obrotu zgodnie z ust. 6.

8. Państwa członkowskie zapewniają, aby firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący system obrotu, w którym przedmiotem obrotu są towarowe instrumenty pochodne, stosowali mechanizmy kontroli zarządzania pozycjami. Mechanizmy te obejmują co najmniej uprawnienia systemu obrotu do:

- a) monitorowania otwartych pozycji poszczególnych osób;
- b) uzyskiwania od poszczególnych osób dostępu do informacji, w tym wszelkich istotnych dokumentów, dotyczących wielkości i celu pozycji lub zaangażowania, informacji na temat beneficjentów rzeczywistych lub właścicieli instrumentu bazowego, wszelkich ustaleń wspólnych oraz wszelkich powiązanych aktywów lub pasywów na rynku instrumentu bazowego;
- c) wymagania, aby dana osoba usunęła lub zmniejszyła daną pozycję tymczasowo lub na stałe, zależnie od wymogów w danym przypadku, oraz jednostronnego podjęcia odpowiednich działań w celu zapewnienia usunięcia lub zmniejszenia, jeżeli ta osoba się nie zastosuje; oraz
- d) w stosownych przypadkach, wymagania, aby dana osoba przywróciła płynność na rynku zgodnie z ustaloną ceną i wolumenem, tymczasowo, z wyraźnym zamiarem złagodzenia skutków dużej lub dominującej pozycji.

9. Limity pozycji i mechanizmy kontroli zarządzania pozycjami muszą być przejrzyste i niedyskryminacyjne oraz określać, w jaki sposób mają zastosowanie do osób, z uwzględnieniem charakteru i składu uczestników rynku oraz sposobu korzystania przez nich z kontraktów zgłoszonych do obrotu.

10. Firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący system obrotu informuje właściwy organ o szczegółach limitów pozycji oraz mechanizmach kontroli zarządzania pozycjami.

Właściwy organ przekazuje te informacje EUNGiPW wraz z informacjami na temat ustanowionych przez siebie limitów pozycji, a EUNGiPW publikuje i utrzymuje na swojej stronie internetowej bazę danych zawierającą zestawienie limitów pozycji lub mechanizmów kontroli zarządzania pozycjami.

11. Właściwe organy wprowadzają limity pozycji, o których mowa w ust. 1, zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. p).

12. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:

- a) kryteria i metody określania, czy dana pozycja kwalifikuje się jako zmniejszająca ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą;
- b) metody określania, kiedy pozycje danej osoby należy zagregować w ramach grupy;
- c) kryteria określania, czy dany kontrakt jest kontraktem będącym przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym ekonomicznie równoważnym kontraktowi w systemie obrotu, o którym mowa w ust. 1, tak aby ułatwić informowanie właściwego organu o pozycjach objętych w równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zgodnie z art. 58 ust. 2;

- d) definicję tego, co oznacza ten sam towarowy instrument pochodny i znaczny wolumen, o których mowa w ust. 6 niniejszego artykułu;
- e) metodologię agregowania i kompensacji OTC oraz pozycje towarowych instrumentów pochodnych w obrocie, aby określić pozycję netto dla celów oceny zgodności z limitami. Takie metodologie ustanawiają kryteria służące określeniu, które pozycje należy skompensować z innymi i które nie mogą ułatwiać tworzenia pozycji w sposób niespójny z celami określonymi w ust. 1 niniejszego artykułu;
- f) procedurę określającą sposób, w jaki osoby mogą wnioskować o wyłączenie na mocy ust. 1 akapit drugi niniejszego artykułu oraz jak odpowiedni właściwy organ zatwierdza takie wnioski;
- g) metodologię obliczania służącą wskazaniu systemu obrotu o największym wolumenie obrotu danym towarowym instrumentem pochodnym oraz znacznych wolumenów, o których mowa w ust. 6 niniejszego artykułu.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

13. Właściwe organy nie nakładają limitów, które są bardziej restrykcyjne niż limity i mechanizmy przyjęte na podstawie ust. 1, chyba że w wyjątkowych przypadkach, gdy są one obiektywnie uzasadnione i proporcjonalne, z uwzględnieniem płynności danego rynku i prawidłowego funkcjonowania tego rynku. Właściwe organy publikują na swojej stronie internetowej szczegółowe informacje na temat bardziej restrykcyjnych limitów pozycji, które postanawiają wprowadzić i które obowiązują przez początkowy okres nieprzekraczający sześciu miesięcy od daty ich opublikowania na stronie internetowej. Bardziej restrykcyjne limity pozycji mogą zostać przedłużone na kolejne okresy nieprzekraczające jednorazowo sześciu miesięcy, jeżeli nadal istnieją powody uzasadniające jego stosowanie. W przypadku ich nieprzedłużenia po upływie sześciomiesięcznego okresu, wygasają one automatycznie.

W przypadku gdy właściwe organy postanawiają wprowadzić bardziej restrykcyjne limity pozycji, powiadamiają o tym fakcie EUNGiPW. Powiadomienie zawiera wyjaśnienia wprowadzenia bardziej restrykcyjnych limitów pozycji. EUNGiPW wydaje w terminie 24 godzin opinię, w której stwierdza, czy uznaje te bardziej restrykcyjne limity pozycji za konieczne, aby zaradzić wyjątkowym okolicznościom. Opinia ta publikowana jest na stronach internetowych EUNGiPW.

W przypadku nałożenia przez właściwy organ limitów sprzecznych z opinią EUNGiPW, organ ten niezwłocznie publikuje na swojej stronie internetowej komunikat, w którym wyczerpująco wyjaśnia powody takiego działania.

14. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy mogły stosować swoje uprawnienia do nakładania kar na mocy niniejszej dyrektywy za naruszenia limitów pozycji określonych zgodnie z niniejszym artykułem w odniesieniu do:

- a) pozycji posiadanych przez osoby znajdujące się lub działające na ich terytorium lub za granicą, które przekraczają limity dotyczące towarowych kontraktów pochodnych określone przez właściwe organy w odniesieniu do kontraktów w systemach obrotu mających siedzibę lub działających na ich terytorium, lub ekonomicznie równoważnych kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym;
- b) pozycji w posiadaniu osób znajdujących się lub działających na ich terytorium, które przekraczają limity dotyczące towarowych kontraktów pochodnych określone przez właściwe organy w innych państwach członkowskich.

## Artykuł 58

**Sprawozdania dotyczące pozycji według kategorii posiadaczy pozycji**

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący system obrotu, który dopuszcza do obrotu towarowe instrumenty pochodne lub uprawnienia do emisji lub związane z nimi instrumenty pochodne:

- a) podawali do publicznej wiadomości cotygodniowe sprawozdanie zawierające zbiorcze zestawienie pozycji utrzymywanych przez poszczególne kategorie osób w odniesieniu do poszczególnych towarowych instrumentów pochodnych lub uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych, będących przedmiotem obrotu w ich systemach obrotu, z wyszczególnieniem liczby długich i krótkich pozycji dla takich kategorii, ich zmian od czasu poprzedniego sprawozdania, procentowego udziału całkowitej liczby otwartych pozycji dla każdej kategorii oraz liczby osób posiadających pozycję w każdej kategorii zgodnie z ust. 4, oraz przekazywali to sprawozdanie właściwemu organowi i EUNGiPW; EUNGiPW dokonuje scentralizowanej publikacji informacji zawartych w tych sprawozdaniach;
- b) przekazywali co najmniej codziennie właściwemu organowi na jego żądanie kompletne zestawienie pozycji posiadanych przez wszystkie osoby, w tym członków lub uczestników, oraz ich klientów, w ramach tego systemu obrotu.

Obowiązek określony w lit. a) ma zastosowanie wyłącznie w przypadku, gdy zarówno liczba osób oraz liczba ich otwartych pozycji przekroczy minimalne progi.

2. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne prowadzące obrót towarowymi instrumentami pochodnymi lub uprawnieniami do emisji lub ich instrumentami pochodnymi poza systemem obrotu przedstawiały organowi właściwemu dla systemu obrotu, w którym dany towarowy instrument pochodny lub uprawnienia do emisji lub ich instrumenty pochodne znajdują się w obrocie, lub właściwemu organowi centralnemu, w przypadku gdy dany towarowy instrument pochodny lub uprawnienia do emisji lub ich instrumenty pochodne znajdują się w obrocie w znacznych wolumenach w systemach obrotu co najmniej jednej jurysdykcji, co najmniej codziennie pełne zestawienie pozycji w zakresie towarowych instrumentów pochodnych lub uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu lub ekonomicznie równoważnych kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, a także pozycji ich klientów oraz klientów tych klientów, aż do klienta końcowego, zgodnie z art. 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, a w stosownych przypadkach zgodnie z art. 8 rozporządzenia (UE) nr 1227/2011.

3. Aby umożliwić monitorowanie zgodności z art. 57 ust. 1, państwa członkowskie wymagają, aby członkowie lub uczestnicy rynków regulowanych, MTF oraz klienci OTF przekazywali co najmniej codziennie firmie inwestycyjnej lub operatorowi rynku prowadzącemu dany system obrotu szczegółowe informacje o ich własnych pozycjach posiadanych dzięki kontraktom znajdującym się w obrocie w tym systemie, a także o pozycjach swoich klientów oraz klientów tych klientów, aż do klienta końcowego.

4. Firma inwestycyjna lub operator rynku działający w tym systemie obrotu klasyfikuje osoby posiadające pozycje w towarowym instrumencie pochodnym lub uprawnieniu do emisji lub jego instrumencie pochodnym w oparciu o charakter głównego rodzaju ich działalności, z uwzględnieniem wszelkich stosownych zezwoleń, jako:

- a) firmy inwestycyjne lub instytucje kredytowe;
- b) fundusze inwestycyjne, czy to jako przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) zdefiniowane w dyrektywie 2009/65/WE, czy też jako zarządzający alternatywnym funduszem inwestycyjnym zdefiniowany w dyrektywie 2011/61/UE;
- c) inne instytucje finansowe, w tym zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji zdefiniowane w dyrektywie 2009/138/WE oraz instytucje pracowniczych programów emerytalnych zdefiniowane w dyrektywie 2003/41/WE;
- d) przedsiębiorstwa handlowe;

e) w przypadku uprawnień do emisji lub związanych z nimi instrumentów pochodnych, operatorzy zobowiązani do przestrzegania wymogów określonych w dyrektywie 2003/87/WE.

Sprawozdania, o których mowa w ust. 1 lit. a), określają liczbę długich i krótkich pozycji według kategorii osób, wszelkie ich zmiany od czasu poprzedniego sprawozdania, procentowy udział całkowitej liczby otwartych pozycji dla każdej kategorii oraz liczbę osób w każdej kategorii.

Sprawozdania, o których mowa w ust. 1 lit. a), oraz zestawienia, o których mowa w ust. 2, zawierają rozróżnienie między:

a) pozycjami zidentyfikowanymi jako pozycje, które obiektywnie zmniejszają ryzyko bezpośrednio związane z działalnością handlową; oraz

b) innymi pozycjami.

5. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu sprawozdań, o których mowa w ust. 1 lit. a), oraz zestawienia, o których mowa w ust. 2.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

W przypadku uprawnień do emisji lub związanych z nimi instrumentów pochodnych, składanie sprawozdań pozostaje bez uszczerbku dla obowiązku przestrzegania wymogów określonych w dyrektywie 2003/87/WE.

6. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu określenia progów, o których mowa w ust. 1 akapit drugi niniejszego artykułu, z uwzględnieniem łącznej liczby otwartych pozycji oraz ich wielkości i łącznej liczby osób posiadających pozycje.

7. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych określających środki ustanawiające wymóg przesyłania EUNGiPW wszystkich sprawozdań, o których mowa w ust. 1 lit. a), co tydzień w określonym terminie w celu ich scentralizowanej publikacji przez EUNGiPW.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

## TYTUŁ V

### USŁUGI W ZAKRESIE UDOSTĘPNIANIA INFORMACJI

#### Sekcja 1

### **Procedura udzielania zezwolenia dostawcom usług w zakresie udostępniania informacji**

#### Artykuł 59

#### **Wymogi w zakresie udzielania zezwoleń**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby świadczenie usług w zakresie udostępniania informacji opisanych w załączniku I sekcja D jako działalność prowadzoną w sposób regularny uzależnione było od uzyskania uprzedniego zezwolenia zgodnie z niniejszą sekcją. Zezwolenia takiego udziela właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego wyznaczony zgodnie z art. 67.

2. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1 państwa członkowskie zezwalają firmom inwestycyjnym lub operatorom rynku prowadzącym system obrotu na świadczenie usług w zakresie udostępniania informacji jako APA, CTP i ARM, pod warunkiem uprzedniej weryfikacji przestrzegania przez nich niniejszego tytułu. Taką usługę uwzględnia się w ich zezwoleniu.

3. Państwa członkowskie prowadzą rejestr wszystkich dostawców usług w zakresie udostępniania informacji. Rejestr ten jest ogólnie dostępny i zawiera informacje na temat usług, na których świadczenie dostawca usług w zakresie udostępniania informacji posiada zezwolenie. Rejestry te uaktualnia się na bieżąco. O każdym zezwoleniu powiadamia się EUNGIPW.

EUNGIPW tworzy wykaz wszystkich dostawców usług w zakresie udostępniania informacji w Unii. Wykaz ten zawiera informacje na temat usług, na których świadczenie dostawca usług w zakresie udostępniania informacji posiada zezwolenie, oraz jest on na bieżąco aktualizowany. EUNGIPW publikuje ten wykaz na swojej stronie internetowej i aktualizuje go.

W przypadku gdy właściwy organ cofnął zezwolenie zgodnie z art. 62, informacja o tym fakcie jest zamieszczana w wykazie na okres pięciu lat.

4. Państwa członkowskie wymagają, aby dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji świadczyli swoje usługi pod nadzorem właściwego organu. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy dokonywały regularnych przeglądów przestrzegania niniejszego tytułu przez dostawców usług w zakresie udostępniania informacji. Państwa członkowskie zapewniają także, aby właściwe organy monitorowały, czy dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji spełniają przez cały czas warunki dotyczące uzyskania pierwszego zezwolenia ustanowione na mocy niniejszego tytułu.

#### Artykuł 60

##### Zakres udzielonego zezwolenia

1. Macierzyste państwo członkowskie zapewnia określanie w zezwoleniu usługi w zakresie udostępnienia informacji, na świadczenie której dostawca usług w zakresie udostępniania informacji posiada zezwolenie. Dostawca usług w zakresie udostępniania informacji, który chce rozszerzyć zakres swojej działalności o dodatkowe usługi w zakresie udostępniania informacji składa wniosek o rozszerzenie zakresu swojego zezwolenia.

2. Zezwolenie jest ważne w całej Unii i umożliwia dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji świadczenie usług, do których świadczenia został uprawniony, w całej Unii.

#### Artykuł 61

##### Procedury udzielania zezwoleń i odrzucania wniosków o udzielenie zezwolenia

1. Właściwy organ nie udziela zezwolenia, o ile i dopóki całkowicie nie upewni się, czy wnioskodawca spełnia wszystkie wymogi wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą.

2. Dostawca usług w zakresie udostępniania informacji dostarcza wszelkich informacji, w tym program działania określający między innymi rodzaje planowanych usług oraz strukturę organizacyjną, niezbędnych, aby umożliwić właściwemu organowi upewnienia się, czy dostawca usług w zakresie udostępniania informacji ustanowił, w momencie udzielenia pierwszego zezwolenia, wszystkie niezbędne mechanizmy w celu wypełnienia swoich obowiązków wynikających z przepisów niniejszego tytułu.

3. Wnioskodawca jest informowany w terminie sześciu miesięcy od złożenia kompletnego wniosku o tym, czy zezwolenie zostało wydane.

4. EUNGIPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:

a) informacje, jakie należy przekazać właściwemu organowi na podstawie ust. 2, w tym program działania;

b) informacje zawarte w powiadomieniach przekazywanych na podstawie art. 63 ust. 3.

EUNGiPW przedstawi Komisji projekt regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

5. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących powiadamiania lub przekazywania informacji przewidzianych w ust. 2 niniejszego artykułu i w art. 63 ust. 4.

EUNGiPW przedstawia ten projekt wykonawczych standardów technicznych Komisji do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 62

##### **Cofnięcie zezwolenia**

Właściwy organ może cofnąć zezwolenie wydane dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji, w przypadku gdy dostawca:

- a) nie wykorzystał zezwolenia w terminie 12 miesięcy, wyraźnie zrzekł się zezwolenia lub nie świadczył żadnych usług w zakresie udostępniania informacji w okresie poprzedzających sześciu miesięcy, chyba że w takich przypadkach dane państwo członkowskie przewidziało możliwość wygaśnięcia zezwolenia;
- b) uzyskał zezwolenie, składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
- c) nie spełnia już warunków, na których podstawie zezwolenie zostało udzielone;
- d) poważnie i systematycznie narusza przepisy niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

#### Artykuł 63

##### **Wymogi wobec organu zarządzającego dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby wszyscy członkowie organu zarządzającego dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji przez cały czas mieli wystarczająco nieposzlakowaną opinię, posiadali wystarczającą wiedzę, umiejętności i doświadczenie oraz poświęcali wystarczająco dużo czasu na wykonywanie swoich obowiązków.

Organ zarządzający jako całość musi posiadać odpowiedni poziom wiedzy, umiejętności i doświadczenia pozwalający mu zrozumieć charakter działalności dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji. Każdy członek organu zarządzającego działa w sposób uczciwy i etyczny, zachowując niezależność osądu, aby móc w razie konieczności skutecznie przeciwstawić się decyzjom kadry kierowniczej wyższego szczebla oraz w razie konieczności skutecznie nadzorować i monitorować proces podejmowania decyzji w zakresie zarządzania.

W przypadku gdy operator rynku występuje o zezwolenie na prowadzenia APA, CTP lub ARM, a członkowie organu zarządzającego APA, CTP lub ARM są jednocześnie członkami organu zarządzającego rynku regulowanego, uznaje się, że osoby te spełniają wymogi określone w akapicie pierwszym.

2. EUNGiPW opracowuje do dnia 3 stycznia 2016 r. wytyczne na potrzeby oceny odpowiedniości członków organu zarządzającego, o której mowa w ust. 1, uwzględniając różne pełnione przez nich role i funkcje oraz potrzebę uniknięcia konfliktów interesów między członkami organu zarządzającego oraz użytkownikami APA, CTP lub ARM.

3. Państwa członkowskie wymagają od dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji powiadamiania właściwego organu o tożsamości wszystkich członków jego organu zarządzającego oraz o wszelkich zmianach jego składu, a także przekazywania wszelkich informacji wymaganych do oceny spełnienia przez ten podmiot wymogów określonych w ust. 1.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby organ zarządzający dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji określał i nadzorował wdrażanie mechanizmów zarządczych, które zapewniają skuteczne i ostrożne zarządzanie organizacją, w tym podział obowiązków w organizacji i zapobieganie konfliktom interesów, w sposób, który sprzyja integralności rynku i interesom jego klientów.

