

## Spis treści

## I Akty, których publikacja jest obowiązkowa

- ★ **Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006 z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy <sup>(1)</sup> .....** 1
- ★ **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 <sup>(1)</sup> .....** 26

## I

(Akty, których publikacja jest obowiązkowa)

**ROZPORZĄDZENIE KOMISJI (WE) NR 1287/2006**

**z dnia 10 sierpnia 2006 r.**

**wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA WSPÓLNOT EUROPEJSKICH,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską,

uwzględniając dyrektywę 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającą dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającą dyrektywę Rady 93/22/EWG<sup>(1)</sup>, w szczególności jej art. 4 ust. 1 pkt 2, art. 4 ust. 1 pkt 7 i art. 4 ust. 2, art. 13 ust. 10, art. 25 ust. 7, art. 27 ust. 7, art. 28 ust. 3, art. 29 ust. 3, art. 30 ust. 3, art. 40 ust. 6, art. 44 ust. 3, art. 45 ust. 3, art. 56 ust. 5 oraz art. 58 ust. 4,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Dyrektywa 2004/39/WE ustanawia ramy regulacyjne systemu regulacji rynków finansowych we Wspólnocie, określając między innymi: warunki działalności związane z wykonywaniem przez przedsiębiorstwa inwestycyjne usług inwestycyjnych, usług dodatkowych i działalności inwestycyjnej; wymogi organizacyjne (w tym dotyczące prowadzenia rejestrów) w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych wykonujących zawodowo takie usługi i działalność oraz w odniesieniu do rynków regulowanych; wymogi w zakresie sprawozdawczości z transakcji na instrumentach finansowych; wymogi w zakresie przejrzystości transakcji na akcjach.
- (2) Wskazane jest nadanie niniejszemu aktowi prawnemu formy rozporządzenia po to, by zapewnić ujednoczenie systemu we wszystkich państwach członkowskich, wesprzeć integrację rynków i świadczenie usług inwestycyjnych i dodatkowych w wymiarze transgranicznym oraz po to, by ułatwić dalszą konsolidację jednolitego rynku. Przepisy dotyczące niektórych aspektów prowadzenia rejestrów, jak również te odnoszące się do sprawozdań z transakcji, przejrzystości i pochodnych instrumentów towarowych, znajdują w niewielkim stopniu odzwierciedlenie w prawie krajowym i szczegółowych przepisach regulujących stosunki z klientami.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 145 z 30.4.2004, str. 1. Dyrektywa zmieniona dyrektywą 2006/31/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 114 z 27.4.2006, str. 60).

- (3) Wskazane jest wprowadzenie szczegółowych i w pełni ujednoczonych wymogów co do przejrzystości oraz zasad składania sprawozdań z transakcji w celu zapewnienia jednakowych warunków rynkowych i płynnego funkcjonowania rynków papierów wartościowych w całej Wspólnocie, a także po to, by ułatwić skuteczną integrację tych rynków. Dotyczy to także niektórych aspektów prowadzenia rejestrów, gdyż wykorzystuje się w nich te same pojęcia, które definiuje się na potrzeby sprawozdawczości i przejrzystości.
- (4) System ustanowiony dyrektywą 2004/39/WE, określający wymogi dotyczące sprawozdawczości w odniesieniu do transakcji na instrumentach finansowych, ma służyć temu, by właściwe organy były należycie informowane o transakcjach, nad którymi sprawują nadzór. W tym celu należy doprowadzić do sytuacji, w której określony zestaw danych zbierany jest od wszystkich przedsiębiorstw inwestycyjnych w państwach członkowskich w sposób możliwie jak najmniej zróżnicowany, tak by ograniczyć do minimum stopień zmienności wymogów sprawozdawczych, jakim charakteryzuje się transgraniczna działalność gospodarcza, oraz aby wśród danych przechowywanych przez właściwy organ maksymalnie dużą część stanowiły takie, które można przekazać innym właściwym organom. Środki te mają też dać właściwym organom możliwość wypełniania zobowiązań wynikających z wyżej wymienionej dyrektywy w sposób możliwie najszybszy i najskuteczniejszy.
- (5) System ustanowiony dyrektywą 2004/39/WE, określający wymogi dotyczące przejrzystości w odniesieniu do transakcji na akcjach dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych, służy temu, by inwestorzy byli należycie informowani o prawdziwej skali rzeczywistych i potencjalnych transakcji na takich akcjach, o tym, czy transakcje takie odbywają się na rynkach regulowanych, wielostronnych platformach obrotu (dalej zwanych MTF-ami), czy zawierane są za pośrednictwem podmiotów systematycznie internalizujących transakcje (*systematic internalisers*), czy też odbywają się poza wymienionymi platformami obrotu. Wymogi te stanowią część większego

zbioru zasad opracowanych w celu pobudzenia konkurencji między platformami obrotu, gdzie realizuje się zlecenia klientów, a tym samym w celu zapewnienia inwestorom większego wyboru, sprzyjania innowacjom, obniżenia kosztów transakcji i zwiększenia skuteczności procesu ustalania cen na skalę ogólnospółnotową. Wysoki poziom przejrzystości jest istotnym elementem tych zasad, gdyż zapewnia równe reguły gry dla platform obrotu, tak by funkcjonowanie mechanizmu kształtowania cen w odniesieniu do poszczególnych akcji nie było zakłócone wskutek rozdrobnienia płynności ze szkodą dla inwestorów. Z drugiej strony, w dyrektywie tej przewiduje się możliwość wystąpienia okoliczności, w których konieczne może być zwolnienie z obowiązku przejrzystości przedtransakcyjnej lub odroczenie obowiązku przejrzystości potransakcyjnej. W niniejszym rozporządzeniu określa się szczególnie takie okoliczności, mając na względzie zarówno potrzebę zapewnienia wysokiego poziomu przejrzystości, jak i konieczność uniknięcia zakłóceń płynności na platformach obrotu i nie tylko, powstałych jako niezamierzony skutek wypełniania zobowiązań w zakresie ujawniania transakcji, a tym samym upublicznienia pozycji ryzyka.

- (6) Na potrzeby przepisów dotyczących prowadzenia rejestru odniesienie do rodzaju zlecenia należy traktować jak odniesienie do jego statusu jako zlecenia limitowanego, zlecenia rynkowego lub innego konkretnego rodzaju zlecenia. Na potrzeby przepisów dotyczących prowadzenia rejestru odniesienie do charakteru zlecenia należy traktować jak odniesienie do zleceń na subskrypcję papierów wartościowych, wykorzystanie opcji lub podobnego rodzaju zleceń lub transakcji klienta.
- (7) Na tym etapie nie ma konieczności szczegółowego określania rodzaju, charakteru i stopnia dokładności uzgodnień służących wymianie informacji między właściwymi organami.
- (8) W przypadku niezastosowania się w odpowiednim czasie do przekazanego przez właściwy organ powiadomienia o zastosowaniu alternatywnego sposobu ustalenia najodpowiedniejszego pod względem płynności rynku lub w przypadku, gdy właściwy organ nie zgadza się z obliczeniami dokonanyymi przez inny organ, te organy, których to dotyczy, powinny starać się o znalezienie odpowiedniego wyjścia z sytuacji. Właściwe organy mogą w razie potrzeby omówić daną sprawę na forum Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych.
- (9) Właściwe organy powinny koordynować między sobą proces opracowywania i wprowadzania uzgodnień dotyczących wymiany informacji o transakcjach. Również w tym przypadku mogą one w razie potrzeby omówić daną sprawę na forum Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych. Właściwe organy powinny przekazywać informacje o podjętych uzgodnieniach do Komisji, ta z kolei informuje o nich Europejski Komitet Papierów Wartościowych. W ramach działań koordynacyjnych właściwe organy powinny rozważyć potrzebę skutecznego monitorowania działalności

przedsiębiorstw inwestycyjnych w celu upewnienia się, że działają one uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie oraz w sposób sprzyjający integralności rynku we Wspólnocie; potrzebę oparcia decyzji na gruntownej analizie kosztów w stosunku do korzyści; potrzebę zagwarantowania tego, by informacje o transakcjach wykorzystywano wyłącznie w celu właściwego wykonania zadań statutowych i wreszcie potrzebę wprowadzenia skutecznych i zrozumiałych uzgodnień organizacyjnych dla wspólnych systemów, których stosowanie może okazać się konieczne.

- (10) Właściwe jest ustalenie kryteriów pozwalających określić, kiedy działania rynku regulowanego mają istotne znaczenie w przyjmującym państwie członkowskim, oraz konsekwencje, jakie się z tym wiążą, w taki sposób, by rynek regulowany nie musiał współpracować z więcej niż jednym właściwym organem ani podlegać więcej niż jednemu właściwemu organowi, nie mając takiego obowiązku w innych okolicznościach.
- (11) ISO 10962 (kod klasyfikacji instrumentów finansowych) jest przykładem jednolitego międzynarodowego standardu klasyfikacji instrumentów finansowych.
- (12) Przyznając zwolnienia z wymogów dotyczących przejrzystości przedtransakcyjnej lub zezwalając na odroczenie spełnienia obowiązku przejrzystości potransakcyjnej, właściwe organy powinny traktować wszystkie rynki regulowane i MTF-y w sposób równy i niedyskryminacyjny, tak by zwolnienie lub odroczenie obejmowało albo wszystkie rynki regulowane i MTF-y uprawnione na mocy dyrektywy 2004/39/WE, albo żadne. Właściwe organy, które udzielają zwolnień lub odroczeń, nie powinny nakładać żadnych dodatkowych wymogów.
- (13) Należy uznać, że algorytm obrotów handlowych, stosowany przez rynek regulowany lub MTF, powinien zazwyczaj dążyć do maksymalnego zwiększenia wolumenu takich obrotów, ale dopuszczalne powinny być także inne algorytmy.
- (14) Przyznane przez właściwy organ zwolnienie z obowiązku przejrzystości przedtransakcyjnej, wynikające z art. 29 lub 44 dyrektywy 2004/39/WE, nie powinno umożliwiać przedsiębiorstwu inwestycyjnym uniknięcia takiego obowiązku w odniesieniu do transakcji na akcjach płynnych, zawieranych na zasadach dwustronnych zgodnie z regułami obowiązującymi dla danego rynku regulowanego lub MTF-u, jeśli transakcje te podlegałyby określonemu w art. 27 te samej dyrektywy obowiązkowi publikacji kwotowań cen, gdyby przeprowadzić je z pominięciem zasad tego rynku regulowanego lub MTF-u.
- (15) Uznaje się, że dana działalność ma istotne znaczenie handlowe dla przedsiębiorstwa inwestycyjnego wówczas, gdy stanowi istotne źródło dochodów lub istotne źródło kosztów tego przedsiębiorstwa. Oceniając, czy działalność ma w danym przypadku istotne znaczenie, należy każdorazowo uwzględnić zakres, w jakim dana działalność jest prowadzona lub zorganizowana samodzielnie, jej wartość pieniężną i jej znaczenie zarówno w odniesieniu

do całokształtu działalności handlowej przedsiębiorstwa, jak i całokształtu działalności na rynku danych akcji, na którym to przedsiębiorstwo działa. Powinna istnieć możliwość uznania działalności za istotne źródło dochodów nawet wówczas, gdy zastosowanie w danym przypadku mają tylko jeden lub dwa spośród wspomnianych czynników.

- (16) Akcji, które nie są w obrocie dziennym, nie powinno się na potrzeby dyrektywy 2004/39/WE uznawać za akcje mające płynny rynek. Jeżeli jednak obrót akcjami jest wyjątkowo zawieszony w związku z koniecznością utrzymania porządku na rynku lub z powodu siły wyższej, przez co akcje nie są w obrocie dziennym przez określoną liczbę dni handlowych, to nie powinno to oznaczać, że akcje tych nie można uznać za mających płynny rynek zbytu.
- (17) Obowiązek podawania do wiadomości publicznej określonych kwotowań, zleceń lub transakcji zgodnie z art. 27, 28, 29, 30, 44 i 45 dyrektywy 2004/39/WE i z niniejszym rozporządzeniem nie pozbawia rynków regulowanych i MTF-ów prawa do tego, by wymagać od swoich członków lub uczestników publikacji innych tego typu informacji.
- (18) Informacje, które podlegają obowiązkowi udostępnienia w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, powinny zostać udostępnione tak szybko, jak to technicznie możliwe, przyjmując rozsądny poziom wydajności i wydatków na systemy ze strony zainteresowanej osoby. Informacje takie można publikować z poślizgiem wynoszącym maksymalnie około trzech minut jedynie w wyjątkowych przypadkach, kiedy dostępne systemy nie pozwalają na ich publikację w krótszym czasie.
- (19) Na potrzeby przepisów niniejszego rozporządzenia, odnoszących się do dopuszczania do obrotu na rynku regulowanym zbywalnych papierów wartościowych zdefiniowanych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) dyrektywy 2004/39/WE, w przypadku papierów wartościowych w rozumieniu dyrektywy 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 i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE<sup>(1)</sup> należy uznać, że istnieje dostateczna ilość powszechnie dostępnych informacji potrzebnych do wyceny takiego instrumentu finansowego.
- (20) Dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym jednostek emitowanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w postaci zbywalnych papierów wartościowych nie powinno umożliwiać obchodzenia odpowiednich przepisów dyrektywy Rady 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)<sup>(2)</sup>, w szczególności art. 44–48 tejże dyrektywy.
- (21) Kontrakt pochodny należy uznawać za instrument finansowy w rozumieniu sekcji C pkt 7 załącznika I do

dyrektywy 2004/39/WE jedynie wówczas, gdy odnosi się do towaru i spełnia zawarte w niniejszym rozporządzeniu kryteria pozwalające stwierdzić, że dany kontrakt należy uznać za wykazujący właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych i nieprzeznaczony do celów handlowych. Kontrakt pochodny należy uznawać za instrument finansowy w rozumieniu sekcji C pkt 10 tego samego załącznika jedynie wówczas, gdy odnosi się do jednego z instrumentów bazowych wymienionych w sekcji C pkt 10 lub w niniejszym rozporządzeniu oraz spełnia zawarte w niniejszym rozporządzeniu kryteria pozwalające stwierdzić, że dany kontrakt należy uznać za wykazujący właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych.

- (22) Można oczekiwać, że wyłączenia przewidziane w dyrektywie 2004/39/WE, które dotyczą prowadzenia transakcji na własny rachunek albo prowadzenia transakcji lub świadczenia innych usług inwestycyjnych w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych, o których mowa w sekcji C pkt 5, 6 i 7 załącznika I do tejże dyrektywy, lub instrumentów pochodnych, o których mowa w sekcji C pkt 10 załącznika I, obejmą znaczną liczbę producentów i konsumentów energii i innych towarów, w tym dostawców energii, podmioty handlujące towarami i ich spółki zależne, co oznacza, że tacy uczestnicy rynku nie będą zobowiązani do spełnienia określonych w niniejszym rozporządzeniu kryteriów pozwalających stwierdzić, czy kontrakty, które zawierają, są instrumentami finansowymi.
- (23) Zgodnie z sekcją B pkt 7 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE przedsiębiorstwa inwestycyjne mogą korzystać ze swobody świadczenia usług dodatkowych w państwie członkowskim innym niż ich rodzime państwo członkowskie, wykonując usługi inwestycyjne, działalność inwestycyjną i usługi dodatkowe w rodzaju tych wymienionych w sekcji A lub B tego załącznika w odniesieniu do aktywów bazowych stanowiących podstawę instrumentów pochodnych wymienionych w sekcji C pkt 5, 6 i 7 i 10 tego samego załącznika, w przypadku gdy instrumenty te są związane ze świadczeniem usług inwestycyjnych lub dodatkowych. Na tej podstawie przedsiębiorstwo wykonujące usługi lub działalność inwestycyjną oraz prowadzące powiązane z tym transakcje na kontraktach na rynku kasowym powinno móc korzystać ze swobody świadczenia usług dodatkowych w odniesieniu do takich powiązanych transakcji.
- (24) Definicja towaru nie powinna wpływać na żadną inną definicję tego terminu zawartą w ustawodawstwie krajowym lub innych przepisach prawa wspólnotowego. Kryteria pozwalające ustalić, czy kontrakt należy uznawać za posiadający właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych i za nieprzeznaczony do celów handlowych, mogą być stosowane wyłącznie w celu ustalenia, czy kontrakty te wchodzą w zakres sekcji C pkt 7 lub 10 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 345 z 31.12.2003, str. 64.

<sup>(2)</sup> Dz.U. L 375 z 31.12.1985, str. 3. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2005/1/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 79 z 24.3.2005, str. 9).



- (25) Kontrakt na instrumenty pochodne należy traktować jako odnoszący się do towarów lub innych aktywów, jeżeli występuje bezpośrednie powiązanie między kontraktem, a odpowiednim towarem lub instrumentem bazowym. Kontrakt pochodny oparty na cenie towaru należy zatem uważać za kontrakt pochodny odnoszący się do tego towaru, jako taki nie powinien być jednak traktowany kontrakt pochodny oparty na koszcie transportu tego towaru. Instrument pochodny odnoszący się do towarowego instrumentu pochodnego, takiego jak opcja na transakcję towarową typu *future* (instrument pochodny odnoszący się do innego instrumentu pochodnego), stanowiłby pośrednią inwestycję w towary, a zatem nadal powinien być uznawany na towarowy instrument pochodny dla celów dyrektywy 2004/39/WE.
- (26) Pojęcie towaru nie powinno obejmować usług ani innych pozycji, które nie są dobrami, takich jak waluty lub prawa do nieruchomości, lub które mają charakter całkowicie niematerialny.
- (27) W sprawach technicznych zasięgnięto opinii Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych ustanowionego decyzją 2001/527/WE<sup>(1)</sup>.
- (28) Środki przewidziane w niniejszym rozporządzeniu są zgodne z opinią Europejskiego Komitetu Papierów Wartościowych,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

## ROZDZIAŁ I

### CZĘŚĆ OGÓLNA

#### Artykuł 1

#### Przedmiot i zakres

- Niniejsza dyrektywa określa szczegółowe zasady wykonania art. 4 ust. 1 pkt 2, art. 4 ust. 1 pkt 7, art. 13 ust. 6, art. 25, art. 27, art. 28, art. 29, art. 30, art. 40, art. 44, art. 45, art. 56 i art. 58 dyrektywy 2004/39/WE.
- Artykuły 7 i 8 stosują się do spółek zarządzających zgodnie z art. 5 ust. 4 dyrektywy 85/611/EWG.

#### Artykuł 2

#### Definicje

Na potrzeby niniejszego rozporządzenia zastosowanie mają następujące definicje:

- „towar” oznacza wszelkie dobra o charakterze zamiennym, podlegające dostawie, w tym metale, rudy i stopy metali, produkty rolne i energia, m.in. energia elektryczna;
- „emitent” oznacza podmiot, który emituje zbywalne papiery wartościowe, a w stosownych przypadkach także inne instrumenty finansowe;

- „emitent wspólnotowy” oznacza emitenta, który ma zarejestrowaną siedzibę na terenie Wspólnoty;
- „emitent z państwa trzeciego” oznacza emitenta, który nie jest emitentem wspólnotowym;
- „normalne godziny handlu” platformy obrotu lub przedsiębiorstwa inwestycyjnego oznaczają godziny, które podmiot działający jako platforma obrotu lub przedsiębiorstwo inwestycyjne ustala wcześniej i podaje do publicznej wiadomości jako godziny handlu;
- „transakcja portfelowa” oznacza transakcję na więcej niż jednym papierze wartościowym, jeśli papiery te zgrupowane są w jednym pakiecie w oparciu o konkretną cenę referencyjną;
- „organ właściwy dla odpowiedniego rynku” w odniesieniu do instrumentu finansowego oznacza właściwy organ na najodpowiedniejszym pod względem płynności rynku dla tego instrumentu finansowego;
- „platforma obrotu” oznacza rynek regulowany, MTF lub podmiot systematycznie internalizujący transakcje (gdy działa w takim właśnie charakterze) oraz odpowiednio system zlokalizowany poza Wspólnotą spełniający podobne funkcje co rynek regulowany lub MTF;
- „obroty” w odniesieniu do instrumentu finansowego oznaczają sumę wyników uzyskanych przez pomnożenie liczby jednostek danego instrumentu, które zostały wymienione między nabywcami a sprzedawcami w określonym czasie w ramach transakcji odbywających się w miejscu handlu lub w inny sposób, przez cenę jednostkową obowiązującą dla każdej takiej transakcji;
- „transakcja finansowania papierów wartościowych” oznacza operację polegającą na udzieleniu lub zaciąganiu pożyczki papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych, transakcję odkupu lub odkupu odwrotnego albo transakcję zwrotną kupno-sprzedaż lub sprzedaż-kupno.

#### Artykuł 3

#### Transakcje odnoszące się do poszczególnych akcji w transakcji portfelowej oraz transakcje o średniej cenie ważonej wolumenem obrotu

- Dla celów art. 18 ust. 1 lit. b) ppkt ii) transakcję odnoszącą się do poszczególnych akcji w transakcji portfelowej uznaje się za transakcję podlegającą uwarunkowaniom innym niż bieżąca cena rynkowa.

Dla celów art. 27 ust. 1 lit. b) uznaje się ją także za transakcję, w której wymiana akcji jest określona czynnikami innymi niż bieżąca wycena rynkowa akcji.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 191 z 13.7.2001, str. 43.

2. Dla celów art. 18 ust. 1 lit. b) ppkt ii) transakcję o średniej cenie ważonej wolumenem obrotu uznaje się za transakcję uwarunkowaną czynnikami innymi niż bieżąca cena rynkowa, a dla celów art. 25 – jako zlecenie podlegające warunkom innym niż bieżąca cena rynkowa.

Dla celów art. 27 ust. 1 lit. b) uznaje się ją także za transakcję, w której wymiana akcji jest określona czynnikami innymi niż bieżąca wycena rynkowa akcji.

#### Artykuł 4

### Odniesienia do dnia handlowego

1. Odniesienie do dnia handlowego w kontekście platformy obrotu lub w kontekście informacji potransakcyjnych dotyczących akcji, które zgodnie z art. 30 lub 45 dyrektywy 2004/39/WE podaje się do wiadomości publicznej, stanowi odniesienie do dowolnego dnia, w którym prowadzone są transakcje na danej platformie obrotu.

Odniesienie do otwarcia dnia handlowego stanowi odniesienie do rozpoczęcia normalnych godzin handlu danej platformy obrotu.

Odniesienie do południa dnia handlowego stanowi odniesienie do południa według strefy czasowej, w której zlokalizowana jest dana platforma obrotu.

Odniesienie do końca dnia handlowego stanowi odniesienie do zakończenia normalnych godzin handlu na takiej platformie obrotu.

2. Odniesienie do dnia handlowego w kontekście najodpowiedniejszego pod względem płynności rynku dla danych akcji lub w kontekście informacji potransakcyjnych dotyczących akcji, które zgodnie z art. 28 dyrektywy 2004/39/WE podaje się do wiadomości publicznej, stanowi odniesienie do dowolnego dnia, w którym odbywa się normalna działalność handlowa na platformach obrotu na takim rynku.

Odniesienie do otwarcia dnia handlowego stanowi odniesienie do najwcześniejszej godziny rozpoczęcia normalnej działalności handlowej przez platformy obrotu na takim rynku.

Odniesienie do południa dnia handlowego stanowi odniesienie do południa według strefy czasowej, w której zlokalizowany jest taki rynek.

Odniesienie do końca dnia handlowego stanowi odniesienie do najpóźniejszej godziny zamknięcia normalnej działalności handlowej przez platformy obrotu na takim rynku.

3. Odniesienie do dnia handlowego w kontekście kontraktu na rynku kasowym w rozumieniu art. 38 ust. 2 stanowi odniesienie do dowolnego dnia, w którym handluje się takimi kontraktami na platformach obrotu.

#### Artykuł 5

### Odniesienia do transakcji

Dla celów niniejszego rozporządzenia odniesienie do transakcji traktuje się wyłącznie jako odniesienie do nabywania lub sprzedawania instrumentów finansowych. Dla celów niniejszego rozporządzenia, z wyjątkiem rozdziału II, nabywanie lub sprzedaż instrumentów finansowych nie obejmuje żadnej z następujących operacji:

- a) transakcji finansowania papierów wartościowych;
- b) wykonania z opcji lub zabezpieczonych warrantów;
- c) transakcji zawieranych na rynku pierwotnym (takie jak ubezpieczenie, przydział lub subskrypcja) na instrumentach finansowych objętych zakresem art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. a) i b) dyrektywy 2004/39/WE.

#### Artykuł 6

### Dopuszczenie po raz pierwszy akcji do obrotu na rynku regulowanym

Na potrzeby niniejszego rozporządzenia uznaje się, że dopuszczenie po raz pierwszy akcji do obrotu na rynku regulowanym, o którym mowa w art. 40 dyrektywy 2004/39/WE, ma miejsce wówczas, gdy zastosowanie ma jeden z następujących warunków:

- a) akcje nie były wcześniej dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym;
- b) akcje były już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, lecz wycofano je z obrotu na każdym z rynków regulowanych, na którym wcześniej je dopuszczono.

## ROZDZIAŁ II

### PROWADZENIE REJESTRU ZLECEŃ KLIENTÓW I TRANSAKCYJ

#### Artykuł 7

(Artykuł 13 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE)

### Prowadzenie rejestru zleceń klientów i decyzji o realizacji zlecenia

W odniesieniu do każdego zlecenia przyjętego od klienta i w odniesieniu do każdej decyzji o realizacji zlecenia w ramach świadczenia usługi zarządzania portfelem przedsiębiorstwo inwestycyjne odnotowuje bezzwłocznie niżej wymienione dane w takim zakresie, w jakim mają one zastosowanie do danego zlecenia czy decyzji:

- a) nazwę lub inne oznaczenie klienta;
- b) imię i nazwisko lub inne oznaczenie osoby zaangażowanej działającej w imieniu klienta;

- c) dane określone w pkt 4 i 6 oraz w pkt 16–19 tabeli 1 w załączniku I;
- d) charakter zlecenia, jeśli inny niż kupno lub sprzedaż;
- e) rodzaj zlecenia;
- f) wszelkie dodatkowe informacje, warunki i szczegółowe instrukcje klienta na temat sposobu realizacji zlecenia;
- g) datę i dokładną godzinę przyjęcia zlecenia lub podjęcia decyzji o realizacji zlecenia przez przedsiębiorstwo inwestycyjne.

#### Artykuł 8

(Artykuł 13 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Prowadzenie rejestru transakcji

1. Natychmiast po zrealizowaniu zlecenia klienta lub natychmiast po otrzymaniu potwierdzenia realizacji takiego zlecenia (w przypadku przedsiębiorstw inwestycyjnych, które przekazują zlecenia do realizacji innej osobie) przedsiębiorstwa inwestycyjne odnotowują następujące szczegóły transakcji:

- a) nazwę lub inne oznaczenie klienta;
- b) dane określone w pkt 2, 3, 4, 6 oraz w pkt 16–21 tabeli 1 w załączniku I;
- c) całkowitą cenę będącą iloczynem ceny jednostkowej i ilości;
- d) charakter transakcji, jeśli inny niż kupno lub sprzedaż;
- e) osobę fizyczną, która zrealizowała transakcję lub która odpowiada za jej realizację.

2. Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne przekazuje zlecenie do realizacji innej osobie, natychmiast po jego przekazaniu powinno odnotować następujące szczegóły:

- a) nazwę lub inne oznaczenie klienta, którego zlecenie zostało przekazane;
- b) nazwę lub inne oznaczenie osoby, której przekazano zlecenie;
- c) warunki przekazanego zlecenia;
- d) datę i dokładną godzinę przekazania.

#### ROZDZIAŁ III

#### SPRAWOZDANIA Z TRANSAKCJI

#### Artykuł 9

(Artykuł 25 ust. 3 akapit drugi dyrektywy 2004/39/WE)

#### Ustalenie najodpowiedniejszego rynku pod względem płynności

1. Najodpowiedniejszy pod względem płynności rynek dla instrumentu finansowego dopuszczonego do obrotu na rynku

regulowanym, dalej zwany „najodpowiedniejszym rynkiem”, wyznacza się zgodnie z ust. 2–8.

2. W przypadku akcji lub innych zbywalnych papierów wartościowych wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. a) dyrektywy 2004/39/WE lub jednostek uczestnictwa w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania, najodpowiedniejszym rynkiem jest to państwo członkowskie, na terenie którego dane akcje lub jednostki zostały po raz pierwszy dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

3. W przypadku obligacji lub innych zbywalnych papierów wartościowych wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. b) dyrektywy 2004/39/WE lub instrumentów rynku pieniężnego emitowanych tak w jednym, jak i w drugim przypadku przez jednostkę zależną w rozumieniu siódmej dyrektywy Rady 83/349/EWG z dnia 13 czerwca 1983 r. w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych<sup>(1)</sup> podmiotu zarejestrowanego w państwie członkowskim, najodpowiedniejszym rynkiem jest to państwo członkowskie, na terenie którego znajduje się zarejestrowana siedziba podmiotu dominującego.

4. W przypadku obligacji lub innych zbywalnych papierów wartościowych wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. b) dyrektywy 2004/39/WE lub instrumentów rynku pieniężnego emitowanych tak w jednym, jak i w drugim przypadku przez emitenta wspólnotowego i nieobjętych zakresem ust. 3 niniejszego artykułu, najodpowiedniejszym rynkiem jest to państwo członkowskie, na terenie którego znajduje się zarejestrowana siedziba takiego emitenta.

5. W przypadku obligacji lub innych zbywalnych papierów wartościowych wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. b) dyrektywy 2004/39/WE lub instrumentów rynku pieniężnego emitowanych tak w jednym, jak i w drugim przypadku przez emitenta z państwa trzeciego i nieobjętych zakresem ust. 3 niniejszego artykułu, najodpowiedniejszym rynkiem jest to państwo członkowskie, na terenie którego dane papiery wartościowe zostały po raz pierwszy dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

6. W przypadku kontraktów pochodnych lub umów finansowych opartych na różnicy kursów lub zbywalnych papierów wartościowych, wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) dyrektywy 2004/39/WE, najodpowiedniejszym rynkiem jest:

- a) w przypadku gdy bazowymi papierami wartościowymi są akcje lub inne zbywalne papiery wartościowe, wymienione w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. a) dyrektywy 2004/39/WE, dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym – to państwo członkowskie, które uznaje się za najodpowiedniejszy pod względem płynności rynek dla tych instrumentów bazowych, zgodnie z ust. 2;

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 193 z 18.7.1983, str. 1.

- b) w przypadku gdy bazowymi papierami wartościowymi są obligacje lub inne zbywalne papiery wartościowe, wymienione w art. 4 ust. 1 pkt 18. lit. b) dyrektywy 2004/39/WE, albo instrument rynku pieniężnego dopuszczony do obrotu na rynku regulowanym – to państwo członkowskie, które uznaje się za najodpowiedniejszy pod względem płynności rynek dla tych aktywów bazowych, zgodnie z ust. 3, 4 lub 5;
- c) w przypadku gdy instrumentem bazowym jest indeks złożony z akcji, z których wszystkie podlegają obrotowi na określonym rynku regulowanym – to państwo członkowskie, na terenie którego znajduje się ten rynek regulowany.

7. W przypadkach nieobjętych zakresem ust. 2–6 najodpowiedniejszym rynkiem jest to państwo członkowskie, na terenie którego znajduje się rynek regulowany, gdzie po raz pierwszy dopuszczono do obrotu zbywalne papiery wartościowe lub kontrakty pochodne czy umowy finansowe oparte na różnicy kursów.

8. Jeśli jeden z instrumentów finansowych wymienionych w art. 2, 5 lub 7 lub jeden z instrumentów finansowych stanowiących podstawę któregoś z instrumentów finansowych wymienionych w ust. 6, do którego ma zastosowanie ust. 2, 5 lub 7, dopuszczono po raz pierwszy do obrotu jednocześnie na więcej niż jednym rynku regulowanym, a wszystkie te rynki łączy to samo rodzime państwo członkowskie, wówczas to właśnie państwo członkowskie jest najodpowiedniejszym rynkiem dla takiego instrumentu finansowego.

Jeśli rynek regulowany w opisanej wyżej sytuacji odpowiada różne rodzime państwa członkowskie, najodpowiedniejszym pod względem płynności rynkiem dla danego instrumentu jest ten rynek, na którym uzyskuje się najwyższe obroty na danym instrumencie.

W celu określenia najodpowiedniejszego rynku na podstawie najwyższych obrotów z tytułu instrumentu finansowego każdy właściwy organ, który wydał upoważnienie na działalność jednego z zaangażowanych rynków regulowanych, oblicza wartość obrotów z tytułu takiego instrumentu na właściwym sobie rynku za ubiegły rok kalendarzowy, pod warunkiem że instrument był dopuszczony do obrotu na początku tamtego roku.

Jeśli obrotów z tytułu danego instrumentu finansowego nie da się obliczyć z powodu niedostatecznej ilości danych lub ich braku, a emitent ma zarejestrowaną siedzibę w państwie członkowskim, rynkiem najodpowiedniejszym pod względem płynności jest rynek tego państwa członkowskiego, na terenie którego znajduje się zarejestrowana siedziba emitenta.

Jeśli jednak emitent nie posiada zarejestrowanej siedziby w państwie członkowskim, najodpowiedniejszym pod względem płynności rynkiem dla danego instrumentu jest ten rynek, na którym uzyskuje się najwyższe obroty z tytułu instrumentów należących do tej samej kategorii, co rozpatrywany. W celu określenia takiego rynku każdy właściwy organ, który wydał upoważnienie na działalność jednego z zaangażowanych rynków regulowanych, oblicza wartość obrotów z tytułu instrumentów tej samej kategorii na właściwym sobie rynku za poprzedni rok kalendarzowy.

Instrumenty finansowe dzieli się w tym celu na następujące kategorie:

- a) akcje;
- b) obligacje i inne formy papierów dłużnych;
- c) inne instrumenty finansowe.

#### Artykuł 10

(Artykuł 25 ust. 3 akapit drugi dyrektywy 2004/39/WE)

### **Alternatywny sposób wyznaczania najodpowiedniejszego rynku pod względem płynności**

1. W styczniu każdego roku właściwy organ może powiadomić organ właściwy dla rynku odpowiedniego dla określonego instrumentu finansowego o zamiarze zakwestionowania prawidłowości ustaleń dokonanych zgodnie z art. 9 w odniesieniu do tego instrumentu.

2. W ciągu czterech tygodni od daty wysłania takiego powiadomienia oba organy obliczają wartość obrotów z tytułu takiego instrumentu finansowego na odpowiadających im rynkach za poprzedni rok kalendarzowy.

Jeśli wyniki obliczeń wskazują, że obrót na rynku organu kwestionującego prawidłowość ustaleń jest wyższy, to właśnie ten rynek staje się najodpowiedniejszy dla danego instrumentu finansowego. Jeśli instrument finansowy jest takiego rodzaju, jak określony w art. 9 ust. 6 lit. a) lub b), rynek ten jest także najodpowiedniejszym rynkiem dla wszelkich kontraktów pochodnych, umów finansowych opartych na różnicy kursów lub zbywalnych papierów wartościowych, wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) dyrektywy 2004/39/WE, w odniesieniu do których ten instrument finansowy jest instrumentem bazowym.

#### Artykuł 11

(Artykuł 25 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE)

### **Wykaz instrumentów finansowych**

Organ właściwy dla jednego lub kilku instrumentów finansowych dba o to, by ustanowiono i utrzymywano wykaz takich instrumentów finansowych. Wykaz udostępnia się jednemu właściwemu organowi wyznaczonemu przez każde państwo członkowskie jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 56 dyrektywy 2004/39/WE. Wykaz taki udostępnia się po raz pierwszy pierwszego dnia handlowego czerwca 2007 r.

Aby pomóc właściwym organom w zastosowaniu się do przepisów akapitu pierwszego, każdy rynek regulowany dostarcza właściwemu organowi w swoim kraju identyfikacyjne dane referencyjne dotyczące każdego instrumentu finansowego dopuszczonego do obrotu, zapisane w elektronicznym i znormalizowanym formacie. Informacje takie przekazuje się w odniesieniu do każdego instrumentu finansowego, zanim rozpoczną się transakcje na tym instrumencie. Organ właściwy dla danego kraju czuwa na tym, by dane przekazano organowi właściwemu dla danego instrumentu finansowego. Dane referencyjne aktualizuje się za każdym razem, gdy zmieniają się dane dotyczące instrumentu. Wymogi niniejszego akapitu mogą zostać zniesione, jeśli organ właściwy dla danego instrumentu finansowego uzyska wymagane dane w inny sposób.



## Artykuł 12

(Artykuł 25 ust. 5 dyrektywy 2004/39/WE)

### Kanały sprawozdawcze

1. Sprawozdania z transakcji na instrumentach finansowych sporządza się w formie elektronicznej, z wyjątkiem przypadków wyjątkowych, kiedy to można je umieścić na nośniku, który pozwala na zachowanie informacji do przyszłego wglądu właściwych organów, innym niż forma elektroniczna, a metody sporządzania takich sprawozdań pozwalają spełnić następujące warunki:

- a) zapewniają bezpieczeństwo i poufność danych zawartych w sprawozdaniach;
- b) zawierają mechanizmy rozpoznawania i korygowania błędów występujących w sprawozdaniu z transakcji;
- c) zawierają mechanizmy uwierzytelniania źródła sprawozdania z transakcji;
- d) zawierają odpowiednie środki zapobiegawcze pozwalające na szybkie wznowienie procesu sprawozdawczego w razie awarii systemu;
- e) umożliwiają przekazanie informacji wymaganych na mocy art. 13 w formie wymaganej przez właściwy organ oraz zgodnie z niniejszym ustępem, w terminie określonym w art. 25 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE.

2. System kojarzenia zleceń lub system sprawozdawczości jest zatwierdzany przez właściwy organ do celów art. 25 ust. 5 dyrektywy 2004/39/WE, jeżeli uzgodnienia dotyczące sprawozdań z transakcji dokonane w ramach tego systemu są zgodne z ust. 1 niniejszego artykułu i podlegają nadzorowi właściwego organu dla potwierdzenia ciągłości wykonania wymienionego przepisu.

## Artykuł 13

(Artykuł 25 ust. 3 i 5 dyrektywy 2004/39/WE)

### Treść sprawozdania z transakcji

1. Sprawozdania z transakcji, o których mowa w art. 25 ust. 3 i 5 dyrektywy 2004/39/WE, zawierają te spośród informacji określonych w tabeli 1 załącznika I do niniejszego rozporządzenia, które są istotne dla danego typu instrumentu finansowego, a które, według oświadczenia właściwego organu, nie są w posiadaniu takiego organu ani też nie są mu dostępne w inny sposób.

2. Aby umożliwić identyfikację kontrahenta transakcji, który działa jako rynek regulowany, MTF lub inny kontrahent centralny, jak określono w tabeli 1 w załączniku I, każdy właściwy organ udostępnia publicznie wykaz kodów identyfikacyjnych rynków regulowanych i MTF-ów, dla których (w każdym

przypadku) dany organ jest organem właściwym dla rodzimego państwa członkowskiego, oraz wszelkich podmiotów działających w charakterze kontrahentów centralnych dla takich rynków regulowanych czy MTF-ów.

3. Państwa członkowskie mogą wymagać, by sprawozdania sporządzane zgodnie z art. 25 ust. 3 i 5 dyrektywy 2004/39/WE zawierały informacje dotyczące danych transakcji, dodatkowe w stosunku do informacji określonych w tabeli 1 w załączniku I, jeśli takie informacje są konieczne do tego, by umożliwić właściwemu organowi monitorowanie działalności przedsiębiorstw inwestycyjnych w celu potwierdzenia, że działają one uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie oraz w sposób sprzyjający wewnętrznej spójności rynku, i pod warunkiem że spełnione jest jedno z następujących kryteriów:

- a) instrument finansowy będący przedmiotem sprawozdania posiada cechy charakteryzujące instrumenty tego rodzaju, nieujęte w informacjach określonych w tabeli;
- b) metody prowadzenia transakcji właściwe dla platformy obrotu, gdzie miała miejsce dana transakcja, charakteryzują się cechami, które nie zostały ujęte w informacjach określonych w tabeli.

4. Państwa członkowskie mogą również wymagać sprawozdania z transakcji sporządzonego zgodnie z art. 25 ust. 3 i 5 dyrektywy 2004/39/WE, aby zidentyfikować klientów, w imieniu których przedsiębiorstwo inwestycyjne przeprowadziło taką transakcję.

## Artykuł 14

(Artykuł 25 ust. 3 i 5 dyrektywy 2004/39/WE)

### Wymiana informacji o transakcjach

1. Właściwe organy podejmują odpowiednie uzgodnienia służące temu, by informacje otrzymane zgodnie z art. 25 ust. 3 i 5 dyrektywy 2004/39/WE udostępniano następującym organom:

- a) organowi właściwemu dla rynku, który jest odpowiedni dla danego instrumentu finansowego;
- b) w przypadku oddziałów – właściwemu organowi, który wydał zezwolenie przedsiębiorstwu inwestycyjnemu dostarczającemu informacje, przy zachowaniu prawa takiego organu do nieprzyjmowania informacji zgodnie z art. 25 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE;
- c) każdemu innemu właściwemu organowi, który składa wnioski o udzielenie mu informacji w celu właściwego wypełnienia obowiązków nadzorczych nałożonych na niego z mocy art. 25 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE.

2. Informacje, które mają być udostępnione na mocy ust. 1, zawierają pozycje opisane w tabeli 1 i 2 w załączniku I.

3. Informacje, o których mowa w ust. 1, należy udostępnić najszybciej, jak to możliwe.

Począwszy od dnia 1 listopada 2008 r., informacje te należy udostępniać nie później niż do końca dnia roboczego (dla właściwego organu, który otrzymał te informacje lub wniosek) następującego po dniu, w którym właściwy organ otrzymał odpowiednie informacje lub wniosek.