5. Właściwy organ odmawia udzielenia zezwolenia, jeżeli nie upewnił się, że osoba lub osoby faktycznie kierujące działalnością dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię, lub jeżeli istnieją obiektywne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że proponowane zmiany składu kierownictwa mogą stwarzać zagrożenie dla należytego i ostrożnego zarządzania tym podmiotem oraz odpowiedniego uwzględnienia interesów jego klientów oraz kwestii integralności rynku.

## Sekcja 2

### Warunki dotyczące APA

#### Artykuł 64

#### Wymogi organizacyjne

1. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby APA posiadał odpowiednie polityki i mechanizmy umożliwiające upublicznianie informacji wymaganych na podstawie art. 20 i 21 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 w czasie jak najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, przy zastosowaniu możliwych środków technicznych, na normalnych zasadach handlowych. Informacje udostępniane są bezpłatnie 15 minut po publikacji transakcji przez APA. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby APA był w stanie skutecznie i spójnie rozpowszechniać takie informacje w sposób zapewniający szybki dostęp do tych informacji na zasadach niedyskryminacyjnych oraz w formacie ułatwiającym ich konsolidację z podobnymi danymi pochodzącymi z innych źródeł.

2. Informacje publikowane przez APA zgodnie z ust. 1 obejmują co najmniej następujące elementy:

a) identyfikator instrumentu finansowego;

b) cenę, po jakiej zawarto transakcję;

c) wolumen transakcji;

d) godzinę transakcji;

e) godzinę zgłoszenia transakcji;

f) oznaczenie waluty, w której wyrażona jest cena transakcji;

g) kod systemu obrotu, w którym zawarto transakcję, lub w przypadku gdy transakcję zawarto za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego – kod „SI”, a w innym przypadku kod „OTC”;

h) w stosownych przypadkach wskazanie, czy transakcja podlegała szczególnym warunkom.

3. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby APA stosował lub utrzymywał skuteczne rozwiązania administracyjne mające na celu zapobieganie konfliktom interesów w stosunku do swoich klientów. W szczególności APA będący również operatorem rynku lub firmą inwestycyjną musi traktować wszystkie gromadzone informacje w sposób niedyskryminujący oraz stosować i utrzymywać odpowiednie rozwiązania mające na celu rozdzielenie poszczególnych funkcji biznesowych.

4. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby APA posiadał należyte mechanizmy bezpieczeństwa służące zagwarantowaniu bezpieczeństwa środków przekazu informacji, minimalizowaniu ryzyka uszkodzenia danych oraz nieuprawnionego dostępu oraz zapobieganiu wyciekowi informacji przed ich publikacją. APA utrzymuje odpowiednie zasoby oraz posiada systemy zapasowe, aby zapewnić możliwość oferowania swoich usług i ich utrzymanie przez cały czas.

5. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby APA posiadał systemy umożliwiające skuteczną kontrolę sprawozdań z transakcji pod kątem kompletności, wykrywanie przeoczeń i oczywistych błędów oraz żądanie ponownego przesłania tych błędnych sprawozdań.

6. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia wspólnych formatów, standardów danych oraz rozwiązań technicznych ułatwiających konsolidację informacji, o których mowa w ust. 1.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekt regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

7. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu sprecyzowania normalnych zasad handlowych, na jakich upubliczniane są informacje, o których mowa w ust. 1 niniejszego artykułu.

8. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:

a) środki, za pomocą których APA może realizować obowiązek informacyjny, o którym mowa w ust. 1;

b) treść informacji publikowanych na podstawie ust. 1, w tym co najmniej informacje, o których mowa w ust. 2, tak aby umożliwić publikację informacji wymaganych na mocy art. 64;

c) konkretne wymogi organizacyjne określone w ust. 3, 4 i 5.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

## Sekcja 3

**Warunki dotyczące CTP**

## Artykuł 65

**Wymogi organizacyjne**

1. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP posiadał odpowiednie polityki i mechanizmy umożliwiające gromadzenie informacji upublicznianych zgodnie z art. 6 i 20 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, ich konsolidację w formie ciągłego elektronicznego strumienia danych oraz podawanie do wiadomości publicznej w czasie jak najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, z zastosowaniem możliwych środków technicznych, na normalnych zasadach handlowych.

Informacje te obejmują przynajmniej następujące szczegóły:

- a) identyfikator instrumentu finansowego;
- b) cenę, po jakiej zawarto transakcję;
- c) wolumen transakcji;
- d) godzinę transakcji;
- e) godzinę zgłoszenia transakcji;
- f) oznaczenie waluty, w której wyrażona jest cena transakcji;
- g) kod systemu obrotu, w którym zawarto transakcję, lub w przypadku gdy transakcję zawarto za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego transakcje – kod „SI”, a w innym przypadku kod „OTC”;
- h) w stosownych przypadkach informację o tym, że za decyzję inwestycyjną i zawarcie transakcji odpowiadał algorytm komputerowy w firmie inwestycyjnej;
- i) w stosownych przypadkach wskazanie, czy transakcja podlegała szczególnym warunkom;
- j) w przypadku gdy uchylono obowiązek publikowania informacji, o których mowa w art. 3 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. a) lub b) tego rozporządzenia, oznaczenie wskazujące, którym z tych uchylonych obowiązków podlegała transakcja.

Informacje te udostępnia się bezpłatnie w ciągu 15 minut po ich opublikowaniu przez CTP. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP był w stanie skutecznie i spójnie rozpowszechniać takie informacje w sposób zapewniający szybki dostęp do tych informacji na zasadach niedyskryminacyjnych oraz w formatach łatwo dostępnych dla uczestników rynku i pozwalających im w łatwy sposób wykorzystać te informacje.

2. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP posiadał odpowiednie zasady i mechanizmy umożliwiające gromadzenie informacji upublicznianych zgodnie z art. 10 i 21 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, ich konsolidację w formie ciągłego elektronicznego strumienia danych oraz podawanie do wiadomości publicznej w czasie jak najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, z zastosowaniem możliwych środków technicznych, na normalnych zasadach handlowych, poniższych informacji obejmujących przynajmniej:

- a) identyfikator instrumentu finansowego lub cechy identyfikujące ten instrument;

- b) cenę, po jakiej zawarto transakcję;
- c) wolumen transakcji;
- d) godzinę transakcji;
- e) godzinę zgłoszenia transakcji;
- f) oznaczenie waluty, w której wyrażona jest cena transakcji;
- g) kod systemu obrotu, w którym zawarto transakcję, lub w przypadku gdy transakcję zawarto za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego transakcje – kod „SI”, a w innym przypadku kod „OTC”;
- h) w stosownych przypadkach wskazanie, czy transakcja podlegała szczególnym warunkom.

Informacje te udostępnia się bezpłatnie w ciągu 15 minut po ich opublikowaniu przez CTP. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP był w stanie skutecznie i spójnie rozpowszechniać takie informacje w sposób zapewniający szybki dostęp do tych informacji na zasadach niedyskryminacyjnych oraz w powszechnie przyjętych interoperacyjnych formatach, które są łatwo dostępne dla uczestników rynku i pozwalają im w łatwy sposób wykorzystać te informacje.

3. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP zapewniał udostępnianie skonsolidowanych danych pochodzących ze wszystkich rynków regulowanych, MTF, OTF i APA oraz w odniesieniu do instrumentów finansowych określonych w regulacyjnych standardach technicznych zgodnie z ust. 8 lit. c).

4. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP stosował lub utrzymywał skuteczne rozwiązania administracyjne mające na celu zapobieganie konfliktom interesów. W szczególności operator rynku lub APA, którzy również prowadzą system publikacji informacji skonsolidowanych, muszą traktować wszystkie gromadzone informacje w sposób niedyskryminacyjny oraz stosować i utrzymywać odpowiednie rozwiązania mające na celu rozdzielenie poszczególnych funkcji biznesowych.

5. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP posiadał należyte mechanizmy bezpieczeństwa służące zagwarantowaniu bezpieczeństwa środków przekazu informacji oraz minimalizowaniu ryzyka uszkodzenia danych i nieuprawnionego dostępu do nich. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby CTP utrzymywał odpowiednie zasoby oraz posiadał systemy zapasowe, aby zapewnić możliwość oferowania swoich usług i ich utrzymanie przez cały czas.

6. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia standardów i formatów danych w odniesieniu do informacji podlegających opublikowaniu zgodnie z art. 6, 10, 20 i 21 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, w tym identyfikatora instrumentu finansowego, ceny, ilości, godziny, oznaczenia waluty, w której wyrażona jest cena, identyfikatora systemu obrotu oraz oznaczeń informujących o tym, że transakcja podlegała szczególnym warunkom, jak również technicznych rozwiązań służących skutecznemu i spójnemu rozpowszechnianiu informacji w sposób zapewniający ich łatwą dostępność i możliwość ich łatwego wykorzystania przez uczestników rynku, o których mowa w ust. 1 i 2, w tym określenie dodatkowych usług podnoszących skuteczność funkcjonowania rynku, które CTP mogłyby świadczyć.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia 3 lipca 2015 r. w odniesieniu do informacji publikowanych zgodnie z art. 6 i 20 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz do dnia 3 lipca 2015 r. w odniesieniu do informacji publikowanych zgodnie z art. 10 i 21 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

7. Komisja przyjmuje akty delegowane zgodnie z art. 89 precyzujące normalne zasady handlowe, na jakich zapewniany jest dostęp od strumieni danych, o których mowa ust. 1 i 2.
8. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:
  - a) środki, za pomocą których CTP może realizować obowiązek informacyjny, o którym mowa w ust. 1 i 2;
  - b) treść informacji publikowanych na podstawie ust. 1 i 2;
  - c) instrumenty finansowe, których dotyczą dane, które muszą zostać udostępnione w strumieniu danych, a w odniesieniu do instrumentów innych niż kapitałowe – systemy obrotu i APA, które należy uwzględnić;
  - d) inne środki zapewniające spójność danych publikowanych przez różne CTP oraz możliwość ich wykorzystania na potrzeby zestawienia i powiązania z podobnymi danymi pochodzącymi z innych źródeł, oraz zdolność agregacji na poziomie Unii;
  - e) konkretne wymogi organizacyjne określone w ust. 4 i 5.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Sekcja 4

### Warunki dotyczące ARM

#### Artykuł 66

#### Wymogi organizacyjne

1. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby ARM posiadał odpowiednie polityki i mechanizmy umożliwiające przekazywanie informacji wymaganych na podstawie art. 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 w możliwie najkrótszym terminie, przy czym nie później niż do końca dnia roboczego następującego po dniu, w którym miała miejsce transakcja. Informacje te są przekazywane zgodnie z wymogami określonymi w art. 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.
2. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby ARM stosował lub utrzymywał skuteczne rozwiązania administracyjne mające na celu zapobieganie konfliktom interesów w stosunku do swoich klientów. W szczególności ARM będący również operatorem rynku lub firmą inwestycyjną musi traktować wszystkie gromadzone informacje w sposób niedyskryminacyjny oraz stosować i utrzymywać odpowiednie rozwiązania mające na celu rozdzielenie poszczególnych funkcji biznesowych.
3. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby ARM posiadał należyte mechanizmy bezpieczeństwa służące zagwarantowaniu bezpieczeństwa środków przekazu informacji i ich uwierzytelnianiu, zminimalizowaniu ryzyka uszkodzenia danych oraz nieuprawnionego dostępu i zapobieganiu wyciekowi informacji, przy zachowaniu każdorazowo poufności danych. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby ARM utrzymywał odpowiednie zasoby oraz posiadał systemy zapasowe, aby zapewnić możliwość oferowania swoich usług i ich utrzymanie przez cały czas.
4. Macierzyste państwo członkowskie wymaga, aby ARM posiadał systemy umożliwiające skuteczną kontrolę sprawozdań z transakcji pod kątem kompletności, wykrywanie przeoczeń i oczywistych błędów spowodowanych przez firmę inwestycyjną, oraz aby w przypadku wystąpienia takiego błędu lub przeoczenia, ARM przekazywał firmie inwestycyjnej szczegółowe informacje o danym błędzie lub przeoczeniu, wraz z żądaniem ponownego przesłania takich błędnych sprawozdań.

Macierzyste państwo członkowskie wymaga również, aby ARM posiadał systemy umożliwiające mu wykrywanie błędów lub przeoczeń, które spowodował, oraz umożliwiające ARM skorygowanie i przekazanie - lub ewentualnie ponowne przekazanie - właściwemu organowi prawidłowego i kompletnego sprawozdania z transakcji.

5. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:

- a) środki, za pomocą których ARM może spełniać obowiązek informacyjny, o którym mowa w ust. 1; oraz
- b) konkretne wymogi organizacyjne określone w ust. 2, 3 i 4.

EUNGiPW przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### TYTUŁ VI

### WŁAŚCIWE ORGANY

#### ROZDZIAŁ I

### *Wyznaczanie, uprawnienia i procedury odwoławcze*

#### *Artykuł 67*

### **Wyznaczenie właściwych organów**

1. Każde państwo członkowskie wyznacza właściwy organ, który wykonuje obowiązki przewidziane poszczególnymi przepisami rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz niniejszej dyrektywy. Państwa członkowskie informują Komisję, EUNGiPW i właściwe organy innych państw członkowskich o właściwych organach odpowiedzialnych za wykonywanie każdego z obowiązków i o ewentualnym podziale tych obowiązków.

2. Właściwe organy, o których mowa w ust. 1, są organami publicznymi, bez uszczerbku dla możliwości przekazania obowiązków innym podmiotom, w przypadku gdy jest to wyraźnie przewidziane w art. 29 ust. 4.

Przekazanie zadań podmiotom innym niż organy, o których mowa w ust. 1, nie może dotyczyć sprawowania władzy publicznej ani uprawnień uznaniowych dotyczących wydawania orzeczenia. Państwa członkowskie wymagają, aby przed przekazaniem zadań, właściwe organy podjęły wszelkie rozsądne działania w celu zapewnienia, aby podmiot, któremu mają zostać przekazane zadania, posiadał kompetencje i zasoby do skutecznego wykonywania wszystkich zadań oraz aby przekazanie zadań odbywało się wyłącznie, jeżeli ustanowiono wyraźnie określone i udokumentowane ramy wykonywania wszelkich przekazanych zadań określające zadania, które mają zostać wykonane i warunki, na których mają zostać wykonane. Warunki te obejmują klauzulę zobowiązującą dany podmiot do działania i zorganizowania się w sposób umożliwiający uniknięcie konfliktów interesów oraz tak, aby informacje uzyskane podczas wykonywania przekazanych zadań nie były wykorzystywane w sposób nieuczciwy lub uniemożliwiający konkurencję. Ostateczna odpowiedzialność za nadzorowanie zgodności z niniejszą dyrektywą i środkami wykonawczymi leży w gestii właściwych organów lub organów wyznaczonych zgodnie z ust. 1.

Państwa członkowskie informują Komisję, EUNGiPW i właściwe organy innych państw członkowskich o wszelkich uzgodnieniach wprowadzonych w odniesieniu do przekazanych zadań, w tym o dokładnych warunkach regulujących takie przekazanie zadań.

3. EUNGiPW publikuje wykaz właściwych organów, o których mowa w ust. 1 i 2, i uaktualnia go na swojej stronie internetowej.

*Artykuł 68***Współpraca między organami w tym samym państwie członkowskim**

Jeżeli do wprowadzenia w życie przepisu niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 państwo członkowskie wyznacza więcej niż jeden właściwy organ, należy wyraźnie ustalić właściwe dla nich role i powinny one ściśle ze sobą współpracować.

Każde państwo członkowskie wymaga, aby współpraca ta miała również miejsce między organami właściwymi do celów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 a właściwymi organami odpowiedzialnymi w tym państwie członkowskim za nadzorowanie instytucji kredytowych i innych instytucji finansowych, funduszy emerytalnych, UCITS, pośredników ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych oraz zakładów ubezpieczeń.

Państwa członkowskie wymagają, aby właściwe organy wymieniały się wszelkimi informacjami o podstawowym znaczeniu lub istotnymi dla wykonywania ich funkcji i obowiązków.

*Artykuł 69***Uprawnienia nadzorcze**

1. Właściwym organom nadaje się wszelkie uprawnienia nadzorcze, w tym uprawnienia dochodzeniowe i uprawnienia do wprowadzania środków naprawczych, niezbędne do wypełniania ich obowiązków na mocy niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

2. Uprawnienia, o których mowa w ust. 1, obejmują co najmniej następujące uprawnienia:

- a) dostęp do wszelkich dokumentów lub innych danych w jakiegokolwiek formie, które właściwy organ uważa za istotne z punktu widzenia wykonywania swoich zadań oraz otrzymywanie lub sporządzanie ich duplikatów;
- b) wymaganie lub żądanie informacji od wszelkich osób oraz, w miarę potrzeb, kierowanie zapytań do tych osób w celu uzyskania informacji;
- c) przeprowadzanie kontroli na miejscu lub dochodzeń;
- d) wymaganie wydania zapisów rozmów telefonicznych lub korespondencji elektronicznej, lub innych zapisów przesyłu danych będących w posiadaniu firmy inwestycyjnej, instytucji kredytowej lub jakiegokolwiek innego podmiotu podlegającego niniejszej dyrektywie lub rozporządzeniu (UE) nr 600/2014;
- e) wymaganie zamrożenia lub zajęcia aktywów;
- f) wymaganie czasowego zakazu prowadzenia działalności zawodowej;
- g) wymaganie udzielania informacji przez uprawnionych audytorów firm inwestycyjnych, rynków regulowanych i dostawców usług w zakresie udostępniania informacji;
- h) przekazywanie spraw do organów ścigania;
- i) umożliwianie audytorom lub biegłym przeprowadzanie weryfikacji lub dochodzeń;
- j) wymaganie lub żądanie od każdej osoby przekazania informacji, w tym wszelkich istotnych dokumentów, dotyczących wielkości i celu pozycji lub zaangażowania powstałych w wyniku zawarcia transakcji dotyczącej towarowego instrumentu pochodnego oraz wszelkich aktywów lub zobowiązań na rynku instrumentu bazowego;

- k) wymaganie tymczasowego lub stałego zaprzestania wszelkiej praktyki lub postępowania, które właściwy organ uważa za sprzeczne z przepisami rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz z przepisami przyjętymi w wykonaniu niniejszej dyrektywy, oraz niedopuszczenie do ponownego podejmowania takiej praktyki lub postępowania;
- l) przyjmowanie wszelkiego rodzaju środków w celu zapewnienia, aby firmy inwestycyjne, rynki regulowane i inne osoby, do których niniejsza dyrektywa lub rozporządzenie (UE) nr 600/2014 ma zastosowanie, stale przestrzegały wymogów prawnych;
- m) wymaganie zawieszenia obrotu instrumentami finansowymi;
- n) wymaganie wycofania instrumentów finansowych z obrotu prowadzonego na rynku regulowanym bądź na podstawie innych uzgodnień handlowych;
- o) wymaganie od każdej osoby podjęcia działań w celu zmniejszenia wielkości pozycji lub zaangażowania;
- p) ograniczanie możliwości zawierania przez jakąkolwiek osobę umów na towarowy instrument pochodny, w tym poprzez wprowadzanie limitów wielkości pozycji, jaką dana osoba może każdorazowo posiadać zgodnie z art. 57 niniejszej dyrektywy;
- q) wydawanie komunikatów publicznych;
- r) wymaganie, w zakresie dopuszczonym w prawie krajowym, wydania istniejących zapisów przesyłu danych przechowywanych przez operatora komunikacyjnego, w przypadku uzasadnionego podejrzenia naruszenia i w przypadku gdy takie zapisy mogą mieć znaczenie dla dochodzenia w sprawie naruszenia niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- s) zawieszenie obrotu lub sprzedaży instrumentów finansowych lub lokat strukturyzowanych w przypadku spełnienia warunków określonych w art. 40, 41 lub 42 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- t) zawieszenie obrotu lub sprzedaży instrumentów finansowych lub lokat strukturyzowanych w przypadku gdy firma inwestycyjna nie opracowała lub nie zastosowała skutecznego procesu zatwierdzenia produktów lub w inny sposób nie spełniła warunków art. 16 ust. 3 niniejszej dyrektywy;
- u) wymaganie usunięcia osoby fizycznej z organu zarządzającego firmy inwestycyjnej lub operatora rynku.