4. Właściwe organy koordynują następujące kwestie:

- a) proces projektowania i wprowadzania uzgodnień dotyczących wymiany informacji o transakcjach między właściwymi organami zgodnie z wymogami dyrektywy 2004/39/WE i niniejszego rozporządzenia;
- b) wszelkie przyszłe aktualizacje takich uzgodnień.

5. Do dnia 1 lutego 2007 r. właściwe organy zgłoszą Komisji projekt uzgodnień, które mają być wprowadzone zgodnie z ust. 1; Komisja natomiast informuje o tym Europejski Komitetowi Papierów Wartościowych.

Właściwe organy powiadamiają również Komisję, która z kolei powiadamia Europejski Komitet Papierów Wartościowych o istotnych zmianach w tych uzgodnieniach za każdym razem, gdy takie zmiany są proponowane.

#### Artykuł 15

(Artykuł 58 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

### **Wniosek o współpracę i wymianę informacji**

1. Jeśli właściwy organ chce, by inny właściwy organ dostarczył mu informacji lub wymienił się informacjami zgodnie z art. 58 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE, składa do tego organu pisemny wniosek zawierający dane na tyle szczegółowe, by przekazanie wymaganych informacji było możliwe.

W pilnych przypadkach wniosek taki można przekazać ustnie, pod warunkiem że jest on potwierdzony na piśmie.

Właściwy organ, który przyjmuje wniosek, najszybciej, jak może, potwierdza jego odbiór.

2. Jeśli właściwy organ przyjmujący wniosek ma bezpośredni dostęp do informacji wymaganych zgodnie z ust. 1, bezzwłocznie przekazuje je właściwemu organowi, który o takie informacje wnosi.

Jeżeli właściwy organ przyjmujący wniosek nie posiada wymaganych informacji lub nie ma do nich dostępu, musi natychmiast podjąć niezbędne kroki, aby takie informacje uzyskać i w pełni zastosować się do wniosku. Właściwy organ informuje także wnioskodawcę o powodach ewentualnych opóźnień w przesyłaniu wymaganych informacji.

#### Artykuł 16

(Artykuł 56 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

### **Ustalanie, czy operacje rynku regulowanego mają istotne znaczenie w przyjmującym państwie członkowskim**

Operacje rynku regulowanego w przyjmującym państwie członkowskim uważa się za mające istotne znaczenie dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych i ochrony inwestorów w tym państwie, jeśli spełniony jest jeden z następujących warunków:

- a) przyjmujące państwo członkowskie było do tej pory formalnie rodzimym państwem członkowskim danego rynku regulowanego;
- b) dany rynek regulowany w drodze połączenia, przejęcia lub innej formy przeniesienia działalności gospodarczej uzyskał kontrolę nad rynkiem regulowanym, który miał zarejestrowaną siedzibę lub główną siedzibę w przyjmującym państwie członkowskim.

#### ROZDZIAŁ IV

### **PRZEJRZYSTOŚĆ RYNKU**

#### SEKCJA 1

### **Przejrzystość przedtransakcyjna w odniesieniu do rynków regulowanych i MTF-ów**

#### Artykuł 17

(Artykuły 29 i 44 dyrektywy 2004/39/WE)

### **Zobowiązania do przejrzystości przedtransakcyjnej**

1. Przedsiębiorstwo inwestycyjne lub podmiot organizujący rynek, obsługujące MTF lub rynek regulowany w odniesieniu do akcji wszystkich spółek, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym i którymi obraca się w obrębie obsługiwanego przez nie systemu, określonego w tabeli 1 w załączniku II, podają do publicznej wiadomości informacje określone w ust. 2–6.

2. Jeśli jeden z podmiotów, o których mowa w ust. 1, stosuje system obrotu oparty na księdze zamówień realizowanych za zasadzie licytacji ciągłej, wówczas w odniesieniu do wszystkich akcji określonych w ust. 1 podaje do publicznej wiadomości w sposób ciągły i w normalnych godzinach handlu łączną liczbę zleceń i liczbę akcji, będących w obrocie w ramach tych zleceń na każdym poziomie cenowym, przynajmniej w odniesieniu do pięciu najwyższych kursów kupna i sprzedaży.

3. Jeśli jeden z podmiotów, o których mowa w ust. 1, stosuje system obrotu oparty na kwotowaniach, wówczas w odniesieniu do wszystkich akcji określonych w ust. 1 w sposób ciągły i w normalnych godzinach handlu podaje do wiadomości publicznej najlepszy kurs kupna i sprzedaży oferowany przez każdego animatora rynku dla danych akcji wraz z wolumenem akcji odpowiadającym tym kursom.

Publikować należy te kwotowania, które stanowią wiążące zobowiązania do kupna i sprzedaży akcji, oraz te, które wskazują cenę, za jaką zarejestrowani animatorzy rynku gotowi są kupić lub sprzedać akcje, oraz wolumen takich akcji.

W wyjątkowych warunkach rynkowych dopuszcza się jednak przez ograniczony czas publikowanie cen orientacyjnych lub jednostronnych (samego kupna albo samej sprzedaży).

4. Jeśli jeden z podmiotów, o których mowa w ust. 1, stosuje system obrotu oparty na licytacji okresowej, w odniesieniu do wszystkich akcji określonych w ust. 1 w sposób ciągły i w normalnych godzinach handlu podaje do publicznej wiadomości cenę, która najlepiej spełniałby algorytm obrotu, i wolumen, jaki mógłby potencjalnie zostać zrealizowany przy tej cenie przez uczestników danego systemu.

5. Jeśli jeden z podmiotów, o którym mowa w ust. 1, stosuje system obrotu, którego nie obejmuje w pełni zakres ust. 2, 3 lub 4, albo dlatego że jest to system „hybrydowy”, należący do więcej niż jednej kategorii ujętych w wymienionych ustępach, albo dlatego że proces wyceny ma inny charakter, wówczas utrzymuje on takie normy w zakresie przejrzystości przedtransakcyjnej, które zapewniają upublicznienie odpowiednich informacji odnoszących się do poziomu cenowego zleceń lub kwotowań każdego z rodzajów akcji określonych w ust. 1, a także interesów handlowych związanych z tymi akcjami.

W szczególności należy podać do publicznej wiadomości poziomy pięciu najlepszych kursów kupna i sprzedaży i/lub kwotowania kupna i sprzedaży każdego animatora rynku obracającego tymi akcjami, o ile pozwalają na to właściwości stosowanego mechanizmu kształtowania cen.

6. Streszczenie informacji, które mają być publicznie udostępnione zgodnie z ust. 2–5, zawarte jest w tabeli 1 w załączniku II.

#### Artykuł 18

(Artykuł 29 ust. 2 i art. 44 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Zniesienie wymogów w oparciu o model rynku i rodzaj zlecenia lub transakcji

1. Zniesienia wymogów na mocy art. 29 ust. 2 i art. 44 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE mogą dokonać właściwe organy w odniesieniu do systemów obsługiwanych przez MTF lub rynek regulowany, jeśli systemy te spełniają jedno z następujących kryteriów:

a) muszą być oparte na metodologii obrotu, według której określa się cenę zgodnie z ceną referencyjną, wygenerowaną przez inny system, w przypadku gdy ta cena referencyjna jest powszechnie znana i ogólnie uznawana przez uczestników rynku za wiarygodną;

b) formalizują transakcje negocjowane, z których każda spełnia jedno z następujących kryteriów:

i) jest zawierana na poziomie lub w zakresie rozpiętości bieżącej różnicy między ceną kupna i sprzedaży ważonej wolumenem obrotów ujętej w księdze zamówień lub w kwotowaniach animatorów rynku na rynku regulowanym lub MTF-ie działających w tym systemie lub – w przypadku gdy akcje nie podlegają obrotowi ciągłemu – w przedziale wyznaczonym przez odsetek właściwej ceny referencyjnej, gdy odsetek ten i cena referencyjna zostały uprzednio określone przez operatora systemu;

ii) podlega uwarunkowaniom innym niż bieżąca cena rynkowa danych akcji.

Dla celów lit. b) spełnione muszą być również inne warunki wyszczególnione w zasadach rynku regulowanego lub MTF-u w odniesieniu do danego rodzaju transakcji.

W przypadku systemów spełniających funkcje inne niż te wymienione w lit. a) lub b) zniesienie zobowiązań nie dotyczy tych innych funkcji.

2. Zniesienia wymogów na mocy art. 29 ust. 2 i art. 44 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE w oparciu o typ zlecenia można dokonać wyłącznie w odniesieniu do zleceń przechowywanych do czasu ich ujawnienia na rynku w systemie zarządzania zleceniami obsługiwanym przez rynek regulowany lub MTF.

#### Artykuł 19

(Artykuł 29 ust. 2 i art. 44 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Odniesienia do transakcji negocjowanej

Dla celów art. 18 ust. 1 lit. b) transakcja negocjowana oznacza transakcję, w której biorą udział członkowie lub uczestnicy rynku regulowanego lub MTF-u i która jest negocjowana prywatnie, ale realizowana w obrębie rynku regulowanego lub MTF-u, przy czym członkowie i uczestnicy zobowiązują się jednocześnie do wykonania jednej z następujących czynności:

a) prowadzenia transakcji na własny rachunek z innym członkiem lub uczestnikiem, który działa na rachunek klienta;

b) prowadzenia transakcji z innym członkiem lub uczestnikiem, gdy obaj realizują zlecenia na własny rachunek;

c) działania zarówno na rachunek nabywcy, jak i sprzedawcy;

d) działania na rachunek nabywcy, gdy inny członek lub uczestnik działa na rachunek sprzedawcy;

e) prowadzenia transakcji na własny rachunek na zlecenie klienta.

### Artykuł 20

(Artykuł 29 ust. 2, art. 44 ust. 2 i art. 27 ust. 1 akapit piąty dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Zniesienie wymogów w odniesieniu do transakcji na dużą skalę**

Zlecenie traktuje się jako zlecenie na dużą w skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową, jeśli swoją wielkością dorównuje ono lub przewyższa minimalny poziom określony w tabeli 2 w załączniku II. Aby określić, czy dane zlecenie jest zleceniem na dużą skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową, wszystkie akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym klasyfikuje się według ich średnich dziennych obrotów, których wartość oblicza się zgodnie z procedurą określoną w art. 33.

#### SEKCJA 2

#### **Przejrzystość przedtransakcyjna w odniesieniu do podmiotów systematycznie internalizujących transakcje**

### Artykuł 21

(Artykuł 4 ust. 1 ppkt 7 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Kryteria określające, czy dane przedsiębiorstwo inwestycyjne jest podmiotem systematycznie internalizującym transakcje**

1. Jeśli przedsiębiorstwo inwestycyjne prowadzi transakcje na własny rachunek, realizując zlecenia klientów poza rynkiem regulowanym lub MTF-em, traktuje się je jako podmiot systematycznie internalizujący transakcje, jeśli spełnia podane niżej kryteria, wskazujące na to, że jego działalność ma charakter zorganizowany, częsty i systematyczny:

- a) działalność ta ma istotne znaczenie handlowe dla przedsiębiorstwa oraz jest prowadzona zgodnie z zasadami i procedurami opartymi o obiektywne kryteria;
- b) działalność jest prowadzona przy pomocy wyznaczonych do tego celu pracowników lub zautomatyzowanego systemu technicznego bez względu na to, czy pracowników tych lub system wykorzystuje się wyłącznie do tego celu;
- c) działalność jest udostępniana klientom regularnie lub w sposób ciągły.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne przestaje być podmiotem systematycznie internalizującym transakcje na akcjach jednej lub wielu spółek, jeśli zaprzestaje prowadzenia działalności określonej w ust. 1 w odniesieniu do tych akcji, pod warunkiem że przedsiębiorstwo to uprzednio ogłosiło publicznie zamiar zaprzestania takiej działalności, wykorzystując do tego te same środki przekazu, których używa do upubliczniania swoich kwotowań, a jeśli to nie jest możliwe, posługując się środkiem przekazu, który jest w równym stopniu dostępny dla jego klientów i innych uczestników rynku.

3. Działalności polegającej na prowadzeniu transakcji na własny rachunek poprzez realizację zleceń klientów nie traktuje się jako wykonywanej w sposób zorganizowany, częsty i systematyczny, jeśli spełnione są następujące warunki:

- a) działalność wykonywana jest na zasadach doraźnych i ma charakter dwustronnych, nieregularnych transakcji z kontrahentami hurtowymi, będąc elementem stosunków handlowych, które same w sobie charakteryzują się większą niż standardowa skalą operacji;
- b) transakcje są prowadzone poza systemem stosowanym zazwyczaj przez to przedsiębiorstwo do operacji handlowych, które wykonuje w charakterze podmiotu systematycznie internalizującego transakcje.

4. Każdy właściwy organ zapewnia utrzymywanie i publikację zestawienia podmiotów systematycznie internalizujących transakcje na akcjach dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, którym to podmiotom organ ten wydał zezwolenie na działalność w charakterze przedsiębiorstw inwestycyjnych.

Każdy właściwy organ dba o to, by zestawienie było aktualne, weryfikując je co najmniej raz do roku.

Zestawienie takie udostępnia się Komitetowi Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych. Uznaje się je za opublikowane z chwilą jego opublikowania przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych, zgodnie z art. 34 ust. 5.

### Artykuł 22

(Artykuł 27 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Wyznaczanie akcji płynnych**

1. Akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym uznaje się za akcje mające płynny rynek wówczas, gdy akcje te znajdują się w obrocie dziennym, wartość swobodnego przepływu wynosi co najmniej 500 mln EUR oraz gdy spełniony jest jeden z następujących warunków:

- a) średnia dzienna liczba transakcji na tych akcjach wynosi co najmniej 500;
- b) wartość średnich dziennych obrotów z tytułu tych akcji wynosi co najmniej 2 mln EUR.

Państwa członkowskie mogą jednak w odniesieniu do akcji, dla których są najodpowiedniejszym rynkiem, wystosować powiadomienie o konieczności spełnienia obu tych wymogów jednocześnie. Powiadomienie takie podaje się do wiadomości publicznej.

2. Państwo członkowskie może określić minimalną liczbę płynnych akcji na rynku. Taka minimalna liczba nie powinna być większa niż 5. Dokładną liczbę podaje się do wiadomości publicznej.



3. Jeśli, zgodnie z ust. 1, państwo członkowskie byłoby najodpowiedniejszym rynkiem dla mniejszej liczby akcji niż liczba minimalna określona zgodnie z ust. 2, właściwy organ państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden lub więcej dodatkowych rodzajów akcji płynnych, pod warunkiem że całkowita liczba akcji uznanych w związku z tym za płynne, dla których dane państwo członkowskie jest najodpowiedniejszym rynkiem, nie przekracza liczby minimalnej określonej przez to państwo członkowskie.

Właściwy organ wyznacza takie dodatkowe akcje płynne w kolejności malejącej według średniej wartości dziennych obrotów spośród akcji, w odniesieniu do których jest właściwym organem, które dopuszczono do obrotu na rynku regulowanym i które są w obrocie dziennym.

4. Dla celów ust. 1 akapit pierwszy obliczanie wartości swobodnego przepływu akcji nie obejmuje pakietów akcji stanowiących ponad 5 % całkowitych praw głosu emitenta, chyba że taki pakiet utrzymywany jest przez przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania lub fundusz emerytalny.

Prawa głosu zlicza się na podstawie wszystkich akcji, do których przypisane są prawa głosu, nawet jeśli zawieszono możliwość korzystania z takich praw.

5. Akcji nie uznaje się za płynne dla celów art. 27 dyrektywy 2004/39/WE przed upływem sześciu tygodni od momentu, gdy zostaną po raz pierwszy dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, jeśli szacunkowa wartość całkowitej kapitalizacji rynkowej takich akcji na początku pierwszego dnia obrotu po dacie dopuszczenia, podana zgodnie z art. 33 ust. 3, wynosi mniej niż 500 mln EUR.

6. Każdy właściwy organ zapewnia utrzymywanie i publikację zestawienia wszystkich akcji płynnych, w odniesieniu do których jest właściwym organem.

Każdy właściwy organ dba o to, by zestawienie było aktualne, weryfikując je co najmniej raz do roku.

Zestawienie takie udostępnia się Komitetowi Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych. Uznaje się je za opublikowane z chwilą jego opublikowania przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych, zgodnie z art. 34 ust. 5.

### Artykuł 23

(Artykuł 27 ust. 1 akapit czwarty dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Standardowa wielkość rynkowa**

Aby określić standardową wielkość rynkową dla akcji płynnych, akcje te grupuje się w kategorie według średniej wartości zamówień zrealizowanych zgodnie z tabelą 3 w załączniku II.

### Artykuł 24

(Artykuł 27 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Kwotowania uwzględniające panujące warunki rynkowe**

Podmiot systematycznie internalizujący transakcje, dla każdego rodzaju akcji płynnych, w odniesieniu do których występuje w takim charakterze, prowadzi:

- kwotowanie lub kwotowania, których poziom jest zbliżony do porównywalnych kwotowań odnoszących się do tych samych akcji na innych platformach obrotu;
- rejestr kwotowanych cen, który zachowuje przez okres 12 miesięcy lub o tyle dłuższy, o ile uzna to za stosowne.

Zobowiązanie określone w lit. b) nie umniejsza wynikającego z art. 25 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE zobowiązania przedsiębiorstwa inwestycyjnego do przechowywania do dyspozycji właściwego organu przez okres przynajmniej pięciu lat właściwych danych odnoszących się do wszystkich transakcji przeprowadzonych przez to przedsiębiorstwo.

### Artykuł 25

(Artykuł 27 ust. 3 akapit piąty i art. 27 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Realizacja zleceń przez podmioty systematycznie internalizujące transakcje**

1. Dla celów art. 27 ust. 3 akapit piąty dyrektywy 2004/39/WE realizację zleceń obejmujących kilka papierów wartościowych uznaje się za część jednej transakcji, jeśli taka transakcja jest transakcją portfelową, która obejmuje co najmniej 10 papierów wartościowych.

Dla tych samych celów zlecenie podlegające uwarunkowaniom innym niż bieżąca cena rynkowa oznacza każde zlecenie, które nie jest ani zleceniem na realizację transakcji na akcjach po obowiązującej cenie rynkowej, ani zleceniem limitowanym.

2. Dla celów art. 27 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE liczbę lub wolumen zleceń uznaje się za znacząco przekraczające normę, jeśli podmiot systematycznie internalizujący transakcje nie może zrealizować tych zleceń, nie naraziwszy się na nadmierne ryzyko.

W celu określenia liczby i wolumenu zleceń, jakie podmiot systematycznie internalizujący transakcje może zrealizować, nie narażając się przy tym na nadmierne ryzyko, podmiot taki utrzymuje i wdraża, jako część strategii zarządzania ryzykiem na mocy art. 7 dyrektywy Komisji 2006/73/WE<sup>(1)</sup>, niedyskryminacyjną strategię, która uwzględnia wolumen transakcji, kapitał, jakim dysponuje przedsiębiorstwo w celu pokrycia ryzyka w odniesieniu do tego rodzaju obrotu, oraz warunki panujące na rynku, na którym działa to przedsiębiorstwo.

<sup>(1)</sup> Patrz: str. 26 niniejszego Dziennika Urzędowego.

3. Jeśli, zgodnie z art. 27 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE, przedsiębiorstwo inwestycyjne ogranicza liczbę lub wolumen zleceń, jakie podejmuje się zrealizować, wówczas określa na piśmie i udostępnia klientom i potencjalnym klientom uzgodnienia projektowane w celu uniknięcia dyskryminacyjnego traktowania klientów na skutek takiego ograniczenia.

#### Artykuł 26

(Artykuł 27 ust. 3 akapit czwarty dyrektywy 2004/39/WE)

#### Wielkość detaliczna

Dla celów art. 27 ust. 3 akapit czwarty dyrektywy 2004/39/WE zlecenie uznaje się za wykraczające swą wielkością ponad wielkość zwyczajowo stosowaną przez inwestora detalicznego, jeśli jego wartość przekracza 7 500 EUR.

#### SEKCJA 3

#### *Przejrzystość potransakcyjna w odniesieniu do rynków regulowanych, MTF-ów i przedsiębiorstw inwestycyjnych*

#### Artykuł 27

(Artykuł 28, art. 30 i art. 45 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Zobowiązanie w zakresie przejrzystości potransakcyjnej

1. Przedsiębiorstwa inwestycyjne, rynki regulowane oraz przedsiębiorstwa inwestycyjne i podmioty organizujące rynek, obsługujące MTF-y, podają do publicznej wiadomości niżej wymienione informacje na temat zawartych przez siebie transakcji (w odniesieniu do akcji dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych) lub transakcji zawartych za pomocą swoich systemów (w przypadku rynków regulowanych lub MTF-ów):

- dane określone w pkt 2, 3, 6, 16, 17, 18 oraz 21 w tabeli 1 w załączniku I;
- w stosownym przypadku wskazanie, że wymiana akcji jest uwarunkowana czynnikami innymi niż bieżąca wycena rynkowa akcji;
- w stosownym przypadku wskazanie, że transakcja była transakcją negocjowaną;
- w stosownym przypadku wszelkie zmiany wprowadzone do wcześniej ujawnionych informacji.