Do dnia 3 lipca 2016 r. państwa członkowskie powiadamiają Komisję i EUNGiPW o swoich przepisach ustawowych, wykonawczych i administracyjnych transponujących ust. 1 i 2. Bez zbędnej zwłoki powiadamiają one Komisję i EUNGiPW o wszelkich późniejszych zmianach tych przepisów.

Państwa członkowskie zapewniają, aby wprowadzono mechanizmy w celu zapewnienia wypłaty odszkodowania lub podjęcia innych działań naprawczych zgodnie z prawem krajowym w przypadku jakichkolwiek strat finansowych lub innych szkód poniesionych w wyniku naruszenia niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

#### Artykuł 70

#### Kary za naruszenia

1. Bez uszczerbku dla uprawnień nadzorczych, w tym uprawnień dochodzeniowych i uprawnień do wprowadzania środków naprawczych, przysługujących właściwym organom zgodnie z art. 69 oraz prawa państw członkowskich do stanowienia i nakładania sankcji karnych, państwa członkowskie ustanawiają przepisy oraz zapewniają, aby ich właściwe organy mogły nakładać kary administracyjne oraz inne środki stosowane w odniesieniu do wszystkich naruszeń niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz przepisów krajowych przyjętych w wykonaniu niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014, oraz podejmują wszystkie środki niezbędne do zapewnienia ich wdrożenia. Takie kary i inne środki muszą być skuteczne, proporcjonalne i odstraszać oraz stosuje się je w przypadku naruszenia przepisów, nawet jeżeli nie są wyraźnie wymienione w ust. 3, 4 i 5.

Państwa członkowskie mogą postanowić o niewprowadzaniu przepisów dotyczących kar administracyjnych za naruszenia, które podlegają sankcjom karnym na mocy ich prawa krajowego. W takim przypadku państwa członkowskie informują Komisję o odpowiednich przepisach prawa karnego.

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję i EUNGiPW o swoich przepisach ustawowych, wykonawczych i administracyjnych transponujących niniejszy artykuł, w tym o odpowiednich przepisach prawa karnego, do dnia 3 lipca 2016 r. Państwa członkowskie bez zbędnej zwłoki powiadamiają Komisję i EUNGiPW o wszelkich późniejszych zmianach tych przepisów.

2. Państwa członkowskie zapewniają, aby w przypadku naruszenia obowiązków mających zastosowanie do firm inwestycyjnych, operatorów rynku, dostawców usług w zakresie udostępniania informacji i instytucji kredytowych, w związku z usługami inwestycyjnymi lub działalnością inwestycyjną i usługami dodatkowymi, oraz oddziałów firm z państw trzecich, kary i inne środki mogły być stosowane, na warunkach określonych w prawie krajowym w obszarach niezharmonizowanych niniejszą dyrektywą, w stosunku do członków organu zarządzającego firm inwestycyjnych i operatorów rynku oraz wszelkich innych osób fizycznych i prawnych, które na mocy krajowego prawa są odpowiedzialne za naruszenie.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby co najmniej naruszenie następujących przepisów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 było traktowane jako naruszenie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014:

a) w odniesieniu do niniejszej dyrektywy:

- (i) art. 8 lit. b);
- (ii) art. 9 ust. 1–6;
- (iii) art. 11 ust. 1 i 3;
- (iv) art. 16 ust. 1–11;
- (v) art. 17 ust. 1–6;
- (vi) art. 18 ust. 1–9 i art. 18 pkt 10 zdanie pierwsze;
- (vii) art. 19 i 20;
- (viii) art. 21 ust. 1;
- (ix) art. 23 ust. 1, 2 i 3;
- (x) art. 24 ust. 1–5 i 7–10 oraz art. 24 ust. 11 akapity pierwszy i drugi;
- (xi) art. 25 ust. 1–6;
- (xii) art. 26 ust. 1 zdanie drugie i art. 26 ust. 2 i 3
- (xiii) art. 27 ust. 1–8;

- (xiv) art. 28 ust. 1 i 2;
- (xv) art. 29 ust. 2 akapit pierwszy, art. 29 ust. 2 akapit trzeci, art. 29 ust. 3 zdanie pierwsze, art. 29 ust. 4 akapit pierwszy i art. 29 ust. 5;
- (xvi) art. 30 ust. 1 akapit drugi, art. 30 ust. 3 akapit drugi zdanie pierwsze;
- (xvii) art. 31 ust. 1, art. 31 ust. 2 akapit pierwszy oraz art. 31 ust. 3;
- (xviii) art. 32 ust. 1, art. 31 ust. 2 akapity pierwszy, drugi i czwarty;
- (xix) art. 33 ust. 3;
- (xx) art. 34 ust. 2, art. 34 ust. 4 zdanie pierwsze, art. 34 ust. 5 zdanie pierwsze, art. 34 ust. 7 zdanie pierwsze;
- (xxi) art. 35 ust. 2, art. 35 ust. 7 akapit pierwszy, art. 35 ust. 10 zdanie pierwsze;
- (xxii) art. 36 ust. 1;
- (xxiii) art. 37 ust. 1 akapit pierwszy i akapit drugi zdanie pierwsze oraz art. 37 ust. 2 akapit pierwszy;
- (xxiv) art. 44 ust. 1 akapit czwarty, art. 44 ust. 2 zdanie pierwsze, art. 44 ust. 3 akapit pierwszy i art. 44 ust. 5 lit. b);
- (xxv) art. 45 ust. 1-6 i ust. 8;
- (xxvi) art. 46 ust. 1, art. 46 ust. 2 lit. a) i b);
- (xxvii) art. 47;
- (xxviii) art. 48 ust. 1-11;
- (xxix) art. 49 ust. 1;
- (xxx) art. 50 ust. 1;
- (xxxi) art. 51 ust. 1-4 oraz art. 51 ust. 5 zdanie drugie;
- (xxxii) art. 52 ust. 1 oraz art. 52 ust. 2 akapity pierwszy, drugi i piąty;
- (xxxiii) art. 53 ust. 1, 2 i 3, art. 53 ust. 6 akapit drugi zdanie pierwsze oraz art. 53 ust. 7;

(xxxiv) art. 54 ust. 1, art. 54 ust. 2 akapit pierwszy oraz art. 54 ust. 3;

(xxxv) art. 57 ust. 1 i 2, art. 57 ust. 8 oraz art. 57 ust. 10 akapit pierwszy;

(xxxvi) art. 58 ust. 1–4;

(xxxvii) art. 63 ust. 1, 3 i 4;

(xxxviii) art. 64 ust. 1–5;

(xxxix) art. 65 ust. 1–5;

(xxxx) art. 66 ust. 1–4; oraz

b) w odniesieniu do rozporządzenia (UE) nr 600/2014:

(i) art. 3 ust. 1 i 3;

(ii) art. 4 ust. 3 akapit pierwszy;

(iii) art. 6;

(iv) art. 7 ust. 1 akapit trzeci zdanie pierwsze;

(v) art. 8 ust. 1, 3 i 4;

(vi) art. 10;

(vii) art. 11 ust. 1 akapit trzeci zdanie pierwsze i art. 11 ust. 3 akapit trzeci;

(viii) art. 12 ust. 1,

(ix) art. 13 ust. 1;

(x) art. 14 ust. 1, art. 14 ust. 2 zdanie pierwsze oraz art. 14 ust. 3 zdanie drugie, trzecie i czwarte;

(xi) art. 15 ust. 1 akapit pierwszy i akapit drugi zdania pierwsze i trzecie, art. 15 ust. 2 oraz art. 15 ust. 4 zdanie drugie;

(xii) art. 17 ust. 1 zdanie drugie;

(xiii) art. 18 ust. 1 i 2, art. 18 ust. 4 zdanie pierwsze, art. 18 ust. 5 zdanie pierwsze, art. 18 ust. 6 akapit pierwszy, art. 18 ust. 7 i art. 18 ust. 8 akapit pierwszy;

(xiv) art. 20 ust. 1 oraz art. 20 ust. 2 zdanie pierwsze;

(xv) art. 21 ust. 1, 2 i 3;

(xvi) art. 22 ust. 2;

(xvii) art. 23 ust. 1 i 2;

(xviii) art. 25 ust. 1 i 2;

(xix) art. 26 ust. 1 akapit pierwszy, art. 26 ust. 2–5, art. 26 ust. 6 akapit pierwszy, art. 26 ust. 7 akapity pierwszy do piątego i ósmy;

(xx) art. 27 ust. 1;

(xxi) art. 28 ust. 1 oraz art. 28 ust. 2 akapit pierwszy;

(xxii) art. 29 ust. 1 i 2;

(xxiii) art. 30 ust. 1;

(xxiv) art. 31 ust. 2 i 3;

(xxv) art. 35 ust. 1, 2 i 3;

(xxvi) art. 36 ust. 1, 2 i 3;

(xxvii) art. 37 ust. 1 i 3;

(xxviii) art. 40, 41 i 42.

4. Za naruszenie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się również świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej bez wymaganego zezwolenia lub zgody, o których mowa w następujących przepisach niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014:

a) art. 5, art. 6 ust. 2, art. 34, art. 35, art. 39, 44 lub art. 59 niniejszej dyrektywy; lub

b) art. 6 ust. 1 zdanie trzecie lub art. 11 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

5. Za naruszenie uznaje się również brak współpracy lub niestosowanie się do wymogów w zakresie dochodzenia lub kontroli bądź do żądania, objętych zakresem art. 69.

6. W przypadku naruszeń, o których mowa w ust. 3, 4 i 5, państwa członkowskie, zgodnie z prawem krajowym, wprowadzają przepisy przyznające właściwym organom uprawnienia do podejmowania i nakładania przynajmniej następujących kar administracyjnych i innych środków:

- a) podanie do publicznej wiadomości informacji wskazującej osobę fizyczną lub prawną oraz charakter naruszenia zgodnie z art. 71;
- b) nakaz zobowiązujący osobę fizyczną lub prawną do zaprzestania danego postępowania oraz do powstrzymania się od ponownego podejmowania tego postępowania;
- c) w przypadku firmy inwestycyjnej, operatora rynku uprawnionego do prowadzenia MTF lub OTF, rynku regulowanego, APA, CTP i ARM, cofnięcie lub zawieszenie udzielonego instytucji zezwolenia zgodnie z art. 8, 43 i 65;
- d) czasowy lub – w przypadku poważnych wielokrotnych naruszeń – stały zakaz sprawowania funkcji zarządczych w firmach inwestycyjnych nałożony na członka organu zarządzającego firmy inwestycyjnej lub inną osobę fizyczną, uznanych za odpowiedzialnych;
- e) tymczasowy zakaz nałożony na firmę inwestycyjną będącą członkiem lub uczestnikiem rynków regulowanych, MTF lub klienta OTF;
- f) w przypadku osoby prawnej, maksymalna administracyjna kara pieniężna w wysokości co najmniej 5 000 000 EUR, lub, w państwie członkowskim, którego walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r., lub do wysokości 10 % całkowitego rocznego obrotu danej osoby prawnej ustalonego na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania finansowego zatwierdzonego przez organ zarządzający; w przypadku gdy osoba prawna jest przedsiębiorstwem dominującym lub przedsiębiorstwem zależnym przedsiębiorstwa dominującego, które ma obowiązek sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z dyrektywą 2013/34/UE, za odpowiedni całkowity roczny obrót uznawany jest całkowity roczny obrót lub odpowiadający mu rodzaj dochodu zgodnie z odpowiednimi przepisami ustawodawczymi dotyczącymi rachunkowości, ustalony na podstawie ostatniego dostępnego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zatwierdzonego przez organ zarządzający ostatecznego przedsiębiorstwa dominującego;
- g) w przypadku osoby fizycznej, maksymalna administracyjna kara pieniężna w wysokości co najmniej 5 000 000 EUR lub, w państwie członkowskim, którego walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.;
- h) maksymalne administracyjne kary pieniężne w wysokości równej co najmniej dwukrotności kwoty korzyści uzyskanych w wyniku naruszenia, w przypadku gdy ustalenie kwoty uzyskanych korzyści jest możliwe, nawet jeśli kwota ta przekracza kwoty maksymalne określone w lit. f) i g).

7. Państwa członkowskie mogą upoważnić właściwe organy do nałożenia dodatkowych rodzajów kar oprócz kar, o których mowa w ust. 6, lub do nałożenia kar pieniężnych przekraczających kwoty, o których mowa w ust. 6 lit. f), g) i h).

#### Artykuł 71

#### Publikacja decyzji

1. Państwa członkowskie wprowadzają przepisy nakładające na właściwe organy obowiązek publikowania każdej decyzji o nałożeniu kary administracyjnej lub innego środka za naruszenie rozporządzenia (UE) nr 600/2014 lub przepisów krajowych przyjętych w wykonaniu niniejszej dyrektywy na swoich oficjalnych stronach bez zbędnej zwłoki po poinformowaniu o tej decyzji osoby, na którą nałożono karę. Publikacja ta obejmuje co najmniej informacje o rodzaju i charakterze naruszenia oraz o tożsamości osób odpowiedzialnych. Obowiązek ten nie ma zastosowania do decyzji nakładających środki o charakterze dochodzeniowym.

Jednakże w przypadku gdy właściwy organ uzna, że opublikowanie tożsamości osób prawnych lub danych osobowych osób fizycznych byłoby nieproporcjonalne, w oparciu o indywidualną ocenę przeprowadzoną w odniesieniu do proporcjonalności opublikowania takich danych, lub w przypadku gdy opublikowanie takich danych zagroziłoby stabilności rynków finansowych lub trwającemu dochodzeniu, państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy:

- a) odroczyły publikację decyzji o nałożeniu kary lub innego środka do momentu, kiedy przyczyny nieopublikowania przestaną być aktualne;
- b) opublikowały decyzję o nałożeniu kary lub innego środka w formie anonimowej w sposób zgodny z prawem krajowym, jeżeli taka anonimowa publikacja zapewnia skuteczną ochronę odnośnych danych osobowych;
- c) w ogóle nie publikowały decyzji nakładającej karę lub inny środek, w przypadku gdy warianty określone w lit. a) i b) uznaje się za niewystarczające w celu zapewnienia:
  - (i) utrzymania stabilności rynków finansowych;
  - (ii) proporcjonalności publikacji takich decyzji w odniesieniu do środków, których charakter uznaje się za drugorzędny.

W przypadku podjęcia decyzji o opublikowaniu informacji o karze lub innym środku w formie anonimowej, opublikowanie odpowiednich danych może zostać odłożone w czasie o rozsądny okres, jeżeli przewiduje się, że w po tym okresie przyczyny publikowania informacji w formie anonimowej przestaną być aktualne.

2. W przypadku gdy od decyzji nakładającej karę lub inny środek przysługuje odwołanie do odpowiedniego organu sądowego lub innego organu, właściwe organy niezwłocznie publikują na swoich oficjalnych stronach internetowych również tego rodzaju informacje i wszelkie późniejsze informacje na temat wyniku takiego odwołania. Ponadto publikuje się również każdą decyzję unieważniającą poprzednią decyzję nakładającą karę lub inny środek.

3. Właściwe organy zapewniają, aby wszelkie informacje opublikowane zgodnie z niniejszym artykułem pozostały na ich oficjalnej stronie internetowej przez okres co najmniej pięciu lat po ich publikacji. Dane osobowe zawarte w takich informacjach muszą być dostępne na oficjalnej stronie internetowej właściwego organu jedynie przez okres wymagany na mocy mających zastosowanie przepisów o ochronie danych.

Właściwe organy informują EUNGiPW o wszystkich karach administracyjnych, które nałożyły, lecz nie opublikowały zgodnie z ust. 1 lit. c), w tym o wszelkich odwołaniach z nimi związanych i ich wynikach. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy otrzymywały informacje i ostateczne orzeczenia dotyczące wszelkich nałożonych sankcji karnych oraz przekazywały je EUNGiPW. EUNGiPW prowadzi centralną bazę danych zgłoszonych mu kar wyłącznie do celów wymiany informacji między właściwymi organami. Do bazy tej mogą mieć dostęp wyłącznie właściwe organy i jest ona aktualizowana na podstawie informacji przekazywanych przez właściwe organy.

4. Państwa członkowskie przekazują EUNGiPW co roku zbiorcze informacje o wszystkich karach i innych środkach nałożonych zgodnie z ust. 1 i 2. Obowiązek ten nie ma zastosowania do środków o charakterze dochodzeniowym. EUNGiPW publikuje te informacje w sprawozdaniu rocznym.

W przypadku gdy państwa członkowskie wybierają, zgodnie z art. 70, ustanowienie sankcji karnych za naruszenia przepisów, o których mowa w tym artykule, ich właściwe organy przekazują EUNGiPW co roku anonimowe i zbiorcze dane dotyczące wszystkich przeprowadzonych dochodzeń i nałożonych sankcji karnych. EUNGiPW publikuje dane dotyczące nałożonych sankcji karnych w sprawozdaniu rocznym.