Informacje te zostają podane do publicznej wiadomości albo poprzez odniesienie do każdej transakcji z osobna, albo w formie łącznego wolumenu i ceny wszystkich transakcji na danych akcjach zawartych po tej samej cenie w tym samym czasie.

2. Na zasadzie odstępstwa podmiot systematycznie internalizujący transakcje ma prawo używać skrótu „SI” zamiast oznaczenia miejsca realizacji, o którym mowa w ust. 1 lit. a), w odniesieniu do transakcji na akcjach, które realizuje, działając

w charakterze podmiotu systematycznie internalizującego transakcje na takich akcjach.

Podmiot taki może korzystać z tego prawa tylko tak długo, jak długo podaje do wiadomości publicznej dane będące kwartalnym podsumowaniem transakcji, które zrealizował w charakterze podmiotu systematycznie internalizującego transakcje na tych akcjach, a dane te dotyczą ostatniego kalendarzowego kwartału lub części kwartału, w którym podmiot działał we wspomnianym charakterze. Dane należy udostępnić nie później niż jeden miesiąc po zakończeniu każdego kalendarzowego kwartału.

Podmiot taki może także korzystać z tego prawa w okresie między datą określoną w art. 41 ust. 2 lub datą, w której przedsiębiorstwo zaczyna działać jako podmiot systematycznie internalizujący transakcje na danych akcjach (w zależności od tego, która z tych dat jest późniejsza) a datą pierwszej planowanej publikacji kwartalnego podsumowania danych dotyczących tych akcji.

3. Kwartałne podsumowanie danych, o którym mowa w ust. 2 akapit drugi, zawiera następujące informacje o akcjach w odniesieniu do każdego dnia handlowego w rozpatrywanym kwartale:

- najwyższą cenę;
- najniższą cenę;
- średnią cenę;
- całkowitą liczbę akcji będących w obrocie;
- całkowitą liczbę transakcji;
- inne informacje, które podmiot systematycznie internalizujący transakcje postanawia udostępnić.

4. W przypadku gdy transakcja nie jest realizowana zgodnie z zasadami rynku regulowanego lub MTF-u, wymienione informacje podawane są do wiadomości publicznej, za porozumieniem stron, przez jedno z następujących przedsiębiorstw inwestycyjnych:

- przedsiębiorstwo inwestycyjne, które sprzedaje dane akcje;
- przedsiębiorstwo inwestycyjne, które działa w imieniu sprzedawcy lub prowadzi za niego transakcje;
- przedsiębiorstwo inwestycyjne, które działa w imieniu nabywcy lub prowadzi za niego transakcje;
- przedsiębiorstwo inwestycyjne, które nabywa dane akcje.

Przy braku takiego porozumienia informacje upubliczniane są przez przedsiębiorstwo inwestycyjne, które wyznacza się, przechodząc kolejno od lit. a) do lit. d) aż do przepisu, który ma w danej sytuacji zastosowanie.

Strony podejmują wszelkie uzasadnione kroki służące temu, by transakcję podawano do wiadomości publicznej jako transakcję pojedynczą. W związku z tym dwie odpowiadające sobie transakcje realizowane w tym samym czasie i po tej samej cenie przez tego samego kontrahenta uznaje się za transakcję pojedynczą.

#### Artykuł 28

(Artykuł 28, art. 30 i art. 45 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Odroczona publikacja danych dotyczących dużych transakcji**

Możliwe jest zezwolenie na odroczenie publikacji informacji dotyczących transakcji na czas nie dłuższy niż określony w tabeli 4 w załączniku II w odniesieniu do danej kategorii akcji, pod warunkiem że spełnione są następujące kryteria:

- a) transakcja zawierana jest między przedsiębiorstwem inwestycyjnym działającym na własny rachunek a klientem tego przedsiębiorstwa;
- b) swoją wielkością transakcja dorównuje lub przewyższa odpowiednią w danym przypadku, minimalną wielkość dopuszczalną, jak określono w tabeli 4 w załączniku II.

Dla celów określenia odpowiedniej minimalnej wielkości dopuszczalnej dla celów lit. b) wszystkie akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym są klasyfikowane według wartości ich średnich dziennych obrotów, którą oblicza się zgodnie z art. 33.

#### SEKCJA 4

#### **Przepisy wspólne dla przejrzystości przed- i potransakcyjnej**

#### Artykuł 29

(Artykuł 27 ust. 3, art. 28 ust. 1, art. 29 ust. 1, art. 44 ust. 1 i art. 45 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Publikacja i dostępność danych w ramach przejrzystości przed- i potransakcyjnej**

1. Uznaje się, że rynek regulowany, MTF lub podmiot systematycznie internalizujący transakcje publikują informacje przedtransakcyjne w sposób ciągły w normalnych godzinach handlu, jeśli informacje te są publikowane natychmiast po ich udostępnieniu w czasie normalnych godzin handlu danego rynku regulowanego, MTF-u lub podmiotu systematycznie internalizującego transakcje i pozostają dostępne aż do ich uaktualnienia.

2. Informacje przedtransakcyjne i potransakcyjne, odnoszące się do transakcji odbywających się na platformach obrotu w normalnych godzinach handlu, udostępnia się w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego. Informacje potransakcyjne odnoszące się do takich transakcji udostępnia się w każdym przypadku w ciągu trzech minut od zawarcia danej transakcji.

3. Informacje odnoszące się do transakcji portfelowych udostępnia się w odniesieniu do każdej transakcji składowej w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, wzięwszy pod uwagę konieczność przypisania cen do poszczególnych akcji. Każdą transakcję składową ocenia się oddzielnie w celu określenia, czy możliwe jest w jej przypadku odroczenie publikacji zgodnie z art. 28.

4. Informacje potransakcyjne, odnoszące się do transakcji zawieranych na platformie obrotu, ale poza jej normalnymi godzinami handlu, podaje się do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem następnego dnia handlowego platformy obrotu, na której transakcja została zawarta.

5. W odniesieniu do transakcji zawieranych poza platformą obrotu informacje potransakcyjne podaje się do publicznej wiadomości:

- a) jeżeli transakcja ma miejsce w ciągu dnia handlowego na najodpowiedniejszym dla danych akcji rynku lub w czasie normalnych godzin handlu przedsiębiorstwa inwestycyjnego – w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego. Informacje potransakcyjne odnoszące się do takich transakcji udostępnia się w każdym przypadku w ciągu trzech minut od zawarcia danej transakcji;
- b) w przypadkach nieobjętych lit. a) – tuż przed rozpoczęciem normalnych godzin handlu przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub najpóźniej przed rozpoczęciem następnego dnia handlowego na najodpowiedniejszym rynku dla danych akcji.

#### Artykuł 30

(Artykuły 27, 28, 29, 30, 44 i 45 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Dostępność publiczna informacji przed- i potransakcyjnych**

Dla celów art. 27, 28, 29, 30, 44 i 45 dyrektywy 2004/39/WE i niniejszego rozporządzenia uznaje się, że informacje przed- i potransakcyjne zostały podane do publicznej wiadomości lub udostępnione publicznie, z chwilą gdy stają się one powszechnie dostępne dla inwestorów zlokalizowanym we Wspólnocie za pośrednictwem jednego z następujących środków:

- a) systemów rynku regulowanego lub MTF-u;
- b) systemów osoby trzeciej;
- c) środków własnych.

#### Artykuł 31

(Artykuł 22 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Ujawnianie zamówień limitowanych klienta**

Uznaje się, że przedsiębiorstwo inwestycyjne ujawnia zlecenia limitowane klienta, niepodlegające natychmiastowej realizacji, jeśli kieruje je na rynek regulowany lub MTF, gdzie stosuje się system obrotu oparty na księdze zamówień, lub jeśli gwarantuje upublicznienie takich zleceń i możliwość ich łatwej realizacji, gdy tylko pozwalają na to warunki rynkowe.

## Artykuł 32

(Artykuł 22 ust. 2, art. 27, 28, 29, 30, 44 i 45 dyrektywy 2004/39/WE)

**Uzgodnienia dotyczące upubliczniania informacji**

Wszelkie uzgodnienia dotyczące upubliczniania informacji, przyjęte dla celów art. 30 i 31, muszą spełniać następujące warunki:

- a) muszą przewidywać wszelkie uzasadnione kroki zmierzające do tego, by informacje przeznaczone do publikacji były wiarygodne, stale sprawdzane pod kątem błędów i korygowane natychmiast po wykryciu takich błędów;
- b) muszą ułatwiać łączenie danych z danymi podobnego rodzaju pochodzącymi z innych źródeł;
- c) muszą powodować upublicznienie informacji w oparciu o niedyskryminacyjne zasady handlowe i rozsądny koszt.

## Artykuł 33

(Artykuły 27, 28, 29, 30, 44 i 45 dyrektywy 2004/39/WE)

**Obliczenia i oszacowania dotyczące akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym**

1. W odniesieniu do wszystkich akcji, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, organ właściwy dla danych akcji zapewnia, bezzwłocznie po upływie każdego roku kalendarzowego, ustalenie dla tych akcji następujących wartości:

- a) średniej wartości dziennych obrotów;
- b) średniej dziennej liczby transakcji;
- c) dla akcji, które spełniają warunki określone w art. 22 ust. 1 lit. a) lub b) (w zależności od tego, który z tych przepisów ma w danym przypadku zastosowanie) – wartość swobodnego przepływu według stanu na dzień 31 grudnia;
- d) dla akcji płynnych – średnią wartość zrealizowanych zleceń.

Niniejszy ustęp oraz ust. 2 nie mają zastosowania do akcji, które po raz pierwszy dopuszczono do obrotu na rynku regulowanym cztery tygodnie lub krócej przed zakończeniem roku kalendarzowego.

2. Obliczenia średnich dziennych obrotów, średniej wartości realizowanych zleceń i średniej dziennej liczby transakcji uwzględniają wszystkie zlecenia zrealizowane na terenie Wspólnoty w odniesieniu do danych akcji między dniem 1 stycznia a 31 grudnia minionego roku albo – jeśli ma to zastosowanie – przez taką część roku, przez jaką akcje te były dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, a obrót nimi na tym rynku nie był zawieszony.

Przy obliczaniu średnich dziennych obrotów, średniej wartości realizowanych zleceń i średniej dziennej liczby transakcji dla danych akcji nie bierze się pod uwagę dni niehandlowych w państwie członkowskim, gdzie działa właściwy organ dla odpowiedniego dla danych akcji rynku.

3. Przed dopuszczeniem akcji po raz pierwszy do obrotu na rynku regulowanym organ właściwy dla odpowiedniego dla tych akcji rynku dopilnowuje, by w odniesieniu do tych akcji dostarczono szacunkowe wyliczenia średnich dziennych obrotów, wartość kapitalizacji rynku akcji na początku pierwszego dnia obrotu, a w przypadku gdy szacunkowa wartość kapitalizacji rynku akcji wynosi 500 mln EUR lub więcej:

- a) średnia dzienna liczba transakcji, a dla akcji, które spełniają warunki określone odpowiednio w art. 22 ust. 1 lit. a) lub b) – wartość swobodnego przepływu;
- b) w przypadku akcji, które, jak wynika z oszacowań, są akcjami płynnymi – średnią wartość zrealizowanych zleceń.

W oszacowaniach tych uwzględnia się odpowiednio okres sześciu tygodni następujący po dopuszczeniu do obrotu lub koniec tego okresu oraz bierze pod uwagę pełną historię obrotu tymi akcjami, jak również akcjami o podobnej charakterystyce.

4. Po dopuszczeniu akcji po raz pierwszy do obrotu na rynku regulowanym, organ właściwy dla odpowiedniego dla tych akcji rynku dopilnowuje, by w odniesieniu do tych akcji wartości, o których mowa w ust. 1 lit. a)–d), obliczono z wykorzystaniem danych odnoszących się do pierwszych czterech tygodni obrotu, tak jakby zawarte w ust. 1 lit. c) odniesienie do 31 grudnia było odniesieniem do końca tego czterotygodniowego okresu, i aby obliczeń tych dokonano możliwie jak najszybciej po uzyskaniu dostępu do wspomnianych danych, a w każdym razie przed upływem przewidzianego w art. 22 ust. 5 okresu sześciu tygodni.

5. W trakcie roku kalendarzowego organy właściwe dla odpowiedniego rynku zapewniają dokonanie przeglądu, a w razie konieczności ponownych obliczeń średnich dziennych obrotów, średniej wartości realizowanych zleceń, średniej dziennej liczby realizowanych transakcji i wartości swobodnego przepływu akcji, za każdym razem gdy w odniesieniu do tych akcji lub emitenta następuje zmiana, która w sposób istotny i ciągle wpływa na poprzednie obliczenia.

6. Obliczenia, o których mowa w ust. 1–5, które należy opublikować nie później niż pierwszego dnia handlowego marca 2009 r., przeprowadza się w oparciu o dane odnoszące się do tego rynku regulowanego (lub tych rynków regulowanych) państwa członkowskiego, który jest najodpowiedniejszym pod względem płynności rynkiem dla danych akcji. Dla wyżej wymienionych celów z obowiązku dokonania obliczeń zwalnia się transakcje negocjowane w rozumieniu art. 19.



## Artykuł 34

(Artykuły 27, 28, 29, 30, 44 i 45 dyrektywy 2004/39/WE)

**Publikacja i skutki wyników wymaganych obliczeń i oszacowań**

1. Pierwszego handlowego dnia marca każdego roku każdy właściwy organ w odniesieniu do wszystkich akcji, wobec których występuje jako właściwy organ, a które dopuszczono do obrotu na rynku regulowanym w końcu poprzedniego roku kalendarzowego, zapewnia publikację następujących informacji:

- a) średnich dziennych obrotów i średniej dziennej liczby transakcji, obliczonych zgodnie z art. 33 ust. 1 i 2;
- b) wartości swobodnego przepływu i średniej wartości zrealizowanych zleceń, jeśli zostały obliczone zgodnie z art. 33 ust. 1 i 2.

Niniejszy ustęp nie ma zastosowania do tych akcji, do których odnosi się art. 33 ust. 1 akapit drugi.

2. Wyniki obliczeń i oszacowań wymaganych na mocy art. 33 ust. 3, 4 i 5 publikuje się możliwie jak najszybciej po ich dokonaniu.

3. Informacje, o których mowa w ust. 1 lub 2, uznaje się za opublikowane z chwilą ich publikacji przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych, zgodnie z ust. 5.

4. Dla celów niniejszego rozporządzenia zastosowanie mają następujące zasady dotyczące klasyfikacji:

- a) klasyfikacja oparta na publikacji, o której mowa w ust. 1, obowiązuje przez okres 12 miesięcy, począwszy od dnia 1 kwietnia po publikacji do dnia 31 marca następnego roku;
- b) klasyfikacja oparta na oszacowaniach przewidzianych w art. 33 ust. 3 obowiązuje od momentu dopuszczenia danych akcji po raz pierwszy do obrotu aż do końca sześciotygodniowego okresu, o którym mowa w art. 22 ust. 5;
- c) klasyfikacja oparta na obliczeniach przewidzianych w art. 33 ust. 4 obowiązuje od końca sześciotygodniowego okresu, o którym w art. 22 ust. 5, aż do:
  - i) dnia 31 marca następnego roku, w przypadku gdy w danym roku koniec tego sześciotygodniowego okresu przypada między 15 stycznia a 31 marca (włączając obie te daty);
  - ii) dnia 31 marca przypadającego po końcu tego okresu, w każdym innym przypadku.

Jednak klasyfikacja oparta na ponownych obliczeniach przewidzianych w art. 33 ust. 5 obowiązuje od daty publikacji (chyba

że istnieje konieczność dalszych obliczeń zgodnie z art. 33 ust. 5) do dnia 31 marca następnego roku.

5. Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych na podstawie danych dostarczonych przez właściwe organy lub w imieniu właściwych organów publikuje na swojej stronie internetowej skonsolidowane i regularnie uaktualniane zestawienia:

- a) wszystkich podmiotów systematycznie internalizujących transakcje na akcjach dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym;
- b) wszystkich akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, podając przy tym:
  - i) średnie dzienne obroty, średnią dzienną liczbę transakcji, a dla akcji, które spełniają warunki określone odpowiednio w art. 22 ust. 1 lit. a) lub b) – wartość swobodnego przepływu;
  - ii) w przypadku akcji płynnych – średnią wartość zrealizowanych zleceń i standardową wielkość rynku takich akcji;
  - iii) w przypadku akcji płynnych, które wyznaczono jako dodatkowe akcje płynne zgodnie z art. 22 ust. 3 – nazwę właściwego organu, który takiego wyznaczenia dokonał; oraz
  - iv) organ właściwy dla tych akcji.

6. Każdy właściwy organ zapewnia pierwszą publikację informacji, o których mowa w ust. 1 lit. a)–b) pierwszego dnia handlowego lipca 2007 r., opartą na okresie referencyjnym trwającym od dnia 1 kwietnia 2006 r. do 31 marca 2007 r. Na zasadzie odstępstwa od ust. 4 klasyfikacja oparta na takiej publikacji obowiązuje przez okres pięciu miesięcy, począwszy od dnia 1 listopada 2007 r., a skończywszy na dniu 31 marca 2008 r.

## ROZDZIAŁ V

**DOPUSZCZANIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO OBROTU**

## Artykuł 35

(Artykuł 40 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

**Zbywalne papiery wartościowe**

1. Zbywalne papiery wartościowe uznaje się za swobodnie zbywalne dla celów art. 40 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE, jeśli dwie strony transakcji mogą nimi obracać, a następnie przenosić bez żadnych ograniczeń, oraz jeśli wszystkie papiery wartościowe w obrębie danej kategorii są zamienne.

2. Zbywalnych papierów wartościowych, które podlegają ograniczeniom co do możliwości przenoszenia, nie uznaje się za swobodnie zbywalne, chyba że ograniczenie takie nie zagraża zakłóceniem rynku.

3. Zbywalne papiery wartościowe, które nie są w pełni spłacone, można uznać za swobodnie zbywalne, jeśli dokonano właściwych uzgodnień gwarantujących, że zbywalność takich papierów wartościowych nie podlega ograniczeniom, a odpowiednie informacje o tym, że takie papiery wartościowe nie są w pełni spłacone, oraz o konsekwencjach tego faktu są publicznie dostępne dla akcjonariuszy.

4. Korzystając z możliwości zadecydowania o tym, czy dopuścić dane akcje do obrotu, rynek regulowany podczas oceniania, czy danymi akcjami można prowadzić obrót w sposób uczciwy, należyty i skuteczny, uwzględnić następujące czynniki:

- a) publiczny rozdział tych akcji;
- b) takie informacje o historii finansowej, informacje dotyczące emitenta i informacje na temat całokształtu działalności gospodarczej, jakie wymagane są na mocy dyrektywy 2003/71/WE, lub takie, które są lub będą w przeciwnym razie udostępnione.

5. Papiery wartościowe, które są oficjalnie notowane na giełdzie zgodnie z dyrektywą 2001/34/WE i których notowania nie zostały zawieszane, uznaje się za swobodnie zbywalne i dające możliwość obrotu w sposób uczciwy, należyty i skuteczny.

6. Dla celów art. 40 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE przy dokonywaniu oceny, czy zbywalnymi papierami wartościowymi określonymi w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) te same dyrektywy można prowadzić obrót w sposób uczciwy, należyty i skuteczny, rynek regulowany bierze pod uwagę, w zależności od charakteru dopuszczonych papierów wartościowych, czy spełnione są następujące kryteria:

- a) warunki dotyczące tych papierów wartościowych są jasne i jednoznaczne oraz umożliwiają korelację pomiędzy ceną tych papierów wartościowych a ceną lub inną miarą wartości instrumentu bazowego;
- b) cena lub inna miara wartości instrumentu bazowego jest wiarygodna i podana do wiadomości publicznej;
- c) do wiadomości publicznej podawane są informacje na tyle wyczerpujące, by można wycenić dane papiery wartościowe;
- d) uzgodnienia pozwalające na określenie ceny rozliczenia papierów wartościowych gwarantują, że cena ta w sposób właściwy odzwierciedla cenę lub inną miarę wartości instrumentu bazowego;

- e) w przypadku gdy rozliczenie papierów wartościowych wymaga lub przewiduje możliwość dostawy bazowych papierów wartościowych lub aktywów zamiast rozliczenia gotówkowego, istnieją odpowiednie procedury dotyczące rozliczenia i dostawy tego instrumentu bazowego oraz uzgodnienia umożliwiające uzyskanie właściwych informacji na temat takiego instrumentu.

Artykuł 36

(Artykuł 40 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

### Jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania

1. Dopuszczając do obrotu jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania – bez względu na to, czy zostało ono ustanowione zgodnie z dyrektywą 85/611/EWG – rynek regulowany upewnia się, czy przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania postąpiło lub postępuje zgodnie z procedurami dotyczącymi rejestracji, zgłoszeń lub innymi, które stanowią konieczny warunek wstępny dla wprowadzenia do obrotu na obszarze działania rynku regulowanego jednostek uczestnictwa w danym przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania.