5. W przypadku gdy właściwy organ ujawni opinii publicznej środek administracyjny, karę lub sankcję karną, powiadamia o tym jednocześnie EUNGiPW.

6. W przypadku gdy opublikowana kara administracyjna lub sankcja karna dotyczy firmy inwestycyjnej, operatora rynku, dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji, instytucji kredytowych w związku z usługami inwestycyjnymi i działalnością inwestycyjną lub usługami dodatkowymi lub oddziałów firm z państw trzecich uprawnionych zgodnie z niniejszą dyrektywą, EUNGiPW dodaje wzmiankę do opublikowanej kary w odpowiednim rejestrze.

7. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych dotyczących procedur i form przekazywania informacji, o których mowa w niniejszym artykule.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 72

##### **Wykonywanie uprawnień nadzorczych i uprawnień do nakładania kar**

1. Właściwe organy wykonują uprawnienia nadzorcze, w tym uprawnienia dochodzeniowe i uprawnienia do wprowadzania środków naprawczych, o których mowa w art. 69, oraz uprawnienia do nakładania kar, o których mowa w art. 70, zgodnie z krajowymi ramami prawnymi:

- a) bezpośrednio;
- b) we współpracy z innymi organami;
- c) w drodze przekazania zadań podmiotom, którym przekazano zadania zgodnie z art. 67 ust. 2, zachowując swoją odpowiedzialność; lub
- d) poprzez wnoszenie spraw do właściwych organów sądowych.

2. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy uwzględniały – przy ustalaniu rodzaju i wysokości kary administracyjnej lub innego środka nakładanych w ramach wykonywania uprawnień do nakładania kar przewidzianych w art. 70 – wszystkie istotne okoliczności, w tym w stosownych przypadkach:

- a) wagę naruszenia i czas jego trwania;
- b) stopień odpowiedzialności osoby fizycznej lub prawnej odpowiedzialnej za dane naruszenie;
- c) sytuację finansową odpowiedzialnej osoby fizycznej lub prawnej, której wyznacznikiem jest w szczególności wysokość całkowitych obrotów odpowiedzialnej osoby prawnej lub rocznych dochodów oraz aktywów netto odpowiedzialnej osoby fizycznej;
- d) skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez odpowiedzialną osobę fizyczną lub prawną, o ile można je ustalić;
- e) straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można je ustalić;
- f) poziom współpracy odpowiedzialnej osoby fizycznej lub prawnej z właściwym organem, bez uszczerbku dla konieczności zapewnienia wyrównania uzyskanych korzyści lub strat unikniętych przez tę osobę;

g) wcześniejsze naruszenia popełnione przez odpowiedzialną osobę fizyczną lub prawną.

Przy określaniu rodzaju i wielkości kar administracyjnych i innych środków właściwe organy mogą wziąć pod uwagę dodatkowe czynniki oprócz tych, o których mowa w akapicie pierwszym.

#### Artykuł 73

##### Zgłaszanie naruszeń

1. Państwa członkowskie zapewniają ustanowienie przez właściwe organy skutecznych mechanizmów umożliwiających zgłaszanie właściwym organom potencjalnych lub rzeczywistych naruszeń przepisów rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz przepisów prawa krajowego przyjętych w wykonywaniu niniejszej dyrektywy.

Mechanizmy, o których mowa w akapicie pierwszym, obejmują co najmniej:

- a) szczególne procedury odbierania zgłoszeń w sprawie potencjalnych lub rzeczywistych naruszeń oraz działania następcze, w tym ustanowienie bezpiecznych kanałów komunikacji dla takich zgłoszeń;
- b) odpowiednią ochronę pracowników instytucji finansowych, którzy zgłaszają naruszenia popełnione w danej instytucji finansowej, przynajmniej przed odwetem, dyskryminacją lub innymi rodzajami nieuczciwego lub nierzetelnego traktowania;
- c) ochronę tożsamości zarówno osoby dokonującej zgłoszenia naruszeń, jak i osoby fizycznej, której zarzuca się popełnienie naruszenia, na wszystkich etapach procedur, chyba że ujawnienie informacji jest wymagane prawem krajowym w kontekście dalszego dochodzenia lub późniejszego postępowania administracyjnego lub sądowego.

2. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne, operatorzy rynku, dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji oraz instytucje kredytowe w związku z usługami inwestycyjnymi lub działalnością inwestycyjną i usługami dodatkowymi, oraz oddziały firm z państw trzecich posiadały odpowiednie procedury zgłaszania przez swoich pracowników potencjalnych lub rzeczywistych naruszeń wewnątrz podmiotu za pośrednictwem specjalnego, niezależnego i autonomicznego kanału.

#### Artykuł 74

##### Prawo do odwoływania się

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby każda decyzja podjęta na podstawie przepisów rozporządzenia (UE) nr 600/2014 lub na podstawie przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą była właściwie uzasadniona i podlegała prawu do odwoływania się do sądu. Prawo do odwoływania się do sądu stosuje się także w przypadku gdy, w odniesieniu do wniosku o zezwolenie, w którym przekazano wszystkie wymagane informacje, nie podjęto żadnej decyzji w terminie sześciu miesięcy od jego złożenia.

2. Państwa członkowskie zapewniają, aby jeden lub większa liczba poniższych organów, jak określono w prawie krajowym, mogła również, w interesie konsumentów oraz zgodnie z prawem krajowym, wnieść skargę do sądów lub do właściwych organów administracyjnych w celu zapewnienia stosowania przepisów rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz krajowych przepisów przyjętych w wykonywaniu niniejszej dyrektywy:

- a) instytucje publiczne lub ich przedstawiciele;
- b) organizacje konsumenckie mające uzasadniony interes w ochronie konsumentów;
- c) organizacje zawodowe mające uzasadniony interes w ochronie swoich członków.

## Artykuł 75

**Pozasądowy mechanizm rozpatrywania skarg konsumentów**

1. Państwa członkowskie zapewniają ustanowienie skutecznych i efektywnych procedur pozasądowego rozstrzygnięcia skarg i dochodzenia roszczeń dla pozasądowego rozstrzygnięcia skarg konsumentów dotyczących świadczenia przez firmy inwestycyjne usług inwestycyjnych i usług dodatkowych, w stosownych przypadkach wykorzystując istniejące organy. Państwa członkowskie zapewniają również przynależność wszystkich firm inwestycyjnych do jednego lub większej liczby takich organów wdrażających procedury rozstrzygnięcia skarg i dochodzenia roszczeń.
2. Państwa członkowskie zapewniają, aby organy te prowadziły aktywną współpracę ze swoimi odpowiednikami w innych państwach członkowskich przy rozstrzygnięciu sporów o charakterze transgranicznym.
3. Właściwe organy powiadamiają EUNGIPW o przewidzianych w ich jurysdykcji procedurach wnoszenia skarg i dochodzenia roszczeń, o których mowa w ust. 1.

EUNGIPW publikuje wykaz wszystkich pozasądowych mechanizmów i aktualizuje go na swojej stronie internetowej.

## Artykuł 76

**Tajemnica zawodowa**

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy, wszystkie osoby, które pracują lub pracowały dla właściwych organów lub podmiotów, którym przekazano zadania na podstawie art. 67 ust. 2, a także audytorzy i biegli wskazani przez właściwe organy, podlegali obowiązkowi zachowania tajemnicy zawodowej. Nie mogą oni ujawniać jakichkolwiek informacji poufnych, które mogą otrzymywać w trakcie pełnienia swoich obowiązków, chyba że w formie skrótovej lub zbiorczej, która uniemożliwia zidentyfikowanie poszczególnych firm inwestycyjnych, operatorów rynku, rynków regulowanych lub jakichkolwiek innych osób, bez uszczerbku dla wymogów określonych w przepisach krajowego prawa karnego lub podatkowego, lub innych przepisów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014.
2. W przypadku gdy firma inwestycyjna, operator rynku lub rynek regulowany ogłosił upadłość lub podlega przymusowej likwidacji, informacje poufne, które nie dotyczą stron trzecich, mogą zostać ujawnione w ramach postępowania sądowego w sprawach cywilnych lub gospodarczych, jeżeli są one niezbędne do przeprowadzenia postępowania.
3. Bez uszczerbku dla wymogów określonych w przepisach krajowego prawa karnego lub podatkowego, właściwe organy, podmioty lub osoby fizyczne i prawne inne niż właściwe organy, które otrzymują informacje poufne na mocy niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, mogą wykorzystywać te informacje wyłącznie do celów wykonywania swoich obowiązków oraz wykonywania swoich zadań, w przypadku właściwych organów, w zakresie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, lub w przypadku innych organów, podmiotów lub osób fizycznych i prawnych - do celów, w jakich przekazano im takie informacje lub w kontekście postępowania administracyjnego lub sądowego dotyczącego wykonywania tych zadań. Jednakże w przypadku gdy właściwy organ lub inny organ, podmiot lub osoby przekazujące informacje wyrażają na to zgodę, organ otrzymujący informacje może je wykorzystać do innych celów.
4. Wszelkie poufne informacje otrzymane, wymieniane lub przekazywane na mocy niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 podlegają warunkom tajemnicy zawodowej ustanowionym w niniejszym artykule. Niemniej jednak niniejszy artykuł nie uniemożliwia właściwym organom wymieniania lub przekazywania informacji poufnych zgodnie z niniejszą dyrektywą lub rozporządzeniem (UE) nr 600/2014 oraz innymi dyrektywami lub rozporządzeniami mającymi zastosowanie do firm inwestycyjnych, instytucji kredytowych, funduszy emerytalnych, UCITS, AFI, pośredników ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych, zakładów ubezpieczeń, rynków regulowanych lub operatorów rynku, CCP, CSD lub innych, za zgodą właściwego organu lub innego organu lub podmiotu bądź osób fizycznych lub prawnych, które przekazały te informacje.
5. Niniejszy artykuł nie uniemożliwia właściwym organom wymieniania lub przekazywania zgodnie z prawem krajowym informacji poufnych, które nie zostały otrzymane od właściwego organu innego państwa członkowskiego.

## Artykuł 77

**Relacje z audytorami**

1. Państwa członkowskie zapewniają przynajmniej, aby każda osoba uprawniona w rozumieniu dyrektywy 2006/43/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(1)</sup>, wykonująca w firmie inwestycyjnej, rynku regulowanym lub dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji zadanie opisane w art. 34 dyrektywy 2013/34/UE lub art. 73 dyrektywy Rady 2009/65/EWG, lub jakiegokolwiek inne zadanie przewidziane prawem, ma obowiązek niezwłocznego zgłaszania właściwym organom wszelkich faktów lub decyzji dotyczących tego przedsiębiorstwa, o których dowiedziała się w trakcie wykonywania swoich zadań i które mogą:

- a) stanowić istotne naruszenie przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych, które ustanawiają warunki regulujące wydawanie zezwoleń lub które w szczególności sposób regulują prowadzenie działalności firm inwestycyjnych;
- b) naruszać ciągłość funkcjonowania firmy inwestycyjnej;
- c) prowadzić do odmowy zatwierdzenia sprawozdań finansowych lub wydania opinii z zastrzeżeniem.

Osoba ta ma również obowiązek zgłaszania wszelkich faktów i decyzji, o których dowiedziała się w trakcie jednego lub większej liczby zadań, o których mowa w akapicie pierwszym, w przedsiębiorstwie mającym bliskie powiązania z firmą inwestycyjną, w której wykonuje to zadanie.

2. Ujawnianie właściwym organom wszelkich faktów lub decyzji, o których mowa w ust. 1, w dobrej wierze przez osoby uprawnione w rozumieniu dyrektywy 2006/43/WE nie stanowi naruszenia jakichkolwiek ograniczeń umownych lub prawnych dotyczących ujawniania informacji i nie powoduje jakiegokolwiek odpowiedzialności tych osób.

## Artykuł 78

**Ochrona danych**

Dane osobowe zgromadzone w trakcie lub dla celów wykonywania uprawnień nadzorczych, w tym uprawnień dochodzeniowych, zgodnie z niniejszą dyrektywą są przetwarzane w stosownych przypadkach zgodnie z krajowymi przepisami wykonującymi dyrektywę 95/46/WE i z rozporządzeniem (WE) nr 45/2001.

## ROZDZIAŁ II

**Współpraca między właściwymi organami państw członkowskich a EUNGiPW**

## Artykuł 79

**Obowiązek współpracy**

1. Właściwe organy poszczególnych państw członkowskich współpracują ze sobą w każdym przypadku, gdy jest to niezbędne do celów wykonywania ich obowiązków w ramach niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, korzystając z uprawnień określonych w niniejszej dyrektywie lub rozporządzeniu (UE) nr 600/2014, lub w prawie krajowym.

W przypadku gdy państwa członkowskie wybierają, zgodnie z art. 70, ustanowienie sankcji karnych za naruszenia przepisów, o których mowa w tym artykule, zapewniają wprowadzenie odpowiednich środków umożliwiających właściwym organom posiadanie wszystkich niezbędnych uprawnień do współpracy z organami sądowymi w ich jurysdykcji w celu otrzymywania szczególnych informacji związanych z dochodzeniami lub postępowaniami karnymi wszczętymi z tytułu ewentualnych naruszeń niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz do przekazywania tych informacji innym właściwym organom i EUNGiPW w celu wypełnienia swojego obowiązku współpracy z innymi właściwymi organami i z EUNGiPW do celów niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

<sup>(1)</sup> Dyrektywa 2006/43/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 17 maja 2006 r. w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zmieniająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG oraz uchylająca dyrektywę Rady 84/253/EWG (Dz.U. L 157 z 9.6.2006, s. 87).

Właściwe organy udzielają pomocy właściwym organom innych państw członkowskich. W szczególności wymieniają one informacje i współpracują w zakresie dochodzenia lub nadzoru.

Właściwe organy mogą również współpracować z właściwymi organami innych państw członkowskich w zakresie ułatwiania egzekwowania kar pieniężnych.

Aby ułatwić i przyspieszyć współpracę, a w szczególności wymianę informacji, państwa członkowskie wyznaczają jeden właściwy organ pełniący rolę punktu kontaktowego do celów niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014. Państwa członkowskie przekazują Komisji, EUNGiPW i pozostałym państwom członkowskim nazwy organów wyznaczonych do otrzymywania wniosków o wymianę informacji lub współpracę na mocy niniejszego ustępu. EUNGiPW publikuje wykaz tych organów i aktualizuje na swojej stronie internetowej.

2. Gdy, uwzględniając sytuację rynków papierów wartościowych w przyjmującym państwie członkowskim, działalność systemu obrotu, który ustanowił uzgodnienia w przyjmującym państwie członkowskim, zyskała znaczną wagę dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych i ochrony inwestorów w tym przyjmującym państwie członkowskim, właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego i przyjmującego państwa członkowskiego systemu obrotu ustanawiają proporcjonalne uzgodnienia dotyczące współpracy.

3. Państwa członkowskie podejmują niezbędne środki administracyjne i organizacyjne w celu ułatwienia udzielania pomocy przewidzianej w ust. 1.

Właściwe organy mogą wykorzystywać swoje uprawnienia do celów współpracy nawet w przypadkach, gdy postępowanie będące przedmiotem dochodzenia nie stanowi naruszenia jakiegokolwiek regulacji obowiązującej w państwie członkowskim.

4. W przypadku gdy właściwy organ ma uzasadnione powody, by przypuszczać, że działania sprzeczne z przepisami niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, prowadzone przez podmioty niepodlegające ich nadzorowi, są lub były prowadzone na terytorium innego państwa członkowskiego, powiadamiają o tym jak najbardziej szczegółowo właściwy organ innego państwa członkowskiego i EUNGiPW. Powiadomiony właściwy organ podejmuje odpowiednie działania. Informuje on właściwy organ, który dokonał powiadomienia, oraz EUNGiPW o wynikach działań, a także, o ile to możliwe, o istotnych skutkach przejściowych. Niniejszy ustęp pozostaje bez uszczerbku dla uprawnień właściwego organu, który dokonał powiadomienia.

5. Bez uszczerbku dla ust. 1 i 4, właściwe organy przekazują EUNGiPW oraz innym właściwym organom szczegółowe informacje na temat:

- a) każdego żądania zmniejszenia wielkości pozycji lub zaangażowania zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. o);
- b) wszelkich ograniczeń możliwości zawierania przez poszczególne osoby transakcji, których przedmiotem jest towary instrument pochodny, zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. p).

Powiadomienie to zawiera, w stosownych przypadkach, szczegółowe informacje na temat wniosku lub żądania wystosowanego zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. j), w tym tożsamość osoby lub osób, do których jest są one skierowane, oraz powód ich wystosowania, a także zakres ograniczeń wprowadzonych na podstawie art. 69 ust. 2 lit. p), w tym wskazanie osób, których one dotyczą, stosowanych instrumentów finansowych, wszelkich limitów wielkości pozycji, jakie dana osoba może każdorazowo posiadać, jak również informacje dotyczące wszelkich zwolnień z tych ograniczeń przyznanych zgodnie z art. 57, oraz ich uzasadnienie.

Powiadomienia dokonuje się nie później niż 24 godziny przed terminem, w którym działania lub środki mają stać się skuteczne. W wyjątkowych okolicznościach właściwy organ może dokonać powiadomienia później niż 24 godziny przed terminem, w którym środek ma stać się skuteczny, w przypadku gdy nie jest możliwe dokonanie powiadomienia z 24-godzinnym wyprzedzeniem.

Właściwy organ państwa członkowskiego, który otrzyma powiadomienie na podstawie niniejszego ustępu, może podjąć środki zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. o) lub p), w przypadku gdy upewni się, że dany środek jest konieczny do osiągnięcia celu realizowanego przez inny właściwy organ. W przypadku gdy właściwy organ zamierza podjąć środki, powiadamia o tym również z wyprzedzeniem zgodnie z niniejszym ustępem.

Jeżeli działanie podjęte na podstawie akapitu pierwszego lit. a) lub b) niniejszego ustępu dotyczy produktów energetycznych sprzedawanych w obrocie hurtowym, właściwy organ powiadamia również Agencję ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (ACER) ustanowioną na podstawie rozporządzenia (WE) nr 713/2009.

6. W odniesieniu do uprawnień do emisji właściwe organy współpracują z organami publicznymi właściwymi w sprawach nadzoru nad rynkami kasowymi i aukcyjnymi oraz właściwymi organami, administratorami rejestrów oraz innymi organami publicznymi, którym powierzono zadanie nadzorowania przestrzegania przepisów dyrektywy 2003/87/WE, aby zapewnić uzyskanie przez nie skonsolidowanego oglądu rynków uprawnień do emisji.

7. W odniesieniu do instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych, właściwe organy odpowiadają przed organami publicznymi właściwymi dla nadzoru, administracji i regulacji fizycznych rynków rolnych na mocy rozporządzenia (UE) nr 1308/2013 oraz współpracują z tymi organami.

8. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 w celu ustanowienia kryteriów, na podstawie których działalność systemu obrotu w przyjmującym państwie członkowskim można uznać za mającą znaczną wagę dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych i ochrony inwestorów w tym przyjmującym państwie członkowskim.

9. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur do celów realizacji uzgodnień dotyczących współpracy, o których mowa w ust. 2.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 80

#### **Współpraca między właściwymi organami w zakresie działalności nadzorczej, weryfikacji na miejscu lub dochodzeń**

1. Właściwy organ państwa członkowskiego może wymagać współpracy od właściwego organu innego państwa członkowskiego w zakresie działalności nadzorczej lub do weryfikacji na miejscu lub dochodzeń. W przypadku firm inwestycyjnych będących zdalnymi członkami lub uczestnikami rynku regulowanego, właściwy organ rynku regulowanego może podjąć decyzję o zwróceniu się do nich bezpośrednio, w którym to przypadku informuje o tym odpowiednio właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego zdalnego członka lub uczestnika.

W przypadku gdy właściwy organ otrzymuje wniosek odnoszący się do weryfikacji na miejscu lub dochodzenia, w ramach swoich uprawnień:

- a) sam przeprowadza weryfikację lub dochodzenie;
- b) umożliwia organowi wnioskującemu przeprowadzenie weryfikacji lub dochodzenia;
- c) umożliwia audytorom lub biegłym weryfikację lub dochodzenie.

2. W celu zapewnienia konwergencji praktyk nadzorczych EUNGiPW może uczestniczyć w działaniach kolegów organów nadzorczych, w tym w weryfikacjach na miejscu lub dochodzeniach wspólnie przez dwa lub więcej właściwych organów zgodnie z art. 21 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

3. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji podlegających wymianie między właściwymi organami podczas współpracy w zakresie działalności nadzorczej, weryfikacji na miejscu i dochodzeń.

EUNGiPW przedkłada Komisji wspomniane projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 3 lipca 2015 r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur dla właściwych organów do celów współpracy w zakresie działalności nadzorczej, weryfikacji na miejscu i dochodzeń.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 81

#### Wymiana informacji

1. Właściwe organy państwa członkowskiego wyznaczone do celów niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia (UE) nr 600/2014 jako punkty kontaktowe zgodnie z art. 79 ust. 1 niniejszej dyrektywy niezwłocznie dostarczają sobie nawzajem informacji niezbędnych do celów wykonywania zadań właściwych organów, wyznaczonych zgodnie z art. 67 ust. 1 niniejszej dyrektywy, określonych w przepisach przyjętych na mocy niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

Właściwe organy wymieniające informacje z innymi właściwymi organami na podstawie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 mogą wskazać w momencie przekazywania takich informacji, że informacji tych nie można ujawniać bez ich wyraźnej zgody, w którym to przypadku informacje te można wymieniać wyłącznie do celów, na które organy te wyraziły zgodę.

2. Właściwy organ wyznaczony jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 79 ust. 1 może przekazywać organom, o których mowa w art. 79 ust. 1, informacje otrzymane na podstawie ust. 1 niniejszego artykułu oraz art. 77 i 88. Właściwe organy nie mogą przekazywać tych informacji innym organom lub osobom fizycznym i prawnym bez wyraźnej zgody właściwych organów, które je ujawniły, oraz wyłącznie do celów, na które organy te wydały zgodę, z wyjątkiem należycie uzasadnionych okoliczności. W tym ostatnim z wymienionych przypadków punkt kontaktowy niezwłocznie informuje punkt kontaktowy, który przesłał informacje.

3. Organy, o których mowa w art. 71, a także inne podmioty lub osoby fizyczne i prawne otrzymujące informacje poufne na podstawie ust. 1 niniejszego artykułu lub na podstawie art. 77 i 88, mogą je wykorzystywać w trakcie wykonywania swoich zadań, w szczególności:

- a) sprawdzenia, czy spełnione zostały warunki regulujące podejmowanie działalności przez firmy inwestycyjne oraz dla ułatwienia monitorowania takiej działalności, na zasadzie skonsolidowanej lub nie skonsolidowanej, zwłaszcza w odniesieniu do wymagań adekwatności kapitałowej nałożonych w dyrektywie 2013/36/UE, procedur administracyjnych i rachunkowych oraz mechanizmów kontroli wewnętrznej;
- b) monitorowania sprawnego funkcjonowania systemów obrotu;
- c) nakładania kar;
- d) w odwołaniach od decyzji właściwych organów w postępowaniu administracyjnym;
- e) w postępowaniach sądowych wszczętych na mocy art. 74;

f) w mechanizmie pozasądowym dotyczącym skarg inwestorów przewidzianym w art. 75.

4. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur do celów wymiany informacji.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

5. Ani niniejszy artykuł, ani art. 76 lub 88 nie uniemożliwiają właściwemu organowi przekazywania EUNGiPW, Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Systemowego, bankom centralnym, ESCB oraz EBC, w ramach ich kompetencji jako władz monetarnych oraz, w stosownych przypadkach, innym organom publicznym odpowiedzialnym za nadzorowanie systemów płatniczych i rozrachunku, informacji poufnych na potrzeby wykonania ich zadań. Podobnie takim organom lub podmiotom nie uniemożliwia się przekazywania właściwym organom informacji, których mogą one potrzebować do celów wykonywania swoich funkcji przewidzianych w niniejszej dyrektywie lub rozporządzeniu (UE) nr 600/2014.

#### Artykuł 82

##### Wiążąca mediacja

1. Właściwe organy mogą powiadamiać EUNGiPW o sytuacjach, w których wniosek dotyczący jednej z następujących kwestii został odrzucony lub nie podjęto w sprawie tego wniosku żadnych działań w rozsądnym terminie:

- a) o przeprowadzenie działań nadzorczych, kontroli na miejscu lub dochodzenia, o czym mowa w art. 80; lub
- b) o wymianę informacji, o czym mowa w art. 81.

2. W sytuacjach, o których mowa w ust. 1, EUNGiPW może działać zgodnie z art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, bez uszczerbku dla możliwości odmowy podjęcia działań w sprawie wniosku o informację przewidzianym w art. 83 niniejszej dyrektywy i możliwości podjęcia przez EUNGiPW działań zgodnie z art. 17 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### Artykuł 83

##### Odmowa współpracy

Właściwy organ może odmówić podjęcia współpracy w prowadzeniu dochodzenia, weryfikacji na miejscu lub działalności nadzorczej przewidzianej w art. 84 lub wymiany informacji przewidzianej w art. 81 wyłącznie w przypadku gdy:

- a) zostało już wszczęte postępowanie sądowe w sprawie tych samych działań i przeciwko tym samym osobom przed organami państwa członkowskiego, którego to dotyczy;
- b) wydano ostateczny wyrok w państwie członkowskim, którego to dotyczy, w odniesieniu do tych samych osób i tych samych działań.

W przypadku takiej odmowy właściwy organ powiadamia właściwy organ, który się o to zwraca, oraz EUNGiPW, przedstawiając możliwie najbardziej szczegółowe informacje.

*Artykuł 84***Konsultacje przed wydaniem zezwolenia**

1. Przed wydaniem zezwolenia firmie inwestycyjnej przeprowadza się konsultacje z właściwymi organami innego państwa członkowskiego, którego to dotyczy, w przypadku każdej firmy, która jest którymkolwiek z poniższych podmiotów:

- a) przedsiębiorstwem zależnym firmy inwestycyjnej, operatora rynku lub instytucji kredytowej posiadającej zezwolenie w innym państwie członkowskim;
- b) przedsiębiorstwem zależnym przedsiębiorstwa dominującego firmy inwestycyjnej lub instytucji kredytowej posiadającej zezwolenie w innym państwie członkowskim;
- c) podmiotem kontrolowanym przez te same osoby fizyczne lub prawne, które kontrolują firmę inwestycyjną lub instytucję kredytową posiadającą zezwolenie w innym państwie członkowskim.

2. Przed wydaniem zezwolenia firmie inwestycyjnej lub operatorowi rynku, którzy są którymkolwiek z poniższych podmiotów, przeprowadza się konsultacje z właściwym organem państwa członkowskiego odpowiedzialnym za nadzorowanie instytucji kredytowych lub zakładów ubezpieczeń:

- a) przedsiębiorstwem zależnym instytucji kredytowej lub zakładu ubezpieczeń uprawnionego w Unii;
- b) przedsiębiorstwem zależnym przedsiębiorstwa dominującego instytucji kredytowej lub zakładu ubezpieczeń uprawnionego w Unii;
- c) kontrolowana przez tę samą osobę fizyczną lub prawną, która kontroluje instytucję kredytową lub zakład ubezpieczeń uprawniony w Unii.

3. Właściwe organy, o których mowa w ust. 1 i 2, w szczególności konsultują się wzajemnie podczas dokonywania oceny odpowiedniości akcjonariuszy lub udziałowców rynku oraz reputacji i doświadczenia osób, które faktycznie kierują działalnością związaną z zarządzaniem innym podmiotem z tej samej grupy. Wymieniają się wszelkimi informacjami dotyczącymi odpowiedniości akcjonariuszy lub udziałowców rynku oraz reputacji i doświadczenia osób, które faktycznie kierują działalnością istotną dla innych właściwych organów, których to dotyczy, w odniesieniu do wydawania zezwolenia, a także dalszej oceny zgodności z warunkami prowadzenia działalności.

4. EUNGiPW opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur do celów prowadzenia konsultacji z innymi właściwymi organami przed udzieleniem zezwolenia.

EUNGiPW przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia 3 stycznia 2016 r.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

*Artykuł 85***Uprawnienia przyjmującego państwa członkowskiego**

1. Przyjmujące państwo członkowskie stanowi, że właściwy organ może – do celów statystycznych – wymagać od wszystkich firm inwestycyjnych posiadających oddziały na ich terytoriach okresowych sprawozdań w sprawie działalności tych oddziałów.

2. Wykonując swoje obowiązki ustanowione na podstawie niniejszej dyrektywy, przyjmujące państwo członkowskie zapewnia, aby właściwy organ mógł wymagać od oddziałów firmy inwestycyjnej dostarczania informacji niezbędnych do monitorowania ich zgodności z normami ustalonymi przez przyjmujące państwo członkowskie, mającymi zastosowanie do nich w przypadkach przewidzianych w art. 35 ust. 8. Wymogi te nie mogą być bardziej restrykcyjne niż te nałożone przez to państwo członkowskie na ustanowione firmy na potrzeby monitorowania ich zgodności z tymi normami.

#### Artykuł 86

### Środki ostrożnościowe podejmowane przez przyjmujące państwo członkowskie

1. W przypadku gdy właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego ma wyraźne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że firma inwestycyjna działająca na jego terytorium na podstawie swobody świadczenia usług narusza obowiązki wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą lub że firma inwestycyjna posiadająca oddział na jego terytorium narusza obowiązki wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą, które nie przyznają uprawnień właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego, przekazują wyniki ustaleń właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego.

Jeżeli mimo środków podjętych przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego lub jeśli takie środki okazały się niewystarczające firma inwestycyjna nadal postępuje w sposób, który niewątpliwie szkodzi interesom przyjmującego państwa członkowskiego lub inwestorów bądź prawidłowemu funkcjonowaniu rynków, zastosowanie mają następujące przepisy:

- a) po poinformowaniu właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego podejmuje wszelkie odpowiednie środki niezbędne do ochrony inwestorów i właściwego funkcjonowania rynków, które obejmują możliwość uniemożliwienia firmom inwestycyjnym, które są winne naruszenia, przeprowadzania jakichkolwiek dalszych transakcji na terytorium tych państw. Komisję i EUNGiPW informuje się o takich środkach bez zbędnej zwłoki; oraz
- b) właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego może skierować daną sprawę do EUNGiPW, który może podjąć działanie zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

2. W przypadku gdy właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego stwierdzą, że firma inwestycyjna posiadająca oddział na terytorium tego państwa członkowskiego narusza przepisy prawne lub regulacyjne przyjęte w tym państwie członkowskim na mocy przepisów niniejszej dyrektywy, przyznających prawa właściwym organom przyjmującego państwa członkowskiego, organy te wymagają, aby dana firma inwestycyjna usunęła tę niezgodność z przepisami.

Jeżeli firma inwestycyjna nie podejmuje niezbędnych działań, właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego podejmują wszelkie odpowiednie środki zapewniające, aby dana firma inwestycyjna usunęła tę niezgodność z przepisami. O charakterze tych środków powiadamia się właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego.

W przypadku gdy mimo środków podjętych przez przyjmujące państwo członkowskie, firma inwestycyjna nadal narusza przepisy prawne lub regulacyjne, o których mowa w akapicie pierwszym, obowiązujące w przyjmującym państwie członkowskim, właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego, po poinformowaniu właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego, podejmuje wszelkie odpowiednie środki niezbędne do ochrony inwestorów i właściwego funkcjonowania rynków. Komisję i EUNGiPW informuje się o takich środkach bez zbędnej zwłoki.

Ponadto właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego może skierować daną sprawę do EUNGiPW, który może skorzystać z uprawnień przyznaných mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

3. W przypadku gdy właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego rynku regulowanego, MTF lub OTF ma wyraźne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że taki rynek regulowany, MTF lub OTF narusza obowiązki wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą, przekazuje wyniki ustaleń właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego rynku regulowanego, MTF lub OTF.

W przypadku gdy mimo środków podjętych przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego lub jeśli takie środki okażą się niewystarczające rynek regulowany, MTF lub OTF nadal postępuje w sposób, który niewątpliwie szkodzi interesom przyjmującego państwa członkowskiego lub inwestorów bądź prawidłowemu funkcjonowaniu rynków, właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego, po poinformowaniu właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego, podejmuje wszelkie odpowiednie środki niezbędne do ochrony inwestorów i prawidłowego funkcjonowania rynków, co obejmuje również możliwość uniemożliwienia temu rynkowi regulowanemu lub MTF, lub OTF udostępniania swoich usług członkom lub uczestnikom zdalnym, mającym siedzibę w przyjmującym państwie członkowskim. Komisję i EUNGiPW informuje się o takich środkach bez zbędnej zwłoki.

Ponadto właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego może skierować daną sprawę do EUNGiPW, który może skorzystać z uprawnień przyznanych mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. Wszelkie środki przyjęte zgodnie z ust. 1, 2 lub 3, dotyczące kar lub ograniczeń w sprawie działalności firmy inwestycyjnej lub rynku regulowanego muszą być właściwie uzasadnione i przekazane firmie inwestycyjnej lub danemu rynkowi regulowanemu.

#### Artykuł 87

### **Współpraca i wymiana informacji z EUNGiPW**

1. Właściwe organy współpracują z EUNGiPW na potrzeby niniejszej dyrektywy zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010.

2. Właściwe organy udzielają EUNGiPW bez zbędnej zwłoki wszelkich informacji niezbędnych do wypełniania jego obowiązków wynikających z niniejszej dyrektywy i rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz zgodnie z art. 35 i 36 rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010.

#### ROZDZIAŁ III

### **Współpraca z państwami trzecimi**

#### Artykuł 88

### **Wymiana informacji z państwami trzecimi**

1. Państwa członkowskie oraz, zgodnie z art. 33 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, EUNGiPW, mogą zawierać porozumienia o współpracy przewidujące wymianę informacji z właściwymi organami państw trzecich, wyłącznie jeżeli ujawniane informacje podlegają gwarancji zachowania tajemnicy zawodowej przynajmniej równorzędnej do tej wymaganej na mocy art. 76. Taka wymiana informacji musi mieć na celu wykonywanie zadań tych właściwych organów.

Przekazywanie państwom trzecim danych osobowych przez państwo członkowskie odbywa się zgodnie z rozdziałem IV dyrektywy 95/46/WE.

Przekazywanie danych osobowych państwom trzecim przez EUNGiPW odbywa się zgodnie z art. 9 rozporządzenia (UE) nr 45/2001.

Państwa członkowskie i EUNGiPW mogą również zawierać porozumienia o współpracy przewidujące wymianę informacji z organami, podmiotami i osobami fizycznymi lub prawnymi państw trzecich, odpowiedzialnymi za jedną lub więcej następujących kwestii:

- a) nadzorowanie instytucji kredytowych, innych instytucji finansowych, zakładów ubezpieczeń i rynków finansowych;
- b) prowadzenie postępowania w sprawie likwidacji i upadłości firm inwestycyjnych i postępowania w innych podobnych sprawach;

- c) prowadzenie ustawowych kontroli sprawozdań finansowych firm inwestycyjnych i innych instytucji finansowych, instytucji kredytowych i zakładów ubezpieczeń w wykonywaniu funkcji nadzorczych lub które zarządzają planami rekompensat w wykonywaniu powierzonych im funkcji;
- d) nadzorowanie organów zaangażowanych w likwidację i upadłość firm inwestycyjnych i postępowanie w innych, podobnych sprawach;
- e) nadzorowanie osób zobowiązanych do wykonywania ustawowej kontroli sprawozdań finansowych zakładów ubezpieczeń, instytucji kredytowych, firm inwestycyjnych i innych instytucji finansowych;
- f) nadzorowanie osób działających na rynkach uprawnień do emisji w celu zapewnienia skonsolidowanego obrazu rynków finansowych i kasowych;
- g) nadzorowanie osób działających na rynkach instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych w celu zapewnienia skonsolidowanego obrazu rynków finansowych i kasowych.

Porozumienia o współpracy, o których mowa w akapicie trzecim, mogą być zawierane wyłącznie w przypadku, gdy ujawniane informacje podlegają gwarancji zachowania tajemnicy zawodowej przynajmniej równorzędnej do wymaganej na mocy art. 76. Taka wymiana informacji ma na celu wykonywanie zadań powierzonych tym organom lub podmiotom lub osobom fizycznym lub prawnym. W przypadku gdy porozumienie o współpracy przewiduje przekazanie przez państwo członkowskie danych osobowych, musi być zgodne z rozdziałem IV dyrektywy 95/46/WE oraz rozporządzenia (WE) nr 45/2001 w przypadku gdy w przekazaniu danych uczestniczy EUNGiPW.

2. W przypadku gdy informacje pochodzą z innego państwa członkowskiego, nie można ich ujawniać bez wyraźnej zgody właściwych organów, które je przekazały oraz, w stosownych przypadkach, wyłącznie dla celów, na które organy te wyraziły zgodę. Ten sam przepis ma zastosowanie do informacji przekazywanych przez właściwe organy państw trzecich.