2. Nie naruszając dyrektywy 85/611/EWG lub innych przepisów prawa wspólnotowego czy prawa krajowego dotyczących przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, państwa członkowskie mogą uznać, że spełnienie tego rodzaju wymogów, o których mowa w ust. 1, nie jest koniecznym warunkiem wstępnym dla dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym jednostek uczestnictwa w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania.

3. Oceniając, czy danymi jednostkami uczestnictwa w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania typu otwartego można prowadzić obrót w sposób uczciwy, należyty i skuteczny zgodnie z art. 40 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE, rynek regulowany bierze pod uwagę następujące aspekty:

- a) publiczny rozdział tych jednostek;
- b) fakt, czy istnieją stosowne dla rynku uzgodnienia albo czy spółka zarządzająca programem zapewnia stosowne alternatywne uzgodnienia pozwalające inwestorom wykupywać jednostki uczestnictwa;
- c) to, czy wartość jednostek uczestnictwa jest przedstawiana inwestorom w sposób wystarczająco przejrzysty dzięki okresowej publikacji wartości aktywów netto.

4. Oceniając, czy danymi jednostkami uczestnictwa w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania typu zamkniętego można prowadzić obrót w sposób uczciwy, należyty i skuteczny zgodnie z art. 40 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE, rynek regulowany bierze pod uwagę następujące aspekty:

- a) publiczny rozdział tych jednostek;

b) to, czy wartość jednostek uczestnictwa jest przedstawiana inwestorom w sposób wystarczająco przejrzysty, albo za pomocą publikacji informacji na temat strategii inwestycyjnej funduszu, albo za pomocą okresowej publikacji wartości aktywów netto.

#### Artykuł 37

(Artykuł 40 ust. 1 i 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Instrumenty pochodne

1. Dopuszczając do obrotu jeden z rodzajów instrumentów finansowych wymienionych w sekcji C pkt 4–10 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE, rynki regulowane sprawdzają, czy spełnione są następujące warunki:

- a) warunki dotyczące kontraktu ustanawiającego instrument finansowy muszą być jasne i jednoznaczne oraz muszą umożliwiać korelację pomiędzy ceną tego instrumentu finansowego a ceną lub inną miarą wartości instrumentu bazowego;
- b) cena lub inna miara wartości instrumentu bazowego musi być wiarygodna i podana do wiadomości publicznej;
- c) publicznie dostępne muszą być informacje, których ilość i rodzaj pozwala na dokonanie wyceny danego instrumentu pochodnego;
- d) uzgodnienia co do ceny rozliczenia kontraktu muszą być takiego rodzaju, by cena ta w sposób właściwy odzwierciedlała cenę lub inną miarę wartości instrumentu bazowego;
- e) w przypadku gdy rozliczenie instrumentu pochodnego wymaga lub przewiduje możliwość dostawy bazowych papierów wartościowych lub aktywów zamiast rozliczenia gotówkowego, muszą istnieć odpowiednie uzgodnienia umożliwiające podmiotom gospodarczym uzyskanie właściwych informacji na temat takiego instrumentu, jak również odpowiednie procedury dotyczące rozliczenia i dostawy takiego instrumentu.

2. Jeśli rozpatrywane instrumenty finansowe należą do jednego z rodzajów wymienionych w sekcji C pkt 5, 6, 7 lub 10 w załączniku I do dyrektywy 2004/39/WE, ust. 1 lit. b) nie ma zastosowania, o ile spełnione są następujące warunki:

- a) musi istnieć prawdopodobieństwo, że kontrakt ustanawiający ten instrument przewiduje środki pozwalające na ujawnienie na potrzeby rynku lub umożliwiające rynkowi oszacowanie ceny lub innej miary wartości instrumentu bazowego, w przypadku gdy taka cena lub miara wartości nie są w przeciwnym razie udostępnione publicznie;
- b) rynki regulowane muszą zapewnić stosowanie właściwych uzgodnień w zakresie nadzoru, umożliwiających kontrolowanie obrotu i rozliczanie takich instrumentów finansowych;

c) rynki regulowane muszą czuwać nad tym, by takie rozliczanie i dostawa – czy to dostawa fizyczna, czy rozliczenie gotówkowe – mogły być realizowane zgodnie z warunkami kontraktu i warunkami charakterystycznymi dla takich instrumentów finansowych.

#### ROZDZIAŁ VI

#### POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE

#### Artykuł 38

(Artykuł 4 ust. 1 ppkt 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Właściwości innych finansowych instrumentów pochodnych

1. Do celów sekcji C pkt 7 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE kontrakt, niebędący kontraktem na rynku kasowym w rozumieniu ust. 2 niniejszego artykułu, a także nieobjęty zakresem stosowania ust. 4, uznaje się za wykazujący właściwości innych finansowych instrumentów pochodnych i nieprzeznaczony do celów handlowych, jeśli spełnia następujące warunki:

- a) spełnia jedno z następujących kryteriów:
  - i) jest przedmiotem obrotu na platformie obrotu w państwie trzecim, która spełnia funkcje podobne do rynku regulowanego lub MTF-u;
  - ii) stwierdza się jednoznacznie, że jest przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, MTF-ie lub określonej wyżej platformie obrotu w państwie trzecim albo podlega ich zasadom;
  - iii) stwierdza się jednoznacznie, że jest odpowiednikiem kontraktu będącego przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, MTF-ie lub określonej wyżej platformie obrotu w państwie trzecim;
- b) jest rozliczany przez izbę rozrachunkową lub inny podmiot spełniający te same funkcje, co kontrahent centralny, lub istnieją ustalenia dotyczące opłacenia lub dostarczenia zabezpieczenia związanego z kontraktem;
- c) jest znormalizowany tak, by w szczególności cena, partia, termin dostawy lub inne warunki określone były głównie w odniesieniu do regularnie publikowanych cen, standardowych partii lub standardowych terminów dostawy.

2. Kontrakt na rynku kasowym dla celów ust. 1 oznacza kontrakt na sprzedaż towaru, aktywów lub prawa, zgodnie z warunkami którego dostawa ma nastąpić w dłuższym spośród następujących terminów:

- a) dwa dni handlowe;

- b) okres ogólnie przyjęty na rynku dla tego rodzaju towaru, aktywów lub prawa jako standardowy termin dostawy.

Dany kontrakt nie jest jednak kontraktem na rynku kasowym, jeśli, niezależnie od jego oficjalnych warunków, obie strony kontraktu przyjmują między sobą, że dostawa instrumentu bazowego będzie odłożona w czasie i nie będzie zrealizowana w terminie określonym w akapicie pierwszym.

3. Do celów sekcji C pkt 10 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE kontrakt pochodny odnoszący się do instrumentu bazowego, o którym mowa w tej sekcji lub w art. 39, uznaje się za wykazujący właściwości innych finansowych instrumentów pochodnych, jeśli spełniony jest jeden z następujących warunków:

- a) kontrakt ten jest rozliczany w gotówce lub może być rozliczany w gotówce na wniosek jednej lub kilku stron, inaczej niż w przypadku niewywiązania się ze zobowiązań lub innego zdarzenia prowadzącego do rozwiązania kontraktu;
- b) kontrakt ten jest przedmiotem obrotu na rynku regulowanym lub MTF-ie;
- c) w stosunku do tego kontraktu spełnione są warunki określone w ust. 1.

4. Kontrakt uznaje się za przeznaczony do celów handlowych, dla celów sekcji C pkt 7 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE, i niewykazujący właściwości innych finansowych instrumentów pochodnych dla celów sekcji C pkt 7 i 10 tego załącznika, jeśli zawierany jest z operatorem lub administratorem bądź przez operatora lub administratora, energetycznej sieci przesyłowej, systemu utrzymywania równowagi energetycznej lub sieci rurociągów, w sytuacji gdy konieczne jest w danym czasie utrzymanie równowagi dostaw i wykorzystania energii.

#### Artykuł 39

(Artykuł 4 ust. 1 pkt 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Instrumenty pochodne objęte sekcją C pkt 10 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE**

Poza kontraktami na instrumenty pochodne w rodzaju tych, jakie określono w sekcji C pkt 10 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE, sekcja ta obejmuje kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do jednej z wymienionych niżej pozycji, jeżeli kontrakty te spełniają kryteria wymienione w tej sekcji i art. 38 ust. 3:

- a) szerokość pasma telekomunikacyjnego;
- b) pojemność magazynowa dla towaru;

- c) skala możliwości w zakresie przesyłu lub transportu towarów za pomocą przewodów, rurociągu lub w innych środkach;

- d) przydział, kredyt, zezwolenie, prawo lub inne aktywa, które są bezpośrednio związane z dostawą, dystrybucją lub zużyciem energii ze źródeł odnawialnych;

- e) zmienna geologiczna, środowiskowa lub inna zmienna fizyczna;

- f) wszelkie inne aktywa lub prawa o charakterze wymiennym, inne niż prawo do otrzymywania usługi, które są zbywalne;

- g) wskaźnik lub miara odnoszące się do ceny, wartości lub wolumenu transakcji na aktywach, prawach, usługach lub zobowiązaniach.

#### ROZDZIAŁ VII

#### PRZEPISY KOŃCOWE

#### Artykuł 40

#### Powtórna analiza

1. Co najmniej raz na dwa lata, po przeprowadzeniu konsultacji z Komitetem Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych, Komisja dokonuje powtórnej weryfikacji obowiązującej na potrzeby niniejszego rozporządzenia definicji „transakcji”, tabel umieszczonych w załączniku II oraz kryteriów określania płynności akcji, o których mowa w art. 22.

2. Po konsultacji z Komitetem Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych Komisja dokonuje powtórnej analizy przepisów art. 38 i 39 dotyczących kryteriów ustalania, które instrumenty należy traktować jako wykazujące właściwości innych finansowych instrumentów pochodnych lub przeznaczone do celów handlowych albo które instrumenty wchodzą w zakres sekcji C pkt 10 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE, o ile spełnione są w odniesieniu do tych instrumentów kryteria określone w tej sekcji.

Komisja składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie stosowne sprawozdanie w tym samym czasie co sprawozdania, które składa zgodnie z art. 65 ust. 3 lit. a) i d) dyrektywy 2004/39/WE.

3. Nie później niż dwa lata od daty obowiązywania niniejszego rozporządzenia Komisja po zasięgnięciu opinii Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych dokonuje powtórnej weryfikacji tabeli 4 w załączniku II oraz składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie z wyników takiej weryfikacji.



Artykuł 41

**Wejście w życie**

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli, dnia 10 sierpnia 2006 r.

W imieniu Komisji  
Charlie McCREEVY  
Członek Komisji

## ZAŁĄCZNIK I

Tabela 1

## Zestawienie rubryk wykorzystywanych w sprawozdaniach

Nazwa pola	Opis
1. Oznaczenie przedsiębiorstwa składającego sprawozdanie	Indywidualny kod identyfikacyjny przedsiębiorstwa, które zrealizowało transakcję.
2. Data transakcji	Dzień handlowy, w którym dokonano transakcji.
3. Czas transakcji	Czas, w którym dokonano transakcji, podany według czasu lokalnego kraju, gdzie znajduje się właściwy organ, do którego skierowane będzie sprawozdanie, oraz odniesienie czasu dokonania transakcji do uniwersalnego czasu koordynowanego (UTC) +/- godz.
4. Identyfikator kupna/sprzedaży	Określa, czy dana transakcja polegała na kupnie czy sprzedaży z punktu widzenia przedsiębiorstwa inwestycyjnego składającego sprawozdanie lub klienta, jeśli sprawozdanie kierowane jest do klienta.
5. Charakter, w jakim zawarto transakcję	Wskazuje, czy przedsiębiorstwo dokonało transakcji: — na własny rachunek (w imieniu własnym lub w imieniu klienta), — na rachunek i w imieniu klienta.
6. Oznaczenie instrumentu	Zawiera: — indywidualny kod, nadany przez właściwy organ (jeśli taki istnieje), do którego skierowane jest sprawozdanie, identyfikujący instrument finansowy będący przedmiotem transakcji, — jeśli dany instrument finansowy nie posiada indywidualnego kodu identyfikacyjnego, w sprawozdaniu należy podać nazwę instrumentu lub (w przypadku umowy na instrumenty pochodne) cechy charakterystyczne takiej umowy.
7. Typ kodu instrumentu	Typ kodu używany w sprawozdaniach dla danego instrumentu.
8. Oznaczenie instrumentu bazowego	Oznaczenie instrumentu stosowane do papierów wartościowych stanowiących instrumenty bazowe kontraktów pochodnych oraz do zbywalnych papierów wartościowych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) dyrektywy 2004/39/WE.
9. Typ kodu identyfikacyjnego instrumentu bazowego	Typ kodu używany w sprawozdaniach dla danego instrumentu bazowego.
10. Typ instrumentu	Zharmonizowana klasyfikacja instrumentów finansowych będących przedmiotem transakcji. Opis musi wskazywać przynajmniej, czy dany instrument należy do jednej z kategorii najwyższego poziomu zgodnie z jednolitym międzynarodowym standardem klasyfikacji instrumentów finansowych.
11. Termin rozliczenia	Termin wykupu obligacji lub innych form dłużnych wartościowych lub termin wykorzystania/termin rozliczenia kontraktu pochodnego.
12. Typ instrumentu pochodnego	Zharmonizowany opis typu instrumentu pochodnego powinien być zgodny z jedną z kategorii najwyższego poziomu zgodnie z jednolitym międzynarodowym standardem klasyfikacji instrumentów finansowych.
13. Put/Call	Określenie, czy opcja lub inny instrument finansowy dotyczy sprzedaży (put) czy kupna (call).
14. Cena uzgodniona	Uzgodniona cena opcji lub innego instrumentu finansowego.
15. Mnożnik ceny	Liczba jednostek danego instrumentu finansowego ujęta w transakcji; na przykład liczba instrumentów pochodnych lub papierów wartościowych, na jaką opiewa jedna umowa.
16. Cena jednostkowa	Cena przypadająca na jeden papier wartościowy lub kontrakt pochodny bez prowizji i (gdzie ma to zastosowanie) bez narosłych odsetek. W przypadku instrumentów dłużnych cenę można wyrazić albo w walucie, albo w procentach.

Nazwa pola	Opis
17. Oznaczenie ceny	Waluta, w której wyrażona jest cena. Jeżeli – tak jak w przypadku obligacji i innych form papierów dłużnych – cena wyrażona jest w procentach, należy podać taką wartość procentową.
18. Ilość	Liczba jednostek instrumentu finansowego, nominalna wartość obligacji lub liczba kontraktów pochodnych objętych transakcją.
19. Oznaczenie ilości	Wskazanie, czy podana ilość odnosi się do liczby jednostek instrumentu finansowego, nominalnej wartości obligacji czy liczby kontraktów pochodnych.
20. Kontrahent	Oznaczenie kontrahenta transakcji. Oznaczenie to składa się z: <ul style="list-style-type: none"> <li>— w przypadku gdy kontrahentem jest przedsiębiorstwo inwestycyjne – indywidualnego kodu tego przedsiębiorstwa, nadanego przez właściwy organ (jeśli taki istnieje), do którego kierowane jest sprawozdanie,</li> <li>— w przypadku gdy kontrahentem jest rynek regulowany, MTF lub podmiot działający jako kontrahent centralny – indywidualnego, ujednoliconego kodu identyfikacyjnego tego rynku, MTF-u lub podmiotu działającego jako kontrahent centralny, określonego w wykazie opublikowanym przez organ właściwy dla rodzimego państwa członkowskiego takiego podmiotu, zgodnie z art. 13 ust. 2,</li> <li>— w przypadku gdy kontrahentem nie jest przedsiębiorstwo inwestycyjne, rynek regulowany, MTF lub podmiot działający jako kontrahent centralny, podmiot taki należy określić jako „klient/zleceniodawca” przedsiębiorstwa inwestycyjnego, które zrealizowało transakcję.</li> </ul>
21. Oznaczenie miejsca realizacji	Oznaczenie miejsca, gdzie zrealizowano transakcję. Oznaczenie to składa się z: <ul style="list-style-type: none"> <li>— w przypadku miejsca handlu: indywidualnego, ujednoliconego kodu identyfikacyjnego,</li> <li>— w innym przypadku: kodu „OTC”.</li> </ul>
22. Numer referencyjny transakcji	Indywidualny numer identyfikacyjny transakcji podany przez przedsiębiorstwo inwestycyjne lub stronę trzecią składającą sprawozdanie w jego imieniu.
23. Symbol anulowania	Wskazanie, czy anulowano transakcję.

Tabela 2

**Inne informacje na użytek właściwych organów**

Nazwa pola	Opis
1. Oznaczenie przedsiębiorstwa składającego sprawozdanie	Jeśli indywidualny kod, o którym mowa w tabeli 1 w załączniku 1, nie wystarcza do zidentyfikowania kontrahenta, właściwe organy powinny opracować odpowiednie środki zapewniające taką identyfikację.
6. Oznaczenie instrumentu	Stosuje się uzgodniony przez wszystkie właściwe organy indywidualny kod danego instrumentu finansowego.
20. Kontrahent	Jeśli indywidualny kod lub indywidualny, ujednolicony kod identyfikujący, o których mowa w tabeli 1 w załączniku 1, nie wystarczają do zidentyfikowania kontrahenta, właściwe organy powinny opracować odpowiednie środki zapewniające taką identyfikację.

## ZAŁĄCZNIK II

Tabela 1

## Informacje podawane do wiadomości publicznej zgodnie z art. 17

Rodzaj systemu	Opis systemu	Streszczenie informacji podawanych do wiadomości publicznej zgodnie z art. 17
System obrotu oparty na księdze zamówień realizowanych na zasadzie licytacji ciągłej	System, który za pomocą księgi zamówień i algorytmu obrotów handlowych obsługiwanych bez ingerencji człowieka kojarzy w sposób ciągły zlecenia sprzedaży i odpowiadające mu zlecenia kupna na podstawie najlepszej dostępnej ceny	Łączna liczba zleceń i akcji będących w obrocie w ramach tych zleceń, na każdym poziomie cenowym, przynajmniej dla pięciu najlepszych kursów kupna i sprzedaży
System obrotu oparty na kwotowaniach cen	System, w którym transakcje zawiera się na podstawie ustalonych kwotowań, do których uczestnicy rynku mają stały dostęp, wymagający od animatorów rynku utrzymania kwotowań w zakresie pozwalającym na zachowanie równowagi między potrzebami członków i uczestników a ryzykiem, na jakie narażają się animatorzy rynku	Najlepsze oferty cenowe kupna i sprzedaży każdego animatora rynku w odniesieniu do danych akcji, łącznie z wolumenami powiązаныmi z tymi cenami
System obrotu oparty na licytacji okresowej	System, który kojarzy zlecenia na podstawie licytacji okresowej i algorytmu obrotu prowadzonego bez ingerencji człowieka	Cena, przy której system obrotu oparty na licytacji najlepiej spełniałby swój algorytm obrotów handlowych, oraz wolumen, jaki mógłby potencjalnie zostać zrealizowany po tej cenie
System obrotów nie-należący do żadnej z powyższych kategorii	System „hybrydowy”, należący jednocześnie do dwóch lub więcej spośród wymienionych wyżej kategorii, lub system, w którym proces ustalania cen ma inny charakter niż ten obowiązujący dla systemów wymienionych w pierwszych trzech wierszach	Odpowiednie informacje na temat poziomu zamówień lub kwotowań oraz interesów handlowych; w szczególności poziomy pięciu najlepszych kursów kupna i sprzedaży i/lub kwotowania kupna i sprzedaży każdego animatora rynku obracającego tymi akcjami, jeśli pozwalają na to właściwości stosowanego mechanizmu kształtowania cen



*Tabela 2*  
**Zlecenia na dużą skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową**

(w EUR)

Kategoria wg średniego dziennego obrotu (ADT – <i>average daily turnover</i> )	ADT < 500 000	500 000 ≤ ADT < 1 000 000	1 000 000 ≤ ADT < 25 000 000	25 000 000 ≤ ADT < 50 000 000	ADT ≥ 50 000 000
Minimalna wielkość zlecenia kwalifikującego się do kategorii zleceń na dużą skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową	50 000	100 000	250 000	400 000	500 000

*Tabela 3*  
**Standardowe wielkości rynkowe**

(w EUR)

Kategoria wg średniej wartości transakcji (AVT)	AVT < 10 000	10 000 ≤ ADT < 20 000	20 000 ≤ ADT < 30 000	30 000 ≤ ADT < 40 000	40 000 ≤ ADT < 50 000	50 000 ≤ ADT < 70 000	70 000 ≤ ADT < 90 000	itd.
Standardowa wielkość rynkowa	7 500	15 000	25 000	35 000	45 000	60 000	80 000	itd.

Tabela 4

**Progi i opóźnienia związane z odroczonej publikacją**

Poniższa tabela pokazuje minimalną dopuszczalną wielkość transakcji w odniesieniu do każdego dozwolonej długości opóźnienia w publikacji i każdej kategorii akcji według średniej wartości dziennych obrotów (ADT), która kwalifikuje się do danej długości opóźnienia w odniesieniu do danego rodzaju akcji.

		Kategoria akcji wg średniego dziennego obrotu (ADT)			
		ADT < 100 000 EUR	100 000 EUR ≤ ADT < 1 000 000 EUR	100 000 EUR ≤ ADT < 50 000 000 EUR	ADT ≥ 50 000 000 EUR
		Minimalna dopuszczalna wielkość transakcji dla poszczególnych długości dozwolonego opóźnienia			
Dozwolone opóźnienie przy publikacji	60 minut	10 000 EUR	Powyżej 5 % ADT i 25 000 EUR	Poniżej 10 % ADT i 3 500 000 EUR	Poniżej 10 % ADT i 7 500 000 EUR
	180 minut	25 000 EUR	Powyżej 15 % ADT i 75 000 EUR	Poniżej 15 % ADT i 5 000 000 EUR	Poniżej 20 % ADT i 15 000 000 EUR
	Do końca dnia handlowego (lub przeniesienie do południa następnego dnia handlowego w przypadku zawarcia transakcji w ciągu dwóch ostatnich godzin dnia handlowego)	45 000 EUR	Powyżej 25 % ADT i 100 000 EUR	Poniżej 25 % ADT i 10 000 000 EUR	Poniżej 30 % ADT i 30 000 000 EUR
	Do końca dnia handlowego następującego po transakcji	60 000 EUR	Powyżej 50 % ADT i 100 000 EUR	Powyżej 50 % ADT i 1 000 000 EUR	100 % ADT
	Do końca drugiego dnia handlowego następującego po transakcji	80 000 EUR	100 % ADT	100 % ADT	250 % ADT
	Do końca trzeciego dnia handlowego następującego po transakcji		250 % ADT	250 % ADT	

**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**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA WSPÓLNOT EUROPEJSKICH,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską,

uwzględniając dyrektywę 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającą dyrektywy Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającą dyrektywę Rady 93/22/EWG<sup>(1)</sup>, w szczególności jej art. 4 ust. 2, art. 13 ust. 10, art. 18 ust. 3, art. 19 ust. 10, art. 21 ust. 6, art. 22 ust. 3 oraz art. 24 ust. 5,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Dyrektywa 2004/39/WE ustanawia ramy regulacyjne systemu regulacji rynków finansowych we Wspólnocie, określając między innymi warunki działalności związane z wykonywaniem przez przedsiębiorstwa inwestycyjne usług inwestycyjnych, a tam, gdzie ma to zastosowanie, także usług dodatkowych i działalności inwestycyjnej; wymogi organizacyjne dla przedsiębiorstw inwestycyjnych wykonujących tego rodzaju usługi i działalność oraz w odniesieniu do rynków regulowanych; wymogi w zakresie sprawozdawczości z transakcji na instrumentach finansowych oraz wymogi w zakresie przejrzystości transakcji na akcjach dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym.
- (2) Zasady wprowadzania systemu regulującego wymogi organizacyjne dla przedsiębiorstw inwestycyjnych wykonujących zawodowo usługi inwestycyjne – a tam, gdzie ma to zastosowanie, także usługi dodatkowe i działalność inwestycyjną – oraz dla rynków regulowanych powinny odpowiadać celowi dyrektywy 2004/39/WE. Powinny być opracowane tak, by zapewniać wysoki poziom integralności, kompetencji i niezawodności przedsiębiorstw inwestycyjnych i podmiotów, które obsługują rynki regulowane lub MTF-y, oraz stosowane w sposób jednolity.
- (3) Konieczne jest określenie konkretnych wymogów organizacyjnych i procedur dla przedsiębiorstw inwestycyjnych wykonujących takie usługi i działalność. W szczególności przewidzieć należy rygorystyczne procedury w takich kwestiach, jak: zgodność z przepisami, zarządzanie ryzykiem, rozpatrywanie skarg, transakcje osobiste, outsourcing, rozpoznawanie, ujawnianie i zarządzanie sprzecznością interesów.
- (4) Wymogi organizacyjne i warunki przyznawania zezwoleń dla przedsiębiorstw inwestycyjnych należy ująć w formę zbioru zasad zapewniających jednolite stosowanie odpowiednich przepisów dyrektywy 2004/39/WE. Jest to

niezbędny warunek zapewnienia przedsiębiorstwom inwestycyjnym równego i sprawiedliwego dostępu do wszystkich rynków we Wspólnocie oraz usunięcia przeszkód związanych z procedurą udzielania zezwoleń, które utrudniają działalność transgraniczną w dziedzinie usług inwestycyjnych.

- (5) Zasady wprowadzania systemu określającego warunki wykonywania usług inwestycyjnych, usług dodatkowych i działalności inwestycyjnej powinny uwzględniać cel leżący u podstaw tego systemu. To znaczy, że powinny być opracowane tak, by zapewnić inwestorom wysoki poziom ochrony stosowany w sposób jednolity poprzez wprowadzenie jasnych norm i wymogów w zakresie stosunków między przedsiębiorstwem inwestycyjnym a klientem. Z drugiej strony, jeśli chodzi o ochronę inwestorów, a zwłaszcza o dostarczanie im odpowiednich informacji lub uzyskiwanie takich informacji od nich, należy wziąć pod uwagę to, czy dany klient (rzeczywisty lub potencjalny) jest klientem detalicznym czy branżowym.
- (6) Niezbędne jest przyjęcie aktu prawnego w formie dyrektywy po to, by można było dostosować przepisy wykonawcze do specyfiki rynków i systemów prawnych w każdym państwie członkowskim.
- (7) Aby zapewnić jednolite stosowanie różnych przepisów dyrektywy 2004/39/WE, konieczne jest wprowadzenie ujednoliconego zestawu wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne. W związku z tym podczas transponowania i stosowania zasad określonych w dyrektywie państwa członkowskie i właściwe władze nie powinny wprowadzać dodatkowych zasad wiążących, chyba że wyraźnie wynika to z przepisów dyrektywy.
- (8) W sytuacjach wyjątkowych państwa członkowskie powinny mieć jednak możliwość nakładania na przedsiębiorstwa inwestycyjne wymogów dodatkowych w stosunku do tych, które określono w przepisach wykonawczych. Tego typu ingerencja powinna jednak ograniczać się do sytuacji, w których prawodawstwo wspólnotowe nie uwzględni odpowiednio określonego rodzaju zagrożeń dla ochrony inwestorów lub integralności rynku, w tym zagrożeń związanych ze stabilnością rynku finansowego, a środki podjęte w ramach takiej ingerencji powinny być proporcjonalne.
- (9) Żadne wymogi dodatkowe utrzymywane lub nakładane przez państwa członkowskie zgodnie z niniejszą dyrektywą

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 145 z 30.4.2004, str. 1. Dyrektywa zmieniona dyrektywą 2006/31/WE (Dz.U. L 114 z 27.4.2006, str. 60).

nie mogą ograniczać ani w inny sposób wpływać na prawa przedsiębiorstw inwestycyjnych wynikające z art. 31 i art. 32 dyrektywy 2004/39/WE.

- (10) Określone zagrożenia, do których odnoszą się dodatkowe wymogi utrzymywane przez państwa członkowskie po rozpoczęciu obowiązywania niniejszej dyrektywy, powinny mieć szczególne znaczenie dla struktury rynku danego państwa członkowskiego, w tym dla zachowania firm i konsumentów na rynku. Oceny takich zagrożeń należy dokonać w kontekście systemu regulacyjnego wprowadzonego dyrektywą 2004/39/WE i szczegółowymi przepisami wykonawczymi do tej dyrektywy. Każda decyzja o utrzymaniu dodatkowych wymogów powinna właściwie uwzględniać cele wymienionej dyrektywy, czyli usunięcie barier utrudniających świadczenie transgranicznych usług inwestycyjnych poprzez harmonizację wymogów dotyczących rozpoczęcia i prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne.
- (11) Przedsiębiorstwa inwestycyjne znacznie różnią się od siebie pod względem wielkości, struktury i charakteru prowadzonej działalności. System regulacyjny powinien być dostosowany do tej różnorodności, nakładając jednocześnie pewne podstawowe wymogi prawne odnoszące się do wszystkich przedsiębiorstw. Podmioty regulowane powinny działać w zgodzie z przyjętymi zobowiązaniami i swoim przeznaczeniem oraz przyjmować środki, które najlepiej odpowiadają ich charakterowi i panującym w danej chwili okolicznościom.
- (12) System regulacyjny, który łączy się dla przedsiębiorstw inwestycyjnych ze zbyt dużą niepewnością, może jednak obniżyć ich wydajność. Od właściwych władz oczekuje się wydania wskazówek co do interpretacji przepisów niniejszej dyrektywy, przede wszystkim po to, by wyjaśnić kwestie związane z praktycznym stosowaniem zawartych w dyrektywie wymogów dla poszczególnych rodzajów przedsiębiorstw i okoliczności. Tego rodzaju niewiążące wskazówki mogłyby między innymi wyjaśniać, jak stosuje się przepisy niniejszej dyrektywy i dyrektywy 2004/39/WE w świetle zmiennych tendencji rynkowych. Aby zapewnić jednolite stosowanie niniejszej dyrektywy oraz dyrektywy 2004/39/WE, Komisja może wydać wskazówki w postaci komunikatów objaśniających lub w innej formie. Wskazówki służące spójnemu stosowaniu niniejszej dyrektywy oraz dyrektywy 2004/39/WE przez właściwe władze może także wydać Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych.
- (13) Wymogi organizacyjne ustanowione na mocy dyrektywy 2004/39/WE nie mają wpływu na ustanowione na mocy ustawodawstwa krajowego systemy rejestrowania osób fizycznych pracujących w przedsiębiorstwach inwestycyjnych.
- (14) Dla celów przepisów niniejszej dyrektywy, na mocy których wymaga się od przedsiębiorstwa inwestycyjnego ustanowienia, wprowadzenia i utrzymywania odpowiedniej polityki zarządzania ryzykiem, do ryzyka związanego z działalnością przedsiębiorstwa oraz stosowanymi przez nie procesami i systemami powinno się zaliczyć ryzyko związane z outsourcingiem funkcji wykonawczych o podstawowym lub ważnym znaczeniu bądź usług i działalności inwestycyjnej. Tego rodzaju ryzyko powinno obejmować zagrożenie wynikające ze stosunków przedsiębiorstwa z dostawcą usług oraz potencjalne zagrożenia powstałe w sytuacji, gdy działalność zlecana na zasadzie outsourcingu przez wiele przedsiębiorstw inwestycyjnych lub innych podmiotów regulowanych wykonywana jest przez ograniczone grono dostawców usług.
- (15) Fakt, że zarządzanie ryzykiem i nadzór zgodności z prawem należą do obowiązków tej samej osoby, nie musi stanowić zagrożenia dla niezależnego funkcjonowania każdej z tych funkcji. Warunek, że osoby działające w komórce nadzoru zgodności z prawem nie powinny jednocześnie uczestniczyć w wykonywaniu zadań, które monitorują, i że metoda ustalania wynagrodzeń takich osób nie powinna wpływać negatywnie na ich obiektywność, może nie być proporcjonalny w przypadku małych przedsiębiorstw inwestycyjnych. Jednak w przypadku większych przedsiębiorstw stawałby się nieproporcjonalny jedynie w okolicznościach wyjątkowych.
- (16) Szereg przepisów dyrektywy 2004/39/WE nakłada na przedsiębiorstwa inwestycyjne zobowiązanie do gromadzenia i przechowywania informacji dotyczących klientów i usług świadczonych na ich rzecz. Tam, gdzie wymogi te wiążą się z gromadzeniem i przetwarzaniem danych osobowych, przedsiębiorstwa powinny stosować się do krajowych przepisów wykonawczych do dyrektywy 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r.<sup>(1)</sup> w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych.
- (17) W przypadku serii kolejnych transakcji osobistych, prowadzonych w imieniu danej osoby i według jej uprzednich instrukcji, zobowiązania wynikające z przepisów niniejszej dyrektywy w odniesieniu do transakcji osobistych nie stosują się odrębnie do każdej kolejnej transakcji, o ile wspomniane wyżej instrukcje zachowują moc i pozostają niezmiennie. Podobnie, zobowiązania te nie powinny mieć zastosowania do sytuacji przerwania lub wycofania takich instrukcji, pod warunkiem że żadne instrumenty finansowe wcześniej nabyte na podstawie takich instrukcji nie zostaną zbyte z chwilą przerwania lub wycofania instrukcji. Zobowiązania, o których mowa, powinny jednak obowiązywać w stosunku do transakcji osobistej lub do początku serii kolejnych transakcji osobistych, dokonywanych w imieniu tej samej osoby, jeśli instrukcje dotyczące tych transakcji zmieniono lub jeśli wydano nowe.
- (18) Właściwe władze nie powinny wydawać zezwolenia na wykonywanie usług lub działalności inwestycyjnej, które podlegają ogólnemu zakazowi outsourcingu, obejmującemu jeden lub kilka podstawowych lub ważnych funkcji, usług inwestycyjnych lub działalności inwestycyjnej. Przedsiębiorstwom inwestycyjnym powinno się zezwolić na outsourcing takiej działalności wówczas gdy zawarte w tym celu umowy spełniają określone warunki.
- (19) Dla celów przepisów niniejszej dyrektywy, określających warunki outsourcingu funkcji wykonawczych o podstawowym lub ważnym znaczeniu lub usług inwestycyjnych bądź działalności inwestycyjnej outsourcing, który pociąga za sobą delegowanie zadań do tego stopnia, że przedsiębiorstwo zaczyna działać na zasadzie skrzynki pocztowej,

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 281 z 23.11.1995, str. 31. Dyrektywa zmieniona rozporządzeniem (WE) nr 1882/2003 (Dz.U. L 284 z 31.10.2003, str. 1).



należy uznać za sprzeczny z warunkami, które musi spełniać przedsiębiorstwo inwestycyjne, aby uzyskać i utrzymać zezwolenie zgodnie z art. 5 dyrektywy 2004/39/WE.

- (20) Sposób outsourcingu usług lub działalności inwestycyjnej lub funkcji o podstawowym lub ważnym znaczeniu może stanowić istotną zmianę w warunkach wydawania zezwolenia przedsiębiorstwu inwestycyjnemu, o których mowa w art. 16 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE. Jeżeli takie umowy na outsourcing zawiera się po uzyskaniu zezwolenia przez przedsiębiorstwo inwestycyjne zgodnie z przepisami tytułu II rozdział I dyrektywy 2004/39/WE, umowy takie należy zgłosić właściwym władzom zgodnie z art. 16 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE.
- (21) Przedsiębiorstwa inwestycyjne są na mocy niniejszej dyrektywy zobowiązane do powiadamiania właściwych władz o wszelkich umowach outsourcingowych na zarządzanie portfelami klientów detalicznych, które planują zawrzeć z dostawcami usług z siedzibą w państwie trzecim, jeśli państwo to nie spełnia określonych warunków. Od właściwych władz nie oczekuje się jednak zatwierdzenia lub aprobowania w jakiegokolwiek formie takich umów bądź ich warunków. Celem powiadomienia jest raczej stworzenie właściwym władzom możliwości podjęcia w razie potrzeby odpowiedniej interwencji. To przedsiębiorstwo inwestycyjne odpowiada za wynegocjowanie warunków umów outsourcingowych i zapewnienie zgodności tych warunków z obowiązkami przedsiębiorstwa, wynikającymi z niniejszej dyrektywy i dyrektywy 2004/39/WE, bez formalnej ingerencji ze strony właściwych władz.
- (22) W trosce o przejrzystość regulacyjną oraz aby zapewnić przedsiębiorstwom inwestycyjnym odpowiedni poziom pewności prawnej, niniejsza dyrektywa nakłada na wszystkie właściwe władze obowiązek publikowania opisu przyjętych sposobów postępowania w przypadku zlecenia na zasadzie outsourcingu wykonania usług zarządzania portfelem detalicznym dostawcom usług zlokalizowanym w państwach trzecich. W opisie takim należy podać przykładowe sytuacje, w których właściwe władze prawdopodobnie nie wyrażą sprzeciwu wobec takiego outsourcingu z wyjaśnieniem, dlaczego usługa ta w podanych sytuacjach prawdopodobnie nie wpłynie negatywnie na zdolność przedsiębiorstwa do spełnienia wymienionych w niniejszej dyrektywie ogólnych warunków korzystania z outsourcingu. W wyjaśnieniu takim właściwe władze powinny zawsze uzasadnić, dlaczego usługi outsourcingowe w danym przypadku nie doprowadzą do ograniczenia dostępu do ogółu informacji dotyczących zlecanej usługi, które to informacje potrzebne są tym władzom do wykonania jego zadań regulacyjnych w odniesieniu do przedsiębiorstwa inwestycyjnego.
- (23) W przypadku gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne deponuje fundusze, które przechowuje w imieniu klienta, w uznanym funduszu rynku pieniężnego, jednostki takiego funduszu rynku pieniężnego powinny być przechowywane zgodnie z wymogami przechowywania instrumentów finansowych należących do klientów.
- (24) Okoliczności, które należy traktować jako wywołujące sprzeczność interesów, obejmują przypadki, w których dochodzi do konfliktu między interesami przedsiębiorstwa

lub niektórych osób związanych z tym przedsiębiorstwem lub grupą, do której należy to przedsiębiorstwo, a obowiązkiem przedsiębiorstwa wobec klienta bądź też konfliktu między odmiennymi interesami dwóch lub większej liczby klientów, wobec których przedsiębiorstwo ma określone obowiązki. Uzasadnienie, że przedsiębiorstwo może działać we własnym interesie finansowym, a klient może nie ponosić przy tym szkody, lub że klient, wobec którego przedsiębiorstwo ma określone obowiązki, może odnieść korzyści lub uniknąć strat bez jednoczesnej możliwości poniesienia straty przez innego klienta – nie jest wystarczające.

- (25) Sprzeczność interesów należy regulować jedynie w zakresie usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych świadczonych przez przedsiębiorstwo. Status klienta, na rzecz którego świadczone są usługi (klient detaliczny, branżowy czy uprawniony kontrahent), nie ma w tym przypadku znaczenia.
- (26) Wypełniając zobowiązanie do ustanowienia polityki przeciwdziałania sprzeczności interesów zgodnie z dyrektywą 2004/39/WE, w której określa się okoliczności stanowiące lub mogące wywoływać sprzeczność interesów, przedsiębiorstwo inwestycyjne powinno zwracać szczególną uwagę na działalność w takich dziedzinach, jak: badania inwestycyjne i doradztwo, handel kapitałem własnym, zarządzanie portfelem inwestycyjnym i działalność w zakresie finansowania przedsiębiorstw, w tym udzielanie gwarancji i/lub sprzedaż podczas emisji papierów wartościowych oraz doradztwo w dziedzinie łączenia i przejmowania przedsiębiorstw. Dotyczy to szczególnie sytuacji, w której przedsiębiorstwo lub osoba bezpośrednio lub pośrednio z nim powiązana stosunkiem kontroli zajmuje się dwoma lub większą liczbą wymienionych rodzajów działalności.
- (27) Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny dążyć do tego, by w odniesieniu do różnych obszarów działalności własnej i działalności grup, do których należą, rozpoznawać przypadki sprzeczności interesów i zarządzać nimi w ramach kompleksowej polityki przeciwdziałania sprzeczności interesów. Ujawnienie sprzeczności interesów przez przedsiębiorstwo inwestycyjne nie powinno zwalniać go w szczególności z obowiązku utrzymywania i stosowania skutecznych uzgodnień organizacyjno-administracyjnych, wymaganych na mocy w art. 13 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE. Ujawnianie konkretnych przypadków sprzeczności interesów jest wymagane na mocy art. 18 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE, nie zezwala się jednak na opieranie się na tym wymogu w nadmiernym stopniu bez poszukiwania sposobów właściwego zarządzania sprzecznością interesów.
- (28) Badania inwestycyjne powinny stanowić podkategorię tego rodzaju informacji, które definiuje się jako zalecenia w dyrektywie Komisji 2003/125/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonującej dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie uczciwego przedstawiania zaleceń inwestycyjnych oraz ujawniania konfliktów interesów<sup>(1)</sup>, ale odnosić się do instrumentów finansowych w rozumieniu dyrektywy 2004/39/WE. Tak określone zalecenia, których nie zalicza się do badań inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy, podlegają mimo to

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 339 z 24.12.2003, str. 73.

przepisom dyrektywy 2003/125/WE w zakresie uczciwego przedstawiania zaleceń inwestycyjnych oraz ujawniania konfliktów interesów.