## TYTUŁ VII

### AKTY DELEGOWANE

#### Artykuł 89

#### Wykonywanie przekazanych uprawnień

1. Powierzenie Komisji uprawnień do przyjęcia aktów delegowanych podlega warunkom określonym w niniejszym artykule.
2. Uprawnienia do przyjmowania aktów delegowanych, o których mowa w art. 2 ust. 3, art. 4 ust. 1 pkt 2 akapit drugi, art. 4 ust. 2, art. 13, ust. 1, art. 16 ust. 12, art. 23 ust. 4, art. 24 ust. 13, art. 25 ust. 8, art. 27 ust. 9, art. 28 ust. 3, art. 30 ust. 5, art. 31 ust. 4, art. 32 ust. 4, art. 33 ust. 8, art. 52 ust. 4, art. 54 ust. 4, art. 58 ust. 6, art. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 i art. 79 ust. 8 powierza się Komisji czas nieokreślony od dnia 2 lipca 2014 r.
3. Przekazanie uprawnień, o których mowa w art. 2 ust. 3, art. 4 ust. 1 pkt 2 akapit drugi, art. 4 ust. 2, art. 13, ust. 1, art. 16 ust. 12, art. 23 ust. 4, art. 24 ust. 13, art. 25 ust. 8, art. 27 ust. 9, art. 28 ust. 3, art. 30 ust. 5, art. 31 ust. 4, art. 32 ust. 4, art. 33 ust. 8, art. 52 ust. 4, art. 54 ust. 4, art. 58 ust. 6, art. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 i art. 79 ust. 8 może zostać w dowolnym momencie odwołane przez Parlament Europejski lub przez Radę. Decyzja o odwołaniu kończy przekazanie określonych w niej uprawnień. Decyzja o odwołaniu staje się skuteczna od następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w określonym w tej decyzji późniejszym terminie. Nie wpływa ona na ważność jakichkolwiek już obowiązujących aktów delegowanych.
4. Niezwłocznie po przyjęciu aktu delegowanego Komisja przekazuje go równocześnie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.

5. Akt delegowany przyjęty zgodnie z art. 2 ust. 3, art. 4 ust. 1 pkt 2 akapit drugi, art. 4 ust. 2, art. 13, ust. 1, art. 16 ust. 12, art. 23 ust. 4, art. 24 ust. 13, art. 25 ust. 8, art. 27 ust. 9, art. 28 ust. 3, art. 30 ust. 5, art. 31 ust. 4, art. 32 ust. 4, art. 33 ust. 8, art. 52 ust. 4, art. 54 ust. 4, art. 58 ust. 6, art. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 i art. 79 ust. 8 wchodzi w życie tylko wówczas, gdy ani Parlament Europejski ani Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, lub gdy, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o trzy miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.

## PRZEPISY KOŃCOWE

### Artykuł 90

#### Sprawozdania i przegląd

1. Przed dniem 3 marca 2019 r., po konsultacji z EUNGiPW, Komisja przedstawia Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie dotyczące:

- a) funkcjonowania OTF, w tym wykorzystania przez nie obrotu polegającego na zestawianiu zleceń, z uwzględnieniem doświadczeń nadzorczych zdobytych przez właściwe organy, liczby OTF, którym udzielono zezwolenia w Unii, oraz ich udziału w rynku, a w szczególności analizując, czy konieczne jest wprowadzenie zmian definicji OTF i czy zakres instrumentów finansowych należących do kategorii OTF pozostaje odpowiedni;
- b) funkcjonowania systemu rynków rozwoju MŚP, z uwzględnieniem liczby MTF zarejestrowanych jako rynki rozwoju MŚP, liczby emitentów obecnych na tych rynkach oraz odpowiednich wolumenów obrotu.

W szczególności w sprawozdaniu ocenia się, czy próg określony w art. 33 ust. 3 lit. a) nadal stanowi odpowiednie minimum do realizowania celów rynków rozwoju MSP, zgodnie z treścią niniejszej dyrektywy;

- c) wpływu wymogów w zakresie handlu algorytmicznego, w tym handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości;
- d) doświadczeń związanych z funkcjonowaniem mechanizmu zakazywania pewnych produktów lub praktyk, z uwzględnieniem liczby przypadków, w których mechanizm ten zadziałał oraz jego skutków;
- e) stosowania kar administracyjnych i sankcji karnych, a w szczególności potrzeba dalszej harmonizacji kar administracyjnych przewidzianych za naruszenie wymogów określonych w niniejszej dyrektywie i rozporządzeniu (UE) nr 600/2014;
- f) wpływu stosowania limitów pozycji i zarządzania pozycjami na płynność, nadużycia na rynku oraz prawidłowe wycenianie i warunki rozliczania instrumentów na rynkach towarowych instrumentów pochodnych;
- g) zmian cen w zakresie danych na temat przejrzystości w ujęciu przed- i potransakcyjnym na rynkach regulowanych, MTF, OTF i APA;
- h) wpływu wymogu ujawniania wszelkich opłat, prowizji i korzyści niepieniężnych w związku ze świadczeniem usługi inwestycyjnej lub usługi dodatkowej dla klienta zgodnie z art. 24 ust. 9, w tym wpływ prawidłowego funkcjonowania rynku wewnętrznego na transgraniczne doradztwo inwestycyjne.

2. Po konsultacji z EUNGiPW Komisja przedstawia Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdania dotyczące funkcjonowania systemu publikacji informacji skonsolidowanych ustanowionego zgodnie z tytułem V. Sprawozdanie dotyczące art. 65 ust. 1 jest przedstawiane do dnia 3 września 2018 r. Sprawozdanie dotyczące art. 65 ust. 2 jest przedstawiane do dnia 3 września 2020 r.

Sprawozdania, o których mowa w akapicie pierwszym, zawierają ocenę funkcjonowania systemu publikacji informacji skonsolidowanych w oparciu o następujące kryteria:

- a) dostępność i terminowość przekazywania informacji potransakcyjnych w formie skonsolidowanej obejmującej wszystkie transakcje niezależnie od tego, czy przeprowadzane są one w systemach obrotu, czy nie;
- b) dostępność i terminowość przekazywania pełnych i częściowych informacji potransakcyjnych, charakteryzujących się wysoką jakością, w formacie łatwo dostępnym i łatwym do wykorzystania dla uczestników rynku, oraz udostępnianych na normalnych zasadach handlowych.

W przypadku stwierdzenia przez Komisję, że CTP narusza obowiązek udzielenia informacji w sposób, który spełnia kryteria określone w akapicie drugim, Komisja dołącza do swojego sprawozdania wniosek do EUNGiPW o wszczęcie procedury negocjacyjnej w celu powołania w drodze zamówienia publicznego prowadzonego przez EUNGiPW komercyjnego podmiotu prowadzącego system publikacji informacji skonsolidowanych. EUNGiPW uruchamia tę procedurę po otrzymaniu wniosku Komisji na warunkach określonych w tym wniosku oraz zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE, Euratom) nr 966/2012 <sup>(1)</sup>.

3. W przypadku wszczęcia procedury określonej w ust. 2 Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 zmieniających art. 59-65 i załącznik I sekcja D do niniejszej dyrektywy oraz art. 2 ust. 1 pkt 19 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, ustanawiając środki:

- a) określające okres ważności umowy komercyjnego podmiotu prowadzącego system publikacji informacji skonsolidowanych oraz procedurę i warunki odnowienia tej umowy, a także ogłoszenia nowego zamówienia publicznego;
- b) przewidujące, że komercyjny podmiot prowadzący system publikacji informacji skonsolidowanych działa na zasadzie wyłączności i że żaden inny podmiot nie może występować w charakterze CTP zgodnie z art. 59;
- c) uprawniające EUNGiPW do zapewnienia, aby komercyjny podmiot prowadzący system publikacji informacji skonsolidowanych wybrany w drodze zamówienia publicznego przestrzegał jego warunków;
- d) zapewniające, aby informacje potransakcyjne udzielane przez komercyjny podmiot prowadzący system publikacji informacji skonsolidowanych były wysokiej jakości, w formacie łatwo dostępnym i łatwym do wykorzystania dla uczestników rynku oraz w postaci skonsolidowanej obejmującej cały rynek;
- e) zapewniające, aby informacje potransakcyjne były udzielane na normalnych zasadach handlowych, zarówno w postaci skonsolidowanej, jak i nieskonsolidowanej, oraz spełniały potrzeby użytkowników tych informacji w całej Unii;
- f) zapewniające, aby systemy obrotu i APA udostępniały swoje dane transakcyjne komercyjnemu podmiotowi prowadzącemu system publikacji informacji skonsolidowanych wybranemu w drodze zamówienia publicznego przeprowadzonego przez EUNGiPW po rozsądnych cenach;
- g) przewidujące rozwiązania na wypadek niespełnienia warunków oferty przez komercyjny podmiot prowadzący system publikacji informacji skonsolidowanych wybrany w drodze zamówienia publicznego;
- h) przewidujące rozwiązania, zgodnie z którymi CTP, które uzyskały zezwolenie na mocy art. 59, mogą w dalszym ciągu prowadzić system publikacji informacji skonsolidowanych, w przypadku nieskorzystania z uprawnienia przewidzianego w lit. b) niniejszego ustępu lub w przypadku gdy żaden podmiot nie zostanie powołany w drodze zamówienia publicznego, do czasu zakończenia nowego zamówienia publicznego i powołania komercyjnego podmiotu prowadzącego system publikacji informacji skonsolidowanych.

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 966/2012 z dnia 25 października 2012 r. w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu ogólnego Unii oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE, Euratom) nr 1605/2002 (Dz.U. L 298 z 26.10.2012, s. 1).

4. Do dnia 1 stycznia 2018 r., po konsultacji z EUNGI PW i ACER, Komisja sporządza sprawozdanie zawierające ocenę potencjalnego wpływu na ceny energii i funkcjonowanie rynku energii, a także wykonalności i korzyści pod względem zmniejszenia ryzyka kontrahenta i ryzyka systemowego oraz bezpośrednich kosztów energetycznych kontraktów pochodnych wymienionych w sekcji C 6 podlegających obowiązkowi rozliczenia określonego w art. 4 rozporządzenia (UE) nr 648/2012 oraz technik ograniczania ryzyka określonych w art. 11 ust. 3 tego rozporządzenia i ich uwzględnienie w obliczeniach prognozy rozliczenia zgodnie z art. 10 tego rozporządzenia.

Jeżeli Komisja uzna, że uwzględnienie tych kontraktów nie jest wykonalne ani korzystne, przedstawia w stosownych przypadkach Parlamentowi Europejskiemu i Radzie wnioski ustawodawcze. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 89 niniejszej dyrektywy w celu przedłużenia 42-miesięcznego okresu, o którym mowa w art. 95 ust. 1 niniejszej dyrektywy, raz o dwa lata i kolejno raz o rok.

#### Artykuł 91

#### Zmiany w dyrektywie 2002/92/WE

W dyrektywie 2002/92/WE wprowadza się następujące zmiany:

1) w art. 2 wprowadza się następujące zmiany:

a) w pkt 3 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Z wyjątkiem rozdziału III A niniejszej dyrektywy, działalności tej, w przypadku gdy jest prowadzona przez zakład ubezpieczeń lub pracownika zakładu ubezpieczeń podlegającego odpowiedzialności tego zakładu, nie uznaje się za pośrednictwo ubezpieczeniowe lub dystrybucję ubezpieczeń.”;

b) dodaje się punkt w brzmieniu:

„13) dla celów rozdziału III A „produkt inwestycyjny oparty na ubezpieczeniu” oznacza produkt ubezpieczeniowy zapewniający wartość w dniu zapadalności lub wartość wykupu, w przypadku gdy ta wartość w dniu zapadalności lub wartość wykupu jest całkowicie lub częściowo narażona, bezpośrednio lub pośrednio, na wahania rynków, a ponadto nie obejmuje:

a) produktów ubezpieczeniowych innych niż ubezpieczenia na życie, wymienionych w załączniku I do dyrektywy 2009/138/WE (Grupy ubezpieczeń innych niż na życie);

b) umów ubezpieczenia na życie, w przypadku gdy świadczenia z umowy są wypłacalne wyłącznie w przypadku śmierci lub w związku z niezdolnością z powodu uszczerbku na zdrowiu, choroby lub niepełnosprawności;

c) produktów emerytalnych uznawanych na mocy prawa krajowego za takie, których głównym celem jest zapewnienie inwestorowi dochodu na emeryturze i które uprawniają inwestora do określonych świadczeń;

d) oficjalnie uznanych pracowniczych programów emerytalnych wchodzących w zakres dyrektywy 2003/41/WE lub dyrektywy 2009/138/WE;

e) indywidualnych produktów emerytalnych, w przypadku których prawo krajowe wymaga udziału finansowego pracodawcy, a pracodawca lub pracownik nie mają żadnej możliwości wyboru produktu emerytalnego lub jego dostawcy.”;

2) dodaje się rozdział w brzmieniu:

„ROZDZIAŁ III A

**Dodatkowe wymogi w zakresie ochrony klientów dotyczące produktów inwestycyjnych opartych na ubezpieczeniu**

Artykuł 13a

**Zakres**

Z zastrzeżeniem wyjątku określonego w art. 2 ust. 3 akapit drugi, niniejszy rozdział określa dodatkowe wymogi wobec działalności pośrednictwa ubezpieczeniowego i sprzedaży bezpośredniej prowadzonej przez zakłady ubezpieczeń, jeżeli jest prowadzona w odniesieniu do sprzedaży produktów inwestycyjnych opartych na ubezpieczeniu. Działalność ta stanowi dystrybucję ubezpieczeń.

Artykuł 13b

**Zapobieganie konfliktom interesów**

Pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń utrzymuje w mocy i stosuje skuteczne rozwiązania organizacyjne i administracyjne mając na uwadze podejmowanie wszelkich rozsądnych działań zmierzających do zapobiegania konfliktom interesów, o których mowa w art. 13c, tak aby nie miały one negatywnego wpływu na interesy klientów.

Artykuł 13c

**Konflikty interesów**

1. Państwa członkowskie wymagają od pośredników ubezpieczeniowych i zakładów ubezpieczeń podejmowania wszelkich odpowiednich działań w celu identyfikowania konfliktów interesów między nimi, w tym między członkami ich kierownictwa, pracownikami i zależnymi pośrednikami ubezpieczeniowymi, lub jakąkolwiek osobą mającą bezpośrednie lub pośrednie powiązania z nimi z racji sprawowanej kontroli, a ich klientami, lub też między jednym klientem a drugim, powstających w trakcie prowadzenia jakiegokolwiek działalności w zakresie dystrybucji ubezpieczeń.

2. W przypadku gdy rozwiązania organizacyjne lub administracyjne wprowadzone przez pośrednika ubezpieczeniowego lub zakład ubezpieczeń zgodnie z art. 13b w celu zarządzania konfliktami interesów nie są wystarczające, aby z należytą starannością zapobiec ryzyku szkody dla interesów klienta, pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń wyraźnie ujawnia klientowi ogólny charakter lub źródła konfliktu interesów przed zawarciem transakcji na jego rachunek.

3. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych, zgodnie z art. 13e, mających na celu:

- a) określenie działań, których podjęcia można zasadnie oczekiwać od pośrednika ubezpieczeniowego lub zakładu ubezpieczeń w celu identyfikowania, zapobiegania, zarządzania i ujawniania konfliktów interesów występujących w związku z prowadzoną dystrybucją ubezpieczeń;
- b) wprowadzenie odpowiednich kryteriów służących określeniu rodzajów konfliktów interesów, których istnienie może spowodować szkodę dla interesów klientów lub potencjalnych klientów pośrednika ubezpieczeniowego lub zakładu ubezpieczeń.

Artykuł 13d

**Zasady ogólne oraz informacje udzielane klientom**

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń, świadcząc dystrybucję ubezpieczeń, postępował uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie zgodnie z najlepiej pojętym interesem swoich klientów.

2. Wszelkie informacje, w tym materiały marketingowe, kierowane przez pośrednika ubezpieczeniowego lub zakład ubezpieczeń do klientów lub potencjalnych klientów, muszą być rzetelne, jasne i nie mogą wprowadzać w błąd. Materiały marketingowe muszą być wyraźnie oznaczone jako takie.

3. Państwa członkowskie mogą zakazać przyjmowania lub pobierania opłat, prowizji lub innych korzyści pieniężnych płatnych lub przekazywanych pośrednikom ubezpieczeniowym lub zakładom ubezpieczeń przez jakąkolwiek osobę trzecią lub osobę działającą w imieniu osoby trzeciej w zakresie dystrybucji produktów inwestycyjnych opartych na ubezpieczeniu wśród klientów.

Artykuł 13e

#### Wykonywanie przekazanych uprawnień

1. Powierzenie Komisji uprawnień do przyjmowania aktów delegowanych podlega warunkom określonym w niniejszym artykule.

2. Uprawnienie do przyjmowania aktów delegowanych, o którym mowa w art. 13c, powierza się Komisji na czas nieokreślony od dnia 2 lipca 2014 r.

3. Przekazanie uprawnień, o którym mowa w art. 13c, może zostać w dowolnym momencie odwołane przez Parlament Europejski lub przez Radę. Decyzja o odwołaniu kończy przekazanie określonych w niej uprawnień. Decyzja o odwołaniu staje się skuteczna od następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w określonym w tej decyzji późniejszym terminie. Nie wpływa ona na ważność jakichkolwiek już obowiązujących aktów delegowanych.

4. Niezwłocznie po przyjęciu aktu delegowanego Komisja przekazuje go równocześnie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.

5. Akt delegowany przyjęty na podstawie art. 13c wchodzi w życie tylko wówczas, gdy ani Parlament Europejski ani Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, lub gdy, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o trzy miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.”.

Artykuł 92

#### Zmiany w dyrektywie 2011/61/UE

W dyrektywie 2011/61/UE wprowadza się następujące zmiany:

1) w art. 4 ust. 1 lit. r) dodaje się podpunkt w brzmieniu:

„(vii) państwo członkowskie, inne niż rodzime państwo członkowskie, w którym ZAFI z UE świadczy usługi, o których mowa w art. 6 ust. 4;”;

2) art. 33 otrzymuje brzmienie:

a) tytuł art. 33 otrzymuje brzmienie:

„Warunki zarządzania AFI z UE mającymi siedzibę w innych państwach członkowskich oraz warunki świadczenia usług w innych państwach członkowskich”;

b) ust. 1 i 2 otrzymują brzmienie:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby uprawniony ZAFI z UE mógł bezpośrednio lub poprzez utworzenie oddziału:

a) zarządzać AFI z UE mającym siedzibę w innym państwie członkowskim, pod warunkiem że ZAFI jest uprawniony do zarządzania tego rodzaju AFI;

b) świadczyć w innym państwie członkowskim usługi, o których mowa w art. 6 ust. 4, na których świadczenie uzyskał zezwolenie.