- (29) Środki i uzgodnienia przyjęte przez przedsiębiorstwo inwestycyjne w celu zarządzania przypadkami sprzeczności interesów, które mogą wynikać z produkcji i rozpowszechniania materiałów przedstawianych jako badania inwestycyjne, powinny pozwalać na ochronę obiektywności i niezależności analityków finansowych oraz badań inwestycyjnych przez nich wykonywanych. Środki te i uzgodnienia powinny zapewnić analitykom finansowym właściwy stopień niezależności od osób, których obowiązki lub interesy handlowe można w uzasadniony sposób uznać za sprzeczne z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne.
- (30) Do osób, których obowiązki lub interesy handlowe można w uzasadniony sposób uznać za sprzeczne z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne, należy zaliczyć personel finansowy przedsiębiorstwa oraz osoby zaangażowane w sprzedaż i zawieranie transakcji w imieniu klienta lub przedsiębiorstwa.
- (31) Do okoliczności szczególnych – kiedy to analitycy finansowi i inne osoby związane z przedsiębiorstwem inwestycyjnym, zaangażowane w wykonywanie badań inwestycyjnych, mogą, za uprzednią pisemną zgodą, zawierać transakcje osobiste na instrumentach, których dotyczą badania – należy zaliczyć takie okoliczności, w których ze względów osobistych związanych z trudnościami finansowymi analityk finansowy lub inna osoba zobowiązana jest upłynnić pozycję.
- (32) Na potrzeby przepisów odnoszących się do badań inwestycyjnych, jako zachęty nie powinno się traktować drobnych prezentów i gestów grzecznościowych o wartości niższej niż poziom określony w ramach stosowanej przez dane przedsiębiorstwo polityki przeciwdziałania sprzeczności interesów i podany w udostępnionym klientom, skróconym opisie tej polityki.
- (33) Pojęcie rozpowszechniania badań inwestycyjnych wśród klientów i społeczeństwa nie powinno obejmować rozpowszechniania takich badań wyłącznie wśród osób działających w ramach tej samej grupy, co przedsiębiorstwo inwestycyjne.
- (34) Za aktualne zalecenia należy uznać takie zalecenia zawarte w badaniach inwestycyjnych, których nie wycofano i które nie utraciły ważności.
- (35) W odniesieniu do wprowadzania istotnych zmian w badaniach inwestycyjnych wykonanych przez osobę trzecią powinno się stosować te same wymagania, co w odniesieniu do wykonywania badań.
- (36) Analitycy finansowi nie powinni angażować się w czynności inne niż przygotowanie badań inwestycyjnych, jeśli zaangażowanie takie uniemożliwia im zachowanie bezstronności. Jako uniemożliwiające zachowanie bezstronności uznaje się zazwyczaj następujące rodzaje zaangażowania: uczestnictwo w działalności inwestycyjnej banków, takiej jak działalność w zakresie finansowania przedsiębiorstw i udzielanie gwarancji, uczestnictwo w promocjach nowych przedsięwzięć lub zachęcanie do nabywania nowych emisji instrumentów finansowych bądź inne formy zaangażowania w przygotowanie działań marketingowych emitentów papierów wartościowych.
- (37) Nie naruszając przepisów niniejszej dyrektywy, odnoszących się do wykonywania i rozpowszechniania badań inwestycyjnych, zaleca się, by podmioty wykonujące badania inwestycyjne, a niebędące przedsiębiorstwami inwestycyjnymi, rozważyły możliwość przyjęcia wewnętrznych zasad i procedur służących zapewnieniu zgodności z określonymi w niniejszej dyrektywie zasadami ochrony niezależności i obiektywności badań.
- (38) Wymogi nałożone na mocy niniejszej dyrektywy, w tym te odnoszące się do transakcji osobistych, wiedzy dotyczącej badań inwestycyjnych oraz wykonywania i rozpowszechniania takich badań, obowiązują niezależnie od innych wymogów dyrektywy 2004/39/WE, dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) <sup>(1)</sup> oraz odpowiadających im środków wykonawczych.
- (39) Dla celów przepisów niniejszej dyrektywy dotyczących zachęt należy uznać, że przyjęcie przez przedsiębiorstwo inwestycyjne prowizji w związku z poradami inwestycyjnymi lub ogólnymi zaleceniami, w sytuacji gdy na obiektywność takich porad lub zaleceń nie wpływa fakt przyjęcia wspomnianej prowizji, ma prowadzić do poprawy jakości porad inwestycyjnych udzielanych klientowi.
- (40) Niniejsza dyrektywa zezwala przedsiębiorstwom inwestycyjnym na przekazywanie i przyjmowanie określonych zachęt, z zastrzeżeniem że spełnione są określone warunki i pod warunkiem że zachęty te są ujawniane klientom lub że pochodzą od klienta bądź osoby działającej w jego imieniu albo są przeznaczone dla klienta bądź osoby działającej w jego imieniu.
- (41) Niniejsza dyrektywa wymaga, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, które świadczą usługi inwestycyjne inne niż doradztwo inwestycyjne na rzecz nowych klientów detalicznych, zawierały pisemną umowę podstawową z klientem, w której określa się najważniejsze prawa i obowiązki przedsiębiorstwa i klienta. Nie nakłada jednak żadnych innych wymogów dotyczących formy, treści i sposobu wykonania umów na świadczenie usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych.
- (42) Niniejsza dyrektywa określa wymogi dotyczące publikacji handlowych wyłącznie w odniesieniu do zawartego w art. 19 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE wymogu, by informacje kierowane do klientów, w tym publikacje handlowe, były rzetelne, niebudzące wątpliwości i niewprowadzające w błąd.
- (43) Żaden z przepisów niniejszej dyrektywy nie nakłada na właściwe władze obowiązku zatwierdzania treści i formy publikacji handlowych. Jednak żaden z jej przepisów także tego nie zabrania, o ile takie wstępne zatwierdzenie wynika wyłącznie z przestrzegania zawartego w dyrektywie 2004/

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 96 z 12.4.2003, str. 16.

39/WE wymogu, by informacje kierowane do klientów, w tym publikacje handlowe, były rzetelne, niebudzące wątpliwości i niewprowadzające w błąd.

- (44) Należy ustanowić wymogi dotyczące dostarczania stosownych i proporcjonalnych informacji, w których uwzględnia się to, czy dany klient ma status klienta detalicznego czy branżowego. Celem dyrektywy 2004/39/WE jest zapewnienie proporcjonalnej równowagi między ochroną inwestorów a wymogami w zakresie ujawniania informacji, które obowiązują przedsiębiorstwa inwestycyjne. W tym celu wskazane jest, aby wymogi w zakresie dostarczania informacji zawarte w niniejszej dyrektywie były mniej rygorystyczne w odniesieniu do klientów branżowych niż w odniesieniu do klientów detalicznych. Klienci branżowi powinni, z nielicznymi wyjątkami, mieć możliwość samodzielnego określenia, jakich informacji potrzebują w celu podjęcia świadomej decyzji, i zwrócenia się do przedsiębiorstwa inwestycyjnego z prośbą o dostarczenie takich informacji. Jeśli prośby takie są rozsądne i proporcjonalne, przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny dostarczać dodatkowych informacji.
- (45) Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny przekazać klientom lub potencjalnym klientom odpowiednie informacje na temat charakteru instrumentów finansowych i zagrożeń związanych z inwestowaniem w takie instrumenty, tak by mogli oni świadomie podejmować każdą decyzję inwestycyjną. Poziom szczegółowości takich informacji może być różny w zależności od tego, czy klient należy do kategorii klientów detalicznych czy branżowych oraz w zależności od charakteru i profilu ryzyka oferowanych instrumentów finansowych, ale nigdy nie powinien być na tyle ogólny, by pomijać jakiegokolwiek istotne elementy. Możliwe, że w przypadku niektórych instrumentów finansowych wystarczą informacje odnoszące się do rodzaju instrumentu, podczas gdy dla innych wymagane będą informacje bardziej szczegółowe.
- (46) Warunki, jakie muszą spełniać informacje adresowane przez przedsiębiorstwo inwestycyjne do klientów i potencjalnych klientów, aby informacje te były rzetelne, niebudzące wątpliwości i niewprowadzające w błąd, powinny stosować się do publikacji przeznaczonych dla klientów detalicznych w sposób, który będzie właściwy i proporcjonalny, a przy tym uwzględniający na przykład stosowane środki przekazu i rodzaj informacji, jakie mają być podane klientom lub potencjalnym klientom. Niewłaściwe byłoby w szczególności stosowanie takich warunków do publikacji handlowych, które składają się tylko z jednego lub kilku spośród następujących elementów: nazwa przedsiębiorstwa, logo lub inny wizualny symbol przedsiębiorstwa, punkt kontaktowy, odniesienie do rodzajów usług inwestycyjnych świadczonych przez przedsiębiorstwo lub jego oplaty i prowizje.
- (47) Do celów dyrektywy 2004/39/WE i do celów niniejszej dyrektywy za wprowadzające w błąd powinno uznać się informacje, które niejednokrotnie wprowadzają w błąd osobę czy osoby, do których są adresowane, lub osobę czy osoby, które takie informacje mogą otrzymać, niezależnie od tego, czy osoba dostarczająca owych informacji uznaje je za wprowadzające w błąd lub celowo dąży do nadania im takiego charakteru.
- (48) Przy ustalaniu, co oznacza dostarczenie informacji z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu wyznaczonego w niniejszej dyrektywie, przedsiębiorstwa inwestycyjne – mając wzgląd na to, jak pilna jest sytuacja i ile czasu potrzeba na przyswojenie dostarczonych informacji i zareagowanie na nie – powinno uwzględnić potrzebę pozostawienia klientowi na tyle dużo czasu, by mógł on zapoznać się z informacjami i zrozumieć je przed podjęciem decyzji w sprawie inwestycji. Klient może potrzebować mniej czasu na zapoznanie się z informacjami dotyczącymi prostego lub standardowego produktu lub usługi albo dotyczącymi produktu lub usługi podobnych do tych, które już wcześniej nabywał, niż w przypadku bardziej skomplikowanego lub nieznanego sobie produktu lub usługi.
- (49) Żaden przepis niniejszej dyrektywy nie zobowiązuje przedsiębiorstw inwestycyjnych do natychmiastowego i jednoczesnego dostarczania wszystkich wymaganych informacji o sobie, instrumentach finansowych, kosztach i należnych opłatach lub informacji dotyczących zabezpieczeń instrumentów finansowych czy funduszy klienta, pod warunkiem że wypełniają ogólne zobowiązanie do przedstawienia stosownych informacji z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu wyznaczonego w niniejszej dyrektywie. Jeżeli informacje przekazywane są klientowi z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu świadczenia usługi, żaden z przepisów niniejszej dyrektywy nie zobowiązuje przedsiębiorstw do przedstawienia takich informacji ani oddzielnie, jako część publikacji handlowych, ani w ramach umów zawieranych z klientami.
- (50) W przypadku gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne zobowiązane jest do dostarczenia klientowi informacji przed rozpoczęciem świadczenia usługi, za świadczenie nowej lub innej usługi nie należy uznawać każdej transakcji dokonanej w odniesieniu do tego samego rodzaju instrumentu finansowego.
- (51) Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne, świadczące usługi w zakresie zarządzania portfelem, jest zobowiązane do dostarczania klientom detalicznym lub potencjalnym klientom detalicznym informacji na temat rodzajów instrumentów finansowych, które mogą wchodzić w skład portfela inwestycyjnego klienta, i rodzajów transakcji, które mogą być prowadzone na takich instrumentach, informacje takie powinny zawierać oddzielną wzmiankę o tym, czy przedsiębiorstwo inwestycyjne będzie upoważnione do inwestowania w instrumenty finansowe niedopuszczalne do obrotu na rynku regulowanym, w pochodne instrumenty finansowe lub instrumenty charakteryzujące się brakiem płynności lub wysokim stopniem zmienności czy też do dokonywania krótkiej sprzedaży, zakupów z wykorzystaniem pożyczonych środków, transakcji finansowania papierów wartościowych lub innych transakcji zakładających wypłatę depozytu zabezpieczającego, ustanowienie zabezpieczenia rzeczowego lub ryzyko kursowe.
- (52) Faktu dostarczenia klientowi przez przedsiębiorstwo inwestycyjne kopii prospektu sporządzonego i opublikowanego zgodnie z dyrektywą 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 oraz zmieniającą dyrektywę 2001/34/WE<sup>(1)</sup> nie należy traktować jako dostarczenia klientowi informacji dla celów warunków działalności zawartych w dyrektywie 2004/39/WE – które to warunki dotyczą jakości i treści takich informacji – jeżeli przedsiębiorstwo zgodnie z wymienioną wyżej dyrektywą nie ponosi odpowiedzialności za treść informacji podanych w prospekcie.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 345 z 31.12.2003, str. 64.



- (53) Do informacji na temat kosztów i należnych opłat, które przedsiębiorstwo inwestycyjne zobowiązane jest podać klientowi detalicznemu, należą informacje dotyczące uzgodnień w kwestii płatności i wykonania umowy na świadczenie usług inwestycyjnych oraz innych umów związanych z oferowanym instrumentem finansowym. W tym kontekście uzgodnienia dotyczące płatności będą miały na ogół zastosowanie tam, gdzie umowa, której przedmiotem jest instrument finansowy, kończy się rozliczeniem gotówkowym. Uzgodnienia dotyczące sposobów wykonania umowy będą miały na ogół zastosowanie tam, gdzie wraz z upływem terminu rozliczenia instrument finansowy wymaga dostarczenia akcji, obligacji, świadectw udziałowych, metali szlachetnych w sztabach lub innego instrumentu bądź towaru.
- (54) Jeżeli chodzi o przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania objęte zakresem dyrektywy Rady 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) <sup>(1)</sup>, celem niniejszej dyrektywy nie jest regulowanie treści uproszczonego prospektu, o którym mowa w art. 28 dyrektywy 85/11/EWG. W wyniku wykonywania przepisów niniejszej dyrektywy do uproszczonego prospektu nie należy dodawać żadnych informacji.
- (55) W uproszczonym prospekcie podaje się w szczególności odpowiednie informacje na temat kosztów i należnych opłat w odniesieniu do samych UCITS. Przedsiębiorstwa inwestycyjne, zajmujące się dystrybucją jednostek UCITS, powinny jednak dodatkowo informować swoich klientów o wszystkich kosztach i należnych opłatach z tytułu świadczenia przez nie usług inwestycyjnych związanych z jednostkami UCITS.
- (56) Konieczne jest wprowadzenie rozróżnienia między kryterium odpowiedniości określonym w art. 19 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE i kryterium ogólnej adekwatności określonym w art. 19 ust. 5 tejże dyrektywy. Kryteria te różnią się pod względem zakresu usług inwestycyjnych, jaki obejmują; mają też różne funkcje i cechy.
- (57) Dla celów art. 19 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE transakcja może być nieodpowiednia dla klienta lub potencjalnego klienta z powodu ryzyka, jakie wiąże się z danym instrumentem finansowym, ze względu na rodzaj transakcji, charakter zlecenia lub częstotliwość operacji handlowych. Szereg transakcji – z których każda jest odpowiednia, jeśli rozpatrywać ją w oderwaniu od innych – może okazać się nieodpowiedni dla klienta, jeśli w odniesieniu do takich transakcji przedstawia się zalecenia lub podejmuje decyzje z częstotliwością, która nie leży w najlepiej pojętym interesie klienta. W przypadku zarządzania portfelem inwestycyjnym za nieodpowiednią można uznać także transakcję skutkującą nieodpowiednim składem portfela.
- (58) Zgodnie z art. 19 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE przedsiębiorstwo inwestycyjne jest zobowiązane oceniać, czy usługi inwestycyjne i instrumenty finansowe są odpowiednie dla klienta jedynie wówczas gdy świadczy na rzecz takiego klienta usługi w zakresie doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelem. W przypadku innych usług inwestycyjnych przedsiębiorstwo jest na mocy art. 19 ust. 5 tejże dyrektywy zobowiązane oceniać ogólną adekwatność usługi inwestycyjnej lub produktu dla danego klienta, i to wyłącznie w sytuacji gdy produkt ten nie jest oferowany na zasadzie prostych czynności wykonawczych, o których mowa w art. 19 ust. 6 dyrektywy (co dotyczy produktów niekompleksowych).
- (59) Dla celów przepisów niniejszej dyrektywy, zobowiązujących przedsiębiorstwa inwestycyjne do oceny ogólnej adekwatności oferowanych usług inwestycyjnych lub produktów dla klienta, zakłada się, że klient, który przed datą obowiązywania dyrektywy 2004/39/WE zaangażował się w przedsięwzięcia obejmujące konkretny rodzaj produktu lub usługi, ma doświadczenie i wiedzę konieczne do zrozumienia ryzyka, jakie wiąże się z tym produktem lub usługą inwestycyjną. Jeżeli klient zaangażował się w tego typu przedsięwzięcia za pośrednictwem usług świadczonych przez przedsiębiorstwo inwestycyjne po dacie obowiązywania dyrektywy, przedsiębiorstwo nie jest zobowiązane do dokonywania nowej oceny przy okazji każdej transakcji z osobą. Wymóg wynikający z art. 19 ust. 5 dyrektywy jest w takim wypadku spełniony, pod warunkiem że przedsiębiorstwo dokona koniecznej oceny ogólnej adekwatności usługi przed rozpoczęciem jej świadczenia.
- (60) Zalecenie, prośbę lub poradę ze strony zarządzającego portfelem skierowane do klienta, a skutkujące tym, że klient przyznaje lub zmienia upoważnienie określające stopień swobody, jaką dysponuje zarządzający przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, należy traktować jako zalecenie w rozumieniu art. 19 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE.
- (61) Do celów określenia, czy jednostkę w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania niespełniającym wymogów dyrektywy 85/611/EWG, która została dopuszczona do obrotu publicznego, należy uznać za niekompleksową, do okoliczności, w których systemy wyceny będą niezależne od emitenta, zalicza się sytuację, w której systemy te są nadzorowane przez depozytariusza funkcjonującego zgodnie z obowiązującymi przepisami jako dostawca usług w zakresie deponowania instrumentów finansowych w państwie członkowskim.
- (62) Żaden z przepisów niniejszej dyrektywy nie nakłada na właściwe władze obowiązku zatwierdzania treści umowy podstawowej między przedsiębiorstwem inwestycyjnym a jego klientami detalicznymi. Jednak żaden z jej przepisów również tego nie zabrania, o ile zatwierdzenie takie wynika wyłącznie z faktu spełnienia przez przedsiębiorstwo nałożonego z mocy dyrektywy 2004/39/WE obowiązku uczciwego, sprawiedliwego i profesjonalnego działania w zgodzie z najlepiej pojętym interesem klienta oraz z faktu ustanowienia zapisu, w którym określa się prawa i obowiązki przedsiębiorstw inwestycyjnych i ich klientów oraz inne warunki, na jakich przedsiębiorstwa będą świadczyć usługi na rzecz swoich klientów.
- (63) Rejestr, który przedsiębiorstwo inwestycyjne zobowiązane jest prowadzić, powinien być dostosowany do typu prowadzonej przez nie działalności oraz zasięgu usług i działalności inwestycyjnej, pod warunkiem że spełnione są wymogi w zakresie rejestrowania danych, określone w dyrektywie 2004/39/WE i niniejszej dyrektywie. Na potrzeby wymogów dotyczących sprawozdań z zarządzania portfelem inwestycyjnym transakcja na zobowiązaniach warunkowych to taka, która obejmuje dowolne, rzeczywiste lub potencjalne, zobowiązania klienta, których wartość przekracza koszt nabycia instrumentu.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 375 z 31.12.1985, str. 3. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2005/1/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 79 z 24.3.2005, str. 9).