2. ZAFI zamierzający po raz pierwszy prowadzić działalność i świadczyć usługi, o których mowa w ust. 1, przekazuje właściwym organom rodzimego państwa członkowskiego następujące informacje:

- a) państwo członkowskie, w którym zamierza zarządzać AFI bezpośrednio lub utworzyć oddział lub świadczyć usługi, o których mowa w art. 6 ust. 4;
- b) program działalności określający w szczególności usługi, które ZAFI zamierza świadczyć, lub AFI, którym zamierza zarządzać.”.

#### Artykuł 93

#### Transpozycja

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują do dnia 3 lipca 2016 r. przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy. Niezwłocznie przekazują one Komisji tekst tych przepisów.

Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia 3 stycznia 2017 r., z wyjątkiem przepisów transponujących art. 65 ust. 2, które stosuje się od dnia 3 września 2018 r.

Przepisy przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odesłanie do niniejszej dyrektywy lub odesłanie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odesłania określone są przez państwa członkowskie. Przepisy te zawierają także wskazanie, że w istniejących przepisach ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odesłania do dyrektyw uchylonych niniejszą dyrektywą odczytuje się jako odesłania do niniejszej dyrektywy. Metody dokonywania takiego odesłania i formułowania takiego wskazania określone są przez państwa członkowskie.

2. Państwa członkowskie stosują przepisy, o których mowa w art. 92 od dnia 3 lipca 2015 r..

3. Państwa członkowskie przekazują Komisji i EUNGiPW teksty podstawowych przepisów prawa krajowego w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą.

#### Artykuł 94

#### Uchylenie

Dyrektywa 2004/39/WE, zmieniona aktami wymienionymi w załączniku III część A do niniejszej dyrektywy, zostaje uchylona ze skutkiem od dnia 3 stycznia 2017 r., bez uszczerbku dla obowiązków państw członkowskich dotyczących terminów transpozycji do prawa krajowego dyrektyw określonych w załączniku III część B do niniejszej dyrektywy.

Odesłania do dyrektywy 2004/39/WE lub dyrektywy 93/22/EWG traktuje się jako odesłania do niniejszej dyrektywy lub do rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i odczytuje zgodnie z tabelą korelacji zawartą w załączniku IV do niniejszej dyrektywy.

Odesłania do definicji lub artykułów dyrektywy 2004/39/WE lub dyrektywy 93/22/EWG traktuje się jako odesłania do odpowiednich definicji lub artykułów niniejszej dyrektywy.

#### Artykuł 95

#### Przepisy przejściowe

1. Do dnia 3 lipca 2020 r.:

- a) obowiązek rozliczenia określony w art. 4 rozporządzenia (UE) nr 648/2013 i techniki ograniczania ryzyka określone w art. 11 ust. 3 tego rozporządzenia nie mają zastosowania do energetycznych kontraktów pochodnych wymienionych w sekcji C 6 zawartych przez kontrahentów niefinansowych spełniających warunki przewidziane w art. 10 ust. 1 tego rozporządzenia lub przez kontrahentów niefinansowych, którzy po raz pierwszy uzyskają zezwolenie na działalność jako firma inwestycyjna od dnia 3 stycznia 2017 r.; oraz

- b) takie energetyczne kontrakty pochodne wymienione w sekcji C 6 nie stanowią kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym dla celów prognozy rozliczenia określonego w art. 10 rozporządzenia (UE) nr 648/2012.

Energetyczne kontrakty pochodne wymienione w sekcji C 6 objęte systemem przejściowym określonym w akapicie pierwszym podlegają wszystkim innym wymogom określonym w rozporządzeniu (UE) nr 648/2012.

2. Wyłączenie, o którym mowa w ust. 1, jest przyznawane przez odnośny właściwy organ. Właściwy organ powiadamia EUNGiPW o energetycznych kontraktach pochodnych wymienionych w sekcji C 6, które uzyskały wyłączenie zgodnie z ust. 1, a EUNGiPW publikuje na swojej stronie internetowej wykaz tych energetycznych kontraktów pochodnych wymienionych w sekcji C 6.

#### *Artykuł 96*

#### **Wejście w życie**

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

#### *Artykuł 97*

#### **Adresaci**

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 15 maja 2014 r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego*

M. SCHULZ

*Przewodniczący*

*W imieniu Rady*

D. KOURKOULAS

*Przewodniczący*

---

## ZAŁĄCZNIK I

## WYKAZY USŁUG I DZIAŁALNOŚCI ORAZ INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

## SEKCJA A

## Usługi inwestycyjne i działalność inwestycyjna

- 1) Przyjmowanie i przekazywanie zleceń w odniesieniu do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych;
- 2) Wykonywanie zleceń na rachunek klientów;
- 3) Zawieranie transakcji na własny rachunek;
- 4) Zarządzanie portfelem;
- 5) Doradztwo inwestycyjne;
- 6) Gwarantowanie emisji instrumentów finansowych lub subemisja instrumentów finansowych z gwarancją przejęcia emisji;
- 7) Subemisja instrumentów finansowych bez gwarancji przejęcia emisji;
- 8) Prowadzenie MTF;
- 9) Prowadzenie OTF;

## SEKCJA B

## Usługi dodatkowe

- 1) Sprawowanie pieczy nad instrumentami finansowymi oraz administrowanie nimi na rachunek klientów, w tym przechowywanie i usługi powiązane, takie jak zarządzanie środkami pieniężnymi/zabezpieczeniem, z wyłączeniem prowadzenia rachunków papierów wartościowych na najwyższym poziomie ewidencji;
- 2) Udzielanie kredytów lub pożyczek inwestorowi, umożliwiając mu zawieranie transakcji obejmujących jeden lub większą liczbę instrumentów finansowych, w przypadku gdy firma udzielająca kredytu lub pożyczki jest zaangażowana w transakcję;
- 3) Doradztwo dla przedsiębiorstw odnoszące się do struktury kapitałowej, strategii i odnośnych kwestii, jak również doradztwo i usługi dotyczące łączenia się oraz nabywania przedsiębiorstw;
- 4) Usługi dewizowe, w przypadku gdy są one związane ze świadczeniem usług inwestycyjnych;
- 5) Badania inwestycyjne i analiza finansowa lub inne formy ogólnych rekomendacji odnoszących się do transakcji na instrumentach finansowych;
- 6) Usługi związane z ubezpieczeniem;
- 7) Usługi inwestycyjne i działalność inwestycyjna, a także usługi dodatkowe z rodzaju uwzględnionego na podstawie załącznika 1 sekcja A lub B, dotyczące instrumentów bazowych dla instrumentów pochodnych uwzględnionych na podstawie sekcji C pkt 5, 6, 7 i 10, w przypadku gdy są one związane ze świadczeniem usług inwestycyjnych lub dodatkowych.

## SEKCJA C

## Instrumenty finansowe

- 1) Zbywalne papiery wartościowe;
- 2) Instrumenty rynku pieniężnego;

- 3) Jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania;
- 4) Transakcje opcyjne, transakcje typu futures, swap, kontrakty terminowe typu forward oraz wszelkie inne kontrakty pochodne dotyczące papierów wartościowych, instrumentów dewizowych, stóp procentowych lub oprocentowania, uprawnień do emisji lub innych instrumentów pochodnych, indeksów finansowych lub środków finansowych, które można rozliczać fizycznie lub w środkach pieniężnych;
- 5) Transakcje opcyjne, transakcje typu futures, swap, kontrakty terminowe typu forward oraz wszelkie inne kontrakty pochodne dotyczące towarów, które muszą być rozliczane w środkach pieniężnych lub które mogą być rozliczane w środkach pieniężnych według uznania jednej ze stron, w przypadku innym niż niedotrzymanie warunków lub innego rodzaju zdarzenie skutkujące rozwiązaniem kontraktu;
- 6) Transakcje opcyjne, transakcje typu futures, swapy oraz wszelkie inne kontrakty pochodne dotyczące towarów, które można rozliczać fizycznie, pod warunkiem że podlegają one obrotowi na rynku regulowanym, MTF lub OTF, z wyjątkiem produktów energetycznych sprzedawanych w obrocie hurtowym, stanowiących przedmiot obrotu na OTF, które muszą być rozliczane fizycznie;
- 7) Transakcje opcyjne, transakcje typu futures, swap, kontrakty terminowe typu forward oraz wszelkie inne kontrakty pochodne dotyczące towarów, które można rozliczać fizycznie oraz które nie zostały wymienione w inny sposób w pkt 6 niniejszej sekcji i które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych;
- 8) Instrumenty pochodne dotyczące przenoszenia ryzyka kredytowego;
- 9) Kontrakty finansowe na transakcje różnicowe;
- 10) Transakcje opcyjne, transakcje typu futures, swapy, kontrakty terminowe typu forward oraz wszelkie inne kontrakty pochodne odnoszące się do stawek klimatycznych, opłat przewozowych lub stóp inflacji lub innych urzędowych danych statystycznych, które muszą być rozliczane w środkach pieniężnych lub można rozliczać w środkach pieniężnych według uznania jednej ze stron w przypadku innym niż niedotrzymanie warunków lub innego rodzaju zdarzenia skutkującego rozwiązaniem kontraktu, a także wszelkiego rodzaju inne kontrakty pochodne dotyczące aktywów, praw, zobowiązań, indeksów oraz środków niewymienionych gdzie indziej w tej sekcji, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych, uwzględniając, między innymi, czy podlegają one obrotowi na rynku regulowanym, OTF lub MTF;
- 11) Uprawnienia do emisji obejmujące dowolne jednostki uznane za spełniające wymogi dyrektywy 2003/87/WE (system handlu uprawnieniami do emisji).

#### SEKCJA D

##### Usługi w zakresie udostępniania informacji

- 1) Prowadzenie APA;
  - 2) Prowadzenie CTP;
  - 3) Obsługa ARM.
-

## ZAŁĄCZNIK II

**KLIENCI PROFESJONALNI DO CELÓW NINIEJSZEJ DYREKTYWY**

Klient profesjonalny to klient, który posiada doświadczenie, wiedzę i fachowość umożliwiające podejmowanie niezależnych decyzji inwestycyjnych i właściwe ocenianie ryzyka, z którym się one wiążą. W celu uznania klienta za klienta profesjonalnego klient musi wypełniać następujące kryteria:

**I. KATEGORIE KLIENTÓW, KTÓRYCH UZNAJE SIĘ ZA BRANŻOWYCH**

Podmioty wymienione poniżej uznaje się za klientów branżowych w odniesieniu do wszystkich usług inwestycyjnych i działalności inwestycyjnej oraz instrumentów finansowych do celów dyrektywy.

1) Podmioty, które są uprawnione lub podlegają przepisom wykonawczym dotyczącym prowadzenia działalności na rynkach finansowych. Poniższy wykaz należy rozumieć, jako obejmujący wszystkie uprawnione podmioty prowadzące działalność charakterystyczną dla wymienionych podmiotów: podmioty uprawnione przez państwo członkowskie na podstawie dyrektywy, podmioty uprawnione lub regulowane przez państwo członkowskie bez odniesienia do dyrektywy oraz podmioty uprawnione lub regulowane przez państwo trzecie:

- a) instytucje kredytowe;
- b) firmy inwestycyjne;
- c) inne uprawnione lub regulowane instytucje finansowe;
- d) zakłady ubezpieczeń;
- e) plany zbiorowego inwestowania i spółki zarządzające takimi planami;
- f) fundusze emerytalne i spółki zarządzające takimi funduszami;
- g) pośrednicy zawierający transakcje dotyczące towarów oraz towarowych instrumentów pochodnych;
- h) podmioty lokalne;
- i) inni inwestorzy instytucjonalni;

2) Duże przedsiębiorstwa spełniające dwa z podanych poniżej wymogów dotyczących wielkości aktywów:

- suma bilansowa: 20 000 000 EUR,
- obrót netto: 40 000 000 EUR,
- środki własne: 2 000 000 EUR.

3) Władze krajowe i regionalne, w tym organy publiczne, które zarządzają długiem publicznym na poziomie krajowym lub regionalnym, banki centralne, międzynarodowe i ponadnarodowe instytucje, takie jak Bank Światowy, MFW, EBC, EBI i inne podobne organizacje międzynarodowe.

4) Inni inwestorzy instytucjonalni, których głównym zakresem działalności jest inwestowanie w instrumenty finansowe, w tym podmioty zajmujące się sekurytyzacją aktywów lub innego rodzaju transakcjami finansowymi.

Podmioty wymienione powyżej uznaje się za klientów profesjonalnych. Jednakże należy im zezwolić na wymaganie od podmiotów niestosujących traktowania branżowego i firm inwestycyjnych zapewnienia wyższego poziomu ochrony. W przypadku gdy klient firmy inwestycyjnej jest przedsiębiorstwem określonym powyżej, przed przystąpieniem do świadczenia usług, firma inwestycyjna musi poinformować klienta, że w oparciu o informacje dostępne firmie inwestycyjnej, klienta uznaje się za profesjonalnego i traktuje się go jako takiego, chyba że firma inwestycyjna i klient ustalą inaczej. Firma inwestycyjna musi również poinformować klienta, że może on wymagać uchylenia warunków porozumienia na potrzeby zapewnienia wyższego poziomu bezpieczeństwa i ochrony.

Jeżeli klient uznaje, że nie jest w stanie właściwie ocenić lub zarządzać odnośnym ryzykiem, złożenie wniosku o zapewnienie wyższego poziomu bezpieczeństwa leży w zakresie odpowiedzialności klienta uznanego za klienta profesjonalnego.

Wyższy poziom bezpieczeństwa zapewnia się, kiedy klient, którego uznano za profesjonalnego, przystępuje do pisemnego porozumienia z firmą inwestycyjną skutkującego tym, że do celów stosowania mającego zastosowanie reżimu postępowania nie jest on traktowany jako klient profesjonalny. W porozumieniu takim określa się, czy ma to zastosowanie do jednej, czy większej liczby usług lub transakcji, czy też do jednego lub większej liczby produktów czy transakcji.

## II. KLIENCI, KTÓRYCH NA ŻYCZENIE MOŻNA TRAKTOWAĆ, JAKO PROFESJONALNYCH

### II.1. Kryteria identyfikacji

Klientom innym niż wymienieni w sekcji I, w tym organom sektora publicznego, organom samorządu terytorialnego, gminom i prywatnym inwestorom indywidualnym, można zezwolić na zniesienie niektórych środków ochrony przyznanych zgodnie z zasadami prowadzenia działalności gospodarczej.

Dlatego firmom inwestycyjnym zezwala się na traktowanie klientów wymienionych powyżej jak klientów profesjonalnych, pod warunkiem wypełnienia odpowiednich kryteriów i procedur. Jednakże nie należy uznawać, że klienci ci posiadają wiedzę rynkową oraz doświadczenie porównywalne z posiadanymi przez klientów ujętych w kategoriach wymienionych w sekcji I.

Zniesienie wszelkiego rodzaju środków ochrony przyznanych na mocy norm postępowania uznaje się za obowiązujące, jeżeli odpowiednia ocena fachowości, doświadczenia i wiedzy klienta dokonywana przez firmę inwestycyjną daje uzasadnione gwarancje, w świetle charakteru przewidywanych transakcji lub usług, że klient jest w stanie podejmować niezależne decyzje inwestycyjne i rozumie ryzyko, jakie się z nimi wiąże.

Za przykład oceny fachowości i wiedzy można uznać badanie odpowiedniości mające zastosowanie do kierowników i dyrektorów podmiotów uprawnionych na podstawie dyrektywy w dziedzinie finansów. W przypadku małych podmiotów, osoba podlegająca powyższej ocenie musi być osobą uprawnioną do zawierania transakcji w imieniu podmiotu.

W trakcie powyższej oceny muszą być spełnione przynajmniej następujące kryteria:

- w okresie poprzedzających czterech kwartałów, klient zawierał transakcje o znacznej wielkości na właściwym rynku i z przeciętną częstotliwością 10 razy na kwartał,
- wielkość pakietu instrumentów finansowych klienta, określonego jako obejmującego depozyty środków pieniężnych i instrumenty finansowe, przekracza kwotę 500 000 EUR,
- klient pracuje lub pracował w sektorze finansowym przez co najmniej rok, prowadząc działalność profesjonalną, która wymaga wiedzy dotyczącej planowanych transakcji lub usług.

Państwa członkowskie mogą przyjąć szczególne kryteria oceny fachowości i wiedzy gmin i organów samorządu terytorialnego, które wnioskuje o uznanie ich za klientów profesjonalnych. Kryteria te mogą stanowić alternatywę dla kryteriów podanych w akapicie piątym lub je uzupełniać.

## II.2. Procedura

Klienci ci mogą zrzec się korzyści wynikających ze szczegółowych zasad prowadzenia działalności gospodarczej, pod warunkiem spełnienia poniższych wymogów proceduralnych:

- skierowanie do firmy inwestycyjnej pisma stwierdzającego, że chcą być traktowani jako klienci profesjonalni na zasadach ogólnych lub w odniesieniu do określonej usługi inwestycyjnej, lub transakcji, bądź kategorii transakcji lub produktu,
- firma inwestycyjna musi przesłać im wyraźne pisemne ostrzeżenie dotyczące poziomów ochrony i praw do rekompensaty przysługujących inwestorowi, które mogą utracić,
- stwierdzenie na piśmie, w odrębnym od umowy dokumencie, że są świadomi konsekwencji utraty takiej ochrony.

Przed podjęciem decyzji o przyjęciu wniosku o zrzeczenie się tych korzyści, firmy inwestycyjne muszą podjąć działania niezbędne do zapewnienia, aby klient wnioskujący traktowany jako klient profesjonalny spełniał właściwe wymogi określone w sekcji II.1.

Jednakże w przypadku gdy klientów zaliczono już do kategorii klientów profesjonalnych na podstawie parametrów i procedur podobnych do powyższych, ich powiązania z firmami inwestycyjnymi nie podlegają jakimkolwiek nowym zasadom przyjmowanym na mocy niniejszego załącznika.

Firmy muszą wdrożyć właściwe, pisemne procedury wewnętrzne dotyczące zaliczania klientów do poszczególnych kategorii. Klienci profesjonalni są odpowiedzialni za informowanie firmy inwestycyjnej o wszelkich zmianach, które mogą wpływać na obecną klasyfikację klientów. Jednakże w przypadku gdy firmie inwestycyjnej wiadome jest, że klient nie spełnia już warunków wstępnych, które pozwoliły na jego zakwalifikowanie do traktowania odnoszącego się do klientów profesjonalnych, firma inwestycyjna musi podjąć odpowiednie działania.

---

## ZAŁĄCZNIK III

## CZĘŚĆ A

**Uchylona dyrektywa i wykaz jej kolejnych zmian**

(o których mowa w art. 97)

Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 145 z 30.4.2004, s. 1)

Dyrektywa 2006/31/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 114 z 27.4.2006, s. 60)

Dyrektywa 2007/44/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 247 z 21.9.2007, s. 1)

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2008/10/WE (Dz.U. L 76 z 19.3.2008, s. 33)

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/78/UE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 120)

## CZĘŚĆ B

**Terminy transpozycji do prawa krajowego**

(o których mowa w art. 94)

Dyrektywa 2004/39/WE

Okres transpozycji 31 stycznia 2007 r.