- (64) Na potrzeby przepisów dotyczących sprawozdań dla klientów odniesienie do rodzaju zlecenia należy traktować jak odniesienie do jego statusu jako zlecenia limitowanego, zlecenia rynkowego lub innego konkretnego rodzaju zlecenia.
- (65) Na potrzeby przepisów dotyczących sprawozdań dla klientów odniesienie do charakteru zlecenia należy traktować jak odniesienie do zleceń na subskrypcję papierów wartościowych, wykorzystanie opcji lub podobnego typu zlecenia klienta.
- (66) Ustanawiając politykę realizacji zleceń klientów zgodnie z art. 21 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE, przedsiębiorstwo inwestycyjne powinno ustalić względną wagę, jaką przywiązuje do czynników wymienionych w art. 21 ust. 1 dyrektywy, lub przynajmniej określić procedurę służącą do określania względnej wagi tych czynników, tak by móc osiągnąć jak najlepsze wyniki dla swoich klientów. Aby wprowadzić tę politykę w życie, przedsiębiorstwo inwestycyjne powinno wybrać takie miejsca realizacji transakcji, które pozwolą na stałe osiągać najkorzystniejsze wyniki przy wykonywaniu zamówień klientów. Przedsiębiorstwo inwestycyjne powinno stosować swoją politykę realizacji zleceń do każdego realizowanego przez siebie zlecenia klienta, mając na względzie uzyskanie dla niego najkorzystniejszego wyniku zgodnie z tą polityką. Wynikającego z dyrektywy 2004/39/WE obowiązku podejmowania wszelkich uzasadnionych kroków w celu uzyskania najkorzystniejszego wyniku dla klienta nie należy traktować jako zobowiązania przedsiębiorstwa inwestycyjnego do uwzględniania w swojej polityce realizacji zleceń wszystkich dostępnych miejsc realizacji takich zleceń.
- (67) Aby zapewnić sobie osiągnięcie jak najlepszego wyniku podczas realizacji zlecenia klienta detalicznego przy braku konkretnych instrukcji z jego strony, przedsiębiorstwo inwestycyjne powinno wziąć pod uwagę wszystkie czynniki, które pozwalają mu osiągnąć najkorzystniejszy wynik w ujęciu całościowym, z uwzględnieniem ceny instrumentu i kosztów związanych z realizacją zlecenia. Szybkość, prawdopodobieństwo realizacji i rozliczenia, rozmiar i charakter zlecenia, wpływ na rynek i inne ukryte koszty transakcji można uznać za względy ważniejsze niż cena i koszt wyłącznie wtedy gdy w ujęciu całościowym służą one osiągnięciu najkorzystniejszego wyniku dla klienta detalicznego.
- (68) Kiedy przedsiębiorstwo inwestycyjne realizuje zlecenie na podstawie konkretnych instrukcji klienta, wymóg najkorzystniejszej realizacji zlecenia traktuje się jako spełniony jedynie w odniesieniu do tej części czy do tego aspektu zlecenia, którego dotyczą instrukcje klienta. Faktu udzielenia przez klienta konkretnych instrukcji, obejmujących jedną część lub jeden aspekt zlecenia, nie należy traktować jako zwolnienia przedsiębiorstwa inwestycyjnego z obowiązku najkorzystniejszej realizacji zlecenia w odniesieniu do pozostałych jego części lub aspektów, których nie obejmują instrukcje klienta. Przedsiębiorstwo inwestycyjne nie powinno zachęcać klienta do udzielania mu instrukcji co do sposobu realizacji zlecenia poprzez wyraźne wskazywanie lub pośrednie sugerowanie mu treści takich instrukcji, w sytuacji gdy na podstawie racjonalnych przesłanek, przedsiębiorstwo to powinno wiedzieć, że w wyniku wykonania takich instrukcji może ono nie uzyskać najkorzystniejszego wyniku dla klienta. Nie powinno to jednak stanowić przeszkody w zachęcaniu klienta do wybrania jednego spośród dwóch lub więcej określonych miejsc realizacji, pod warunkiem że miejsca te odpowiadają przyjętej przez przedsiębiorstwo polityce realizacji zleceń.
- (69) Zawieranie przez przedsiębiorstwo inwestycyjne transakcji na własny rachunek z udziałem klientów należy uznać za realizację zleceń klientów, a zatem za operacje objęte wymogami dyrektywy 2004/39/WE i niniejszej dyrektywy, w szczególności wymogami dotyczącymi zasad najkorzystniejszej realizacji zleceń klienta. Jeśli jednak przedsiębiorstwo inwestycyjne składa klientowi ofertę cenową, a oferta ta spełniałaby wymogi nałożone na przedsiębiorstwa inwestycyjne na mocy art. 21 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE, gdyby przedsiębiorstwo zrealizowało zlecenie po cenie proponowanej w chwili złożenia danej oferty, wówczas przedsiębiorstwo takie spełni te same wymogi, jeśli zrealizuje zlecenie po podanej cenie po przyjęciu tej ceny przez klienta, pod warunkiem że – biorąc pod uwagę zmieniające się warunki rynkowe i czas, który upłynął między złożeniem oferty a jej przyjęciem – cena taka nie jest w sposób oczywisty nieaktualna.
- (70) Obowiązek dążenia do jak najlepszych wyników przy realizacji zleceń klientów odnosi się do wszystkich rodzajów instrumentów finansowych. Biorąc jednak pod uwagę różnice w strukturach rynkowych czy w strukturze instrumentów finansowych, określenie i stosowanie jednolitej normy i procedury najkorzystniejszej realizacji zleceń w taki sposób, by były one ważne i skuteczne dla wszystkich kategorii instrumentów, może okazać się trudne. Stosując wymóg najkorzystniejszej realizacji zleceń, należy uwzględniać różne okoliczności towarzyszące ich wykonywaniu, właściwe dla poszczególnych rodzajów instrumentów finansowych. Na przykład transakcji obejmujących pozagiełdowe instrumenty finansowe, dostosowanych do indywidualnych potrzeb, które zakładają specyficzny stosunek umowny uzależniony od sytuacji klienta i przedsiębiorstwa inwestycyjnego, nie można w rozpatrywanym względzie porównać z transakcjami na akcjach podlegających obrotowi w scentralizowanych miejscach realizacji transakcji.
- (71) W ramach dążenia do najkorzystniejszej realizacji zleceń klientów detalicznych należy wziąć pod uwagę prowizje i koszty pobierane przez przedsiębiorstwo od klienta w ograniczonych celach, w przypadku gdy dane zlecenie można zrealizować w więcej niż jednym spośród miejsc wymienionych w polityce realizacji zleceń przedsiębiorstwa. W takich przypadkach, aby ocenić i porównać wyniki, jakie można by uzyskać dla klienta dzięki realizacji zlecenia w każdym z dopuszczonych miejsc realizacji, należy w odniesieniu do każdego z nich wziąć pod uwagę prowizje własne i koszty wykonania zlecenia. Zamiarem prawodawcy nie jest jednak również nakładanie na przedsiębiorstwo obowiązku porównywania wyników, jakie uzyskałoby ono dla swojego klienta, stosując własną politykę realizacji zleceń i własne prowizje i opłaty, z wynikami, które dla tego samego klienta mogłoby osiągnąć inne przedsiębiorstwo inwestycyjne, stosujące

inną politykę realizacji zleceń lub inną strukturę prowizji i opłat. Nie nakłada się także na przedsiębiorstwo obowiązku porównywania różnic we własnych prowizjach, wynikających z różnic w charakterze usług świadczonych na rzecz klientów przez dane przedsiębiorstwo.

- (72) Przepisy niniejszej dyrektywy, stanowiące, że do kosztów realizacji zleceń powinno się zaliczyć prowizje i opłaty własne pobierane przez przedsiębiorstwo inwestycyjne od klienta z tytułu świadczenia usług inwestycyjnych, nie mają zastosowania przy określaniu, jakie miejsce realizacji należy uwzględnić w polityce realizacji zleceń przedsiębiorstwa dla celów art. 21 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE.
- (73) Należy uznać, że przedsiębiorstwo inwestycyjne ustala i nalicza swoje prowizje w sposób dyskryminujący poszczególne miejsca realizacji zleceń, jeśli pobiera różne prowizje lub marże od klientów w zależności od miejsca realizacji zlecenia, a różnica ta nie odzwierciedla rzeczywistych rozbieżności w kosztach ponoszonych przez przedsiębiorstwo w tych miejscach.
- (74) Przepisy niniejszej dyrektywy dotyczące polityki realizacji zleceń pozostają bez uszczerbku dla nałożonego na przedsiębiorstwa inwestycyjne na mocy art. 21 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE ogólnego zobowiązania do monitorowania skuteczności uzgodnień i polityki dotyczących realizacji zleceń oraz regularnej oceny miejsc realizacji transakcji dla potrzeb swojej polityki realizacji zleceń.
- (75) Celem niniejszej dyrektywy nie jest wprowadzenie wymogu podwojenia wysiłków związanych z najkorzystniejszą realizacją zleceń między przedsiębiorstwem inwestycyjnym, które świadczy usługę polegającą na przyjmowaniu i przekazywaniu zlecenia lub zarządzaniu portfelem, a dowolnym przedsiębiorstwem inwestycyjnym, któremu to pierwsze przekazuje zlecenie do realizacji.
- (76) Zgodnie z zawartym w dyrektywie 2004/39/WE wymogiem najkorzystniejszej realizacji zleceń przedsiębiorstwa inwestycyjne zobowiązane są podejmować wszelkie uzasadnione kroki, aby zapewnić swoim klientom możliwie najkorzystniejsze wyniki. Jakość wykonania zleceń, w tym takie aspekty, jak: szybkość, prawdopodobieństwo realizacji (*fill rate*) oraz dostępność i częstość występowania korzystnych zmian cenowych, stanowi ważny czynnik w kontekście najkorzystniejszej realizacji zleceń. Dostępność, porównywalność i stopień konsolidacji danych, dotyczących jakości wykonania zleceń w poszczególnych miejscach realizacji transakcji, mają zasadnicze znaczenie dla przedsiębiorstw inwestycyjnych i inwestorów, gdyż pozwalają im ustalić, gdzie jakość realizacji zleceń klientów jest najwyższa. Niniejsza dyrektywa nie zawiera zobowiązania do publikowania danych na temat jakości wykonywania zleceń przez podmioty działające jako miejsca realizacji transakcji, podmiotom takim oraz dostawcom danych powinno się bowiem zezwolić na stosowanie własnych rozwiązań w zakresie dostarczania danych na ten temat. Do dnia 1 listopada 2008 r. Komisja powinna przedstawić sprawozdanie na temat tendencji rynkowych w rozpatrywanej dziedzinie, który ma za zadanie ocenić dostępność, porównywalność i stopień konsolidacji informacji dotyczących jakości realizowania zleceń na poziomie europejskim.
- (77) Dla celów przepisów niniejszej dyrektywy, dotyczących obsługi zleceń klienta, zmianę kolejności transakcji należy

uznać za niekorzystną dla klienta, jeśli w wyniku takiej zmiany przedsiębiorstwo inwestycyjne lub konkretny klient uzyskują nieuprawnione pierwszeństwo.

- (78) Nie naruszając przepisów dyrektywy 2003/6/WE, do celów niniejszej dyrektywy, dotyczących obsługi zleceń klienta, zleceń klientów nie należy traktować jako porównywalne, jeśli dostarczono je za pośrednictwem różnych środków przekazu, a obsługa według kolejności nie byłaby dla tych zleceń wskazana ze względów praktycznych. Do celów tych samych przepisów za nieuprawnione należy uznać wykorzystanie przez przedsiębiorstwo inwestycyjne w jakikolwiek sposób informacji na temat zlecenia będącego w trakcie realizacji w celu zawarcia na własny rachunek transakcji na instrumentach finansowych, których dotyczy zlecenie klienta, lub na powiązanych instrumentach finansowych. Jednakże fakt, że animatorzy rynku i podmioty uprawnione do działania w roli kontrahentów ograniczają się do prowadzenia właściwej sobie działalności polegającej na kupnie i sprzedaży instrumentów finansowych lub że osoby uprawnione do realizowania zleceń w imieniu osób trzecich ograniczają się do należytego przeprowadzenia takich zleceń, nie powinien być sam w sobie uznany za nadużycie informacji.
- (79) Doradztwa w zakresie instrumentów finansowych, świadczonego na łamach gazet, czasopism lub innych publikacji adresowanych do ogółu społeczeństwa (w tym internetowych) lub też w audycjach telewizyjnych lub radiowych nie należy uznawać za zalecenie osobiste do celów definicji „doradztwa inwestycyjnego” zawartej w dyrektywie 2004/39/WE.
- (80) Niniejsza dyrektywa respektuje prawa podstawowe i stosuje się do zasad uznanych w szczególności w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, w szczególności w jej art. 11 oraz w art. 10 Europejskiej konwencji praw człowieka. W tym zakresie niniejsza dyrektywa w żadnym stopniu nie uniemożliwia państwom członkowskim stosowania ich norm konstytucyjnych odnoszących się do wolności prasy i wolności słowa w mediach.
- (81) Porady o charakterze ogólnym, dotyczące danego rodzaju instrumentów finansowych, nie stanowią doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu dyrektywy 2004/39/WE, gdyż dyrektywa ta precyzuje, że do celów dyrektywy 2004/39/WE doradztwo inwestycyjne ogranicza się do porad na temat konkretnych instrumentów finansowych. Jeżeli jednak przedsiębiorstwo inwestycyjne udziela klientowi porad o charakterze ogólnym na temat danego rodzaju instrumentu finansowego – które to porady przedstawia jako odpowiednie dla tego klienta lub oparte na analizie jego sytuacji, podczas gdy w rzeczywistości porady te nie są dla klienta odpowiednie albo nie są oparte na analizie jego sytuacji – przedsiębiorstwo to, w zależności od przypadku, działa prawdopodobnie w sprzeczności z art. 19 ust. 1 lub 2 dyrektywy 2004/39/WE. Przedsiębiorstwo udzielające klientowi takich porad mogłoby w szczególności naruszać zawarty w art. 19 ust. 1 wymóg nakazujący mu działać uczciwie, sprawiedliwie i profesjonalnie, zgodnie z najlepiej pojętym interesem klientów. Na podobnej zasadzie lub jako rozwiązanie alternatywne porady takie mogłyby naruszać zawarty w art. 19 ust. 2 przepis mówiący o tym, że informacje kierowane przez przedsiębiorstwo do klienta powinny być rzetelne, niebudzące wątpliwości i niewprowadzające w błąd.

- (82) Czynności prowadzone przez przedsiębiorstwo inwestycyjne w ramach przygotowań do świadczenia usługi inwestycyjnej lub prowadzenia działalności inwestycyjnej należy traktować jako integralną część takiej usługi lub działalności. Obejmuje to na przykład przekazywanie klientom przez przedsiębiorstwo inwestycyjne porad o charakterze ogólnym przed rozpoczęciem świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego albo innego rodzaju usługi lub działalności inwestycyjnej bądź też w trakcie wykonywania takich usług czy takiej działalności.
- (83) Przekazanie zalecenia powszechnego (tj. takiego, które przeznaczone jest do rozpowszechnienia za pośrednictwem kanałów dystrybucji lub skierowane do ogółu społeczeństwa) na temat transakcji na instrumencie finansowym lub na określonym rodzaju instrumentów finansowych stanowi przykład świadczenia usługi dodatkowej, objętej zakresem sekcji B pkt 5 załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE, a zatem do określonego wyżej zalecenia ma zastosowanie dyrektywa 2004/39/WE i zawarte w niej przepisy ochronne.
- (84) Konsultacji technicznych udzielił Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych ustanowiony na mocy decyzji Komisji 2001/527/WE<sup>(1)</sup>.
- (85) Środki przewidziane w niniejszej dyrektywie są zgodnie z opinią Europejskiego Komitetu Papierów Wartościowych,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

## ROZDZIAŁ I

### ZAKRES I DEFINICJE

#### Artykuł 1

#### Przedmiot i zakres

1. Niniejsza dyrektywa określa szczegółowe zasady wykonania art. 4 ust. 1 ppkt 4 i ust. 4 ppkt 2, art. 13 ust. 2–8, art. 18, art. 19 ust. 1–6, art. 19 ust. 8 oraz art. 21, 22 i 24 dyrektywy 2004/39/WE.
2. Rozdział II oraz rozdział III sekcje 1–4 art. 45 i sekcje 6 i 8, a także (w zakresie, w jakim odnoszą się do wyżej wymienionych przepisów) rozdział I, rozdział III sekcja 9 i rozdz. IV niniejszej dyrektywy mają zastosowanie do spółek zarządzających zgodnie z art. 5 ust. 4 dyrektywy 85/611/EWG.

#### Artykuł 2

#### Definicje

Dla celów niniejszej dyrektywy zastosowanie mają następujące definicje:

- 1) „kanały dystrybucyjne” oznaczają kanały dystrybucyjne w rozumieniu art. 1 ust. 7 dyrektywy Komisji 2003/125/WE;
- 2) „trwały nośnik informacji” oznacza każdy instrument pozwalający klientowi na przechowywanie informacji kierowanych osobiście do tego klienta w sposób

pozwalający na ich przyszłe wykorzystanie przez czas odpowiadający celom informacji oraz pozwalający na odtworzenie przechowywanych informacji w niezminionej formie;

- 3) „osoba zaangażowana” w odniesieniu do przedsiębiorstwa inwestycyjnego oznacza dowolną spośród następujących osób:
- dyrektor, wspólnik lub osoba na stanowisku równorzędnym, osoba kierująca przedsiębiorstwem lub przedstawiciela przedsiębiorstwa;
  - dyrektor, wspólnik lub osoba na stanowisku równorzędnym albo osoba kierująca przedstawicielstwem przedsiębiorstwa;
  - osoba zatrudniona w przedsiębiorstwie lub jego przedstawicielstwie oraz każda inna osoba fizyczna, której usługi pozostają do dyspozycji i pod kontrolą przedsiębiorstwa lub jego przedstawicielstwa i która uczestniczy w świadczeniu usług i wykonywaniu działalności inwestycyjnej przedsiębiorstwa;
  - osoba fizyczna, która bezpośrednio uczestniczy w świadczeniu usług na rzecz przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub jego przedstawicielstwa na mocy umowy outsourcingowej w związku z wykonywanymi przez przedsiębiorstwo usługami i działalnością inwestycyjną;
- 4) „analityk finansowy” oznacza osobę zaangażowaną, która wykonuje badania inwestycyjne;
- 5) „grupa” w odniesieniu do przedsiębiorstwa inwestycyjnego oznacza grupę, której to przedsiębiorstwo jest częścią, składającą się z przedsiębiorstwa dominującego, jego spółek zależnych i podmiotów, w których to przedsiębiorstwo dominujące lub jego spółki zależne posiadają udziały, jak również przedsiębiorstwa powiązane ze sobą stosunkiem, o którym mowa w art. 12 ust. 1 dyrektywy Rady 83/349/EWG w sprawie sprawozdań skonsolidowanych<sup>(2)</sup>;
- 6) „outsourcing” oznacza dowolnego rodzaju umowę między przedsiębiorstwem inwestycyjnym i dostawcą usług, na podstawie której dostawca wykonuje proces, usługę lub działalność, które w innym przypadku zostałyby wykonane przez samo przedsiębiorstwo inwestycyjne;
- 7) „osoba, z którą osobę zaangażowaną łączą więzy pokrewieństwa” oznacza dowolną spośród następujących osób:
- współmałżonek osoby zaangażowanej lub jej partner traktowany według prawa danego kraju na równi ze współmałżonkiem;
  - dziecko lub przybrane dziecko będące na utrzymaniu osoby zaangażowanej;
  - jakąkolwiek osobę spokrewnioną z osobą zaangażowaną, która zamieszkiwała z nią w jednym gospodarstwie domowym przez co najmniej rok, licząc od daty danej transakcji osobistej;

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 191 z 13.7.2001, str. 43.

<sup>(2)</sup> Dz.U. L 193 z 18.7.1983, str. 1.



- 8) „transakcja finansowania papierów wartościowych” ma znaczenie nadane jej w rozporządzeniu Komisji (WE) nr 1287/2006<sup>(1)</sup>;
- 9) „kierownictwo wyższego szczebla” oznacza osobę lub osoby efektywnie kierujące działalnością przedsiębiorstwa inwestycyjnego, o których mowa w art. 9 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE.

### Artykuł 3

#### Warunki odnoszące się do przekazywania informacji

1. Jeżeli do celów niniejszej dyrektywy wymaga się przekazania informacji na trwałym nośniku, państwa członkowskie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym na dostarczenie informacji na trwałym nośniku innym niż papier, jeżeli:

- a) przekazanie informacji w ten sposób jest celowe w kontekście, w jakim jest lub ma być prowadzona działalność handlowa między przedsiębiorstwem a klientem; oraz
- b) osoba, do której kierowane są informacje, mając wybór między informacjami na papierze lub na takim właśnie innym trwałym nośniku, wskazuje konkretnie na tę drugą możliwość.

2. Jeżeli, zgodnie z art. 29, art. 30, art. 31, art. 32, art. 33 lub art. 46 ust. 2 niniejszej dyrektywy, przedsiębiorstwo inwestycyjne przekazuje klientowi informacje za pośrednictwem strony internetowej, a informacje takie nie są adresowane osobiście do klienta, państwa członkowskie dbają o to, by spełnione zostały następujące warunki:

- a) przekazanie informacji w ten sposób jest celowe w kontekście, w jakim jest lub ma być prowadzona działalność handlowa między przedsiębiorstwem a klientem;
- b) klient musi wyrazić jednoznacznie zgodę na przekazywanie informacji w tej formie;
- c) klient musi uzyskać powiadomienie w formie elektronicznej zawierające adres strony internetowej oraz wskazanie miejsca na tej stronie, gdzie można znaleźć informacje;
- d) informacje muszą być aktualne;
- e) informacje muszą być stale dostępne na stronie internetowej tak długo, jak jest to uzasadnione do tego, by klient mógł się z nimi zapoznać.

3. Na potrzeby niniejszego artykułu przekazywanie informacji drogą elektroniczną traktuje się za celowe w kontekście, w jakim jest lub ma być prowadzona działalność handlowa między

przedsiębiorstwem a klientem, jeśli istnieją dowody na to, że klient ma regularny dostęp do Internetu. Podanie przez klienta swojego adresu poczty elektronicznej na potrzeby prowadzenia tego rodzaju działalności handlowej traktuje się jako taki właśnie dowód.

### Artykuł 4

#### Dodatkowe wymagania dotyczące przedsiębiorstw inwestycyjnych w niektórych przypadkach

1. Państwa członkowskie mogą utrzymywać lub nakładać wymogi dodatkowe w stosunku do zawartych w niniejszej dyrektywie jedynie w wyjątkowych przypadkach, tj. wówczas gdy takie wymogi są obiektywnie uzasadnione i proporcjonalne, po to, by przeciwdziałać konkretnym zagrożeniom dla bezpieczeństwa inwestorów lub integralności rynku, których to zagrożeń nie uwzględniła w odpowiednim zakresie niniejsza dyrektywa, pod warunkiem jednak że spełniony jest jeden z poniższych warunków:

- a) określone zagrożenia uwzględnione w wymogach mają szczególne znaczenie w okolicznościach charakteryzujących strukturę