Okres wdrażania 1 listopada 2007 r.

Dyrektywa 2006/31/WE

Okres transpozycji 31 stycznia 2007 r.

Okres wdrażania 1 listopada 2007 r.

Dyrektywa 2007/44/WE

Okres transpozycji 21 marca 2009 r.

Dyrektywa 2010/78/WE

Okres transpozycji 31 grudnia 2011 r.

—

## ZAŁĄCZNIK IV

Tabela korelacji, o której mowa w art. 94

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 1 ust. 1	art. 1 ust. 1	
art. 1 ust. 2	art. 1 ust. 3	
art. 2 ust. 1 lit. a)	art. 2 ust. 1 lit. a)	
art. 2 ust. 1 lit. b)	art. 2 ust. 1 lit. b)	
art. 2 ust. 1 lit. c)	art. 2 ust. 1 lit. c)	
art. 2 ust. 1 lit. d)	art. 2 ust. 1 lit. d)	
art. 2 ust. 1 lit. e)	art. 2 ust. 1 lit. f)	
art. 2 ust. 1 lit. f)	art. 2 ust. 1 lit. g)	
art. 2 ust. 1 lit. g)	art. 2 ust. 1 lit. h)	
art. 2 ust. 1 lit. h)	art. 2 ust. 1 lit. i)	
art. 2 ust. 1 lit. i)	art. 2 ust. 1 lit. j)	
art. 2 ust. 1 lit. j)	art. 2 ust. 1 lit. k)	
art. 2 ust. 1 lit. k)	art. 2 ust. 1 lit. i)	
art. 2 ust. 1 lit. l)	—	
art. 2 ust. 1 lit. m)	art. 2 ust. 1 lit. l)	
art. 2 ust. 1 lit. n)	art. 2 ust. 1 lit. m)	
art. 2 ust. 2	art. 2 ust. 2	
art. 2 ust. 3	art. 2 ust. 4	
art. 3 ust. 1	art. 3 ust. 1	
art. 3 ust. 2	art. 3 ust. 3	
art. 4 ust. 1 pkt 1	art. 4 ust. 1 pkt 1	
art. 4 ust. 1 pkt 2	art. 4 ust. 1 pkt 2	
art. 4 ust. 1 pkt 3	art. 4 ust. 1 pkt 3	
art. 4 ust. 1 pkt 4	art. 4 ust. 1 pkt 4	
art. 4 ust. 1 pkt 5	art. 4 ust. 1 pkt 5	
art. 4 ust. 1 pkt 6	art. 4 ust. 1 pkt 6	
art. 4 ust. 1 pkt 7	art. 4 ust. 1 pkt 20	
art. 4 ust. 1 pkt 8	art. 4 ust. 1 pkt 7	
art. 4 ust. 1 pkt 9	art. 4 ust. 1 pkt 8	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 4 ust. 1 pkt 10	art. 4 ust. 1 pkt 9	
art. 4 ust. 1 pkt 11	art. 4 ust. 1 pkt 10	
art. 4 ust. 1 pkt 12	art. 4 ust. 1 pkt 11	
art. 4 ust. 1 pkt 13	art. 4 ust. 1 pkt 18	
art. 4 ust. 1 pkt 14	art. 4 ust. 1 pkt 21	
art. 4 ust. 1 pkt 15	art. 4 ust. 1 pkt 22	
art. 4 ust. 1 pkt 16	art. 4 ust. 1 pkt 14	
art. 4 ust. 1 pkt 17	art. 4 ust. 1 pkt 15	
art. 4 ust. 1 pkt 18	art. 4 ust. 1 pkt 44	
art. 4 ust. 1 pkt 19	art. 4 ust. 1 pkt 17	
art. 4 ust. 1 pkt 20	art. 4 ust. 1 pkt 55	
art. 4 ust. 1 pkt 21	art. 4 ust. 1 pkt 56	
art. 4 ust. 1 pkt 22	art. 4 ust. 1 pkt 26	
art. 4 ust. 1 pkt 23	art. 4 ust. 1 pkt 27	
art. 4 ust. 1 pkt 24	art. 4 ust. 1 pkt 28	
art. 4 ust. 1 pkt 25	art. 4 ust. 1 pkt 29	
art. 4 ust. 1 pkt 26	art. 4 ust. 1 pkt 30	
art. 4 ust. 1 pkt 27	art. 4 ust. 1 pkt 31	
art. 4 ust. 1 pkt 28	art. 4 ust. 1 pkt 32	
art. 4 ust. 1 pkt 29	art. 4 ust. 1 pkt 33	
art. 4 ust. 1 pkt 30	art. 4 ust. 1 pkt 35 lit. b)	
art. 4 ust. 1 pkt 31	art. 4 ust. 1 pkt 35	
art. 4 ust. 2	art. 4 ust. 2	
art. 5 ust. 1	art. 5 ust. 1	
art. 5 ust. 2	art. 5 ust. 2	
art. 5 ust. 3	art. 5 ust. 3	
art. 5 ust. 4	art. 5 ust. 4	
art. 5 ust. 5	—	
art. 6 ust. 1	art. 6 ust. 1	
art. 6 ust. 2	art. 6 ust. 2	
art. 6 ust. 3	art. 6 ust. 3	
art. 7 ust. 1	art. 7 ust. 1	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 7 ust. 2	art. 7 ust. 2	
art. 7 ust. 3	art. 7 ust. 3	
art. 7 ust. 4	art. 7 ust. 4 i 5	
art. 8 lit. a)	art. 8 lit. a)	
art. 8 lit. b)	art. 8 lit. b)	
art. 8 lit. c)	art. 8 lit. c)	
art. 8 lit. d)	art. 8 lit. d)	
art. 8 lit. e)	art. 8 lit. e)	
art. 9 ust. 1	art. 9 ust. 1 i 3	
art. 9 ust. 2	art. 9 ust. 5	
art. 9 ust. 3	art. 9 ust. 4	
art. 9 ust. 4	art. 9 ust. 6	
art. 10 ust. 1	art. 10 ust. 1	
art. 10 ust. 2	art. 10 ust. 2	
art. 10 ust. 3	art. 11 ust. 1	
art. 10 ust. 4	art. 11 ust. 2	
art. 10 ust. 5	art. 11 ust. 3	
art. 10 ust. 6	art. 10 ust. 3, art. 11 ust. 4	
art. 10a ust. 1	art. 12 ust. 1	
art. 10a ust. 2	art. 12 ust. 2	
art. 10a ust. 3	art. 12 ust. 3	
art. 10a ust. 4	art. 12 ust. 4	
art. 10a ust. 5	art. 12 ust. 5	
art. 10a ust. 6	art. 12 ust. 6	
art. 10a ust. 7	art. 12 ust. 7	
art. 10a ust. 8	art. 12 ust. 8 i 9	
art. 10b ust. 1	art. 13 ust. 1	
art. 10b ust. 2	art. 13 ust. 2	
art. 10b ust. 3	art. 13 ust. 3	
art. 10b ust. 4	art. 13 ust. 4	
art. 10b ust. 5	art. 13 ust. 5	
art. 11	art. 14	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 12	art. 15	
art. 13 ust. 1	art. 16 ust. 1	
art. 13 ust. 2	art. 16 ust. 2	
art. 13 ust. 3	art. 16 ust. 3	
art. 13 ust. 4	art. 16 ust. 4	
art. 13 ust. 5	art. 16 ust. 5	
art. 13 ust. 6	art. 16 ust. 6	
art. 13 ust. 7	art. 16 ust. 8	
art. 13 ust. 8	art. 16 ust. 9	
art. 13 ust. 9	art. 16 ust. 11	
art. 13 ust. 10	art. 16 ust. 12	
art. 14 ust. 1	art. 18 ust. 1, art. 19 ust. 1	
art. 14 ust. 2	art. 18 ust. 2	
art. 14 ust. 3	art. 19 ust. 4	
art. 14 ust. 4	art. 18 ust. 3, art. 19 ust. 2	
art. 14 ust. 5	art. 18 ust. 6, art. 19 ust. 3	
art. 14 ust. 6	art. 18 ust. 8	
art. 14 ust. 7	art. 18 ust. 9	
art. 15	—	
art. 16 ust. 1	art. 21 ust. 1	
art. 16 ust. 2	art. 21 ust. 2	
art. 16 ust. 3	—	
art. 17 ust. 1	art. 22	
art. 17 ust. 2	—	
art. 18 ust. 1	art. 23 ust. 1	
art. 18 ust. 2	art. 23 ust. 2	
art. 18 ust. 3	art. 23 ust. 4	
art. 19 ust. 1	art. 24 ust. 1	
art. 19 ust. 2	art. 24 ust. 3	
art. 19 ust. 3	art. 24 ust. 4	
art. 19 ust. 4	art. 25 ust. 2	
art. 19 ust. 5	art. 25 ust. 3	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 19 ust. 6	art. 25 ust. 4	
art. 19 ust. 7	art. 25 ust. 5	
art. 19 ust. 8	art. 25 ust. 6	
art. 19 ust. 9	art. 24 ust. 6, art. 25 ust. 7	
art. 19 ust. 10	art. 24 ust. 13, art. 24 ust. 14, art. 25 ust. 8	
art. 20	art. 26	
art. 21 ust. 1	art. 27 ust. 1	
art. 21 ust. 2	art. 27 ust. 4	
art. 21 ust. 3	art. 27 ust. 5	
art. 21 ust. 4	art. 27 ust. 7	
art. 21 ust. 5	art. 27 ust. 8	
art. 21 ust. 6	art. 27 ust. 9	
art. 22 ust. 1	art. 28 ust. 1	
art. 22 ust. 2	art. 28 ust. 2	
art. 22 ust. 3	art. 28 ust. 3	
art. 23 ust. 1	art. 29 ust. 1	
art. 23 ust. 2	art. 29 ust. 2	
art. 23 ust. 3	art. 29 ust. 3	
art. 23 ust. 4	art. 29 ust. 4	
art. 23 ust. 5	art. 29 ust. 5	
art. 23 ust. 6	art. 29 ust. 6	
art. 24 ust. 1	art. 30 ust. 1	
art. 24 ust. 2	art. 30 ust. 2	
art. 24 ust. 3	art. 30 ust. 3	
art. 24 ust. 4	art. 30 ust. 4	
art. 24 ust. 5	art. 30 ust. 5	
art. 25 ust. 1		art. 24
art. 25 ust. 2		art. 25 ust. 1
art. 25 ust. 3		art. 26 ust. 1 i 2
art. 25 ust. 4		art. 26 ust. 3
art. 25 ust. 5		art. 26 ust. 7
art. 25 ust. 6		art. 26 ust. 8

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 25 ust. 7		art. 26 ust. 9
art. 26 ust. 1	art. 31 ust. 1	
art. 26 ust. 2	art. 31 ust. 2 i 3	
art. 27 ust. 1		art. 14 ust. 1–5
art. 27 ust. 2		art. 14 ust. 6
art. 27 ust. 3		art. 15 ust. 1–4
art. 27 ust. 4		art. 16
art. 27 ust. 5		art. 17 ust. 1
art. 27 ust. 6		art. 17 ust. 2
art. 27 ust. 7		art. 17 ust. 3
art. 28 ust. 1		art. 20 ust. 1
art. 28 ust. 2		art. 20 ust. 2
art. 28 ust. 3		art. 20 ust. 3
art. 29 ust. 1		art. 3 ust. 1, 2 i 3
art. 29 ust. 2		art. 4 ust. 1, 2 i 3
art. 29 ust. 3		art. 4 ust. 6
art. 30 ust. 1		art. 6 ust. 1 i 2
art. 30 ust. 2		art. 7 ust. 1
art. 30 ust. 3		art. 7 ust. 2
art. 31 ust. 1	art. 34 ust. 1	
art. 31 ust. 2	art. 34 ust. 2	
art. 31 ust. 3	art. 34 ust. 3	
art. 31 ust. 4	art. 34 ust. 4	
art. 31 ust. 5	art. 34 ust. 6	
art. 31 ust. 6	art. 34 ust. 7	
art. 31 ust. 7	art. 34 ust. 8 i 9	
art. 32 ust. 1	art. 35 ust. 1	
art. 32 ust. 2	art. 35 ust. 2	
art. 32 ust. 3	art. 35 ust. 3	
art. 32 ust. 4	art. 35 ust. 4	
art. 32 ust. 5	art. 35 ust. 5	
art. 32 ust. 6	art. 35 ust. 6	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 32 ust. 7	art. 35 ust. 8	
art. 32 ust. 8	art. 35 ust. 9	
art. 32 ust. 9	art. 35 ust. 10	
art. 32 ust. 10	art. 35 ust. 11 i 12	
art. 33 ust. 1	art. 36 ust. 1	
art. 33 ust. 2	art. 36 ust. 2	
art. 34 ust. 1	art. 37 ust. 1	
art. 34 ust. 2	art. 37 ust. 2-	
art. 34 ust. 3	—	
art. 35 ust. 1	art. 38 ust. 1	
art. 35 ust. 2	art. 38 ust. 2	
art. 36 ust. 1	art. 44 ust. 1	
art. 36 ust. 2	art. 44 ust. 2	
art. 36 ust. 3	art. 44 ust. 3	
art. 36 ust. 4	art. 44 ust. 4	
art. 36 ust. 5	art. 44 ust. 5	
art. 36 ust. 6	art. 44 ust. 6	
art. 37 ust. 1	art. 45 ust. 1 i 8	
art. 37 ust. 2	art. 45 ust. 7 akapit drugi	
art. 38 ust. 1	art. 46 ust. 1	
art. 38 ust. 2	art. 46 ust. 2	
art. 38 ust. 3	art. 46 ust. 3	
art. 39	art. 47 ust. 1	
art. 40 ust. 1	art. 51 ust. 1	
art. 40 ust. 2	art. 51 ust. 2	
art. 40 ust. 3	art. 51 ust. 3	
art. 40 ust. 4	art. 51 ust. 4	
art. 40 ust. 5	art. 51 ust. 5	
art. 40 ust. 6	art. 51 ust. 6	
art. 41 ust. 1	art. 52 ust. 1	
art. 41 ust. 2	art. 52 ust. 2	
art. 42 ust. 1	art. 53 ust. 1	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 42 ust. 2	art. 53 ust. 2	
art. 42 ust. 3	art. 53 ust. 3	
art. 42 ust. 4	art. 53 ust. 4	
art. 42 ust. 5	art. 53 ust. 5	
art. 42 ust. 6	art. 53 ust. 6	
art. 42 ust. 7	art. 53 ust. 7	
art. 43 ust. 1	art. 54 ust. 1	
art. 43 ust. 2	art. 54 ust. 2 i 3	
art. 44 ust. 1		art. 3 ust. 1, 2 i 3
art. 44 ust. 2		art. 4 ust. 1, 2 i 3
art. 44 ust. 3		art. 4 ust. 6
art. 45 ust. 1		art. 6 ust. 1 i 2
art. 45 ust. 2		art. 7 ust. 1
art. 45 ust. 3		art. 7 ust. 2
art. 46 ust. 1	art. 55 ust. 1	
art. 46 ust. 2	art. 55 ust. 2	
art. 47	art. 56	
art. 48 ust. 1	art. 67 ust. 1	
art. 48 ust. 2	art. 67 ust. 2	
art. 48 ust. 3	art. 67 ust. 3	
art. 49	art. 68	
art. 50 ust. 1	art. 69 ust. 1, art. 72 ust. 1	
art. 50 ust. 2	art. 69 ust. 2	
art. 51 ust. 1	art. 70 ust. 1 i 2	
art. 51 ust. 2	art. 70 ust. 5	
art. 51 ust. 3	art. 71 ust. 1	
art. 51 ust. 4	art. 71 ust. 4	
art. 51 ust. 5	art. 71 ust. 5	
art. 51 ust. 6	art. 71 ust. 6	
art. 52 ust. 1	art. 74 ust. 1	
art. 52 ust. 2	art. 74 ust. 2	
art. 53 ust. 1	art. 75 ust. 1	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 53 ust. 2	art. 75 ust. 2	
art. 53 ust. 3	art. 75 ust. 3	
art. 54 ust. 1	art. 76 ust. 1	
art. 54 ust. 2	art. 76 ust. 2	
art. 54 ust. 3	art. 76 ust. 3	
art. 54 ust. 4	art. 76 ust. 4	
art. 54 ust. 5	art. 76 ust. 5	
art. 55 ust. 1	art. 77 ust. 1	
art. 55 ust. 2	art. 77 ust. 2	
art. 56 ust. 1	art. 79 ust. 1	
art. 56 ust. 2	art. 79 ust. 2	
art. 56 ust. 3	art. 79 ust. 3	
art. 56 ust. 4	art. 79 ust. 4	
art. 56 ust. 5	art. 79 ust. 8	
art. 56 ust. 6	art. 79 ust. 9	
art. 57 ust. 1	art. 80 ust. 1	
art. 57 ust. 2	art. 80 ust. 2	
art. 57 ust. 3	art. 80 ust. 3 i 4	
art. 58 ust. 1	art. 81 ust. 1	
art. 58 ust. 2	art. 81 ust. 2	
art. 58 ust. 3	art. 81 ust. 3	
art. 58 ust. 4	art. 81 ust. 4	
art. 58 ust. 5	art. 81 ust. 5	
art. 58a	art. 82	
art. 59	art. 83	
art. 60 ust. 1	art. 84 ust. 1	
art. 60 ust. 2	art. 84 ust. 2	
art. 60 ust. 3	art. 84 ust. 3	
art. 60 ust. 4	art. 84 ust. 4	
art. 61 ust. 1	art. 85 ust. 1	
art. 61 ust. 2	art. 85 ust. 2	
art. 62 ust. 1	art. 86 ust. 1	

Dyrektywa 2004/39/WE	Dyrektywa 2014/65/UE	Rozporządzenie (UE) nr 600/2014
art. 62 ust. 2	art. 86 ust. 2	
art. 62 ust. 3	art. 86 ust. 3	
art. 62 ust. 4	art. 86 ust. 4	
art. 62a ust. 1	art. 87 ust. 1	
art. 62a ust. 2	art. 87 ust. 2	
art. 63 ust. 1	art. 88 ust. 1	
art. 63 ust. 2	art. 88 ust. 2	
art. 64	—	—
art. 64a	—	—
art. 65	—	—
art. 66	—	—
art. 67	—	—
art. 68	—	—
art. 69	—	—
art. 70	—	—
art. 71	—	—
art. 72	—	—
art. 73	—	—
załącznik I	załącznik I	
załącznik II	załącznik II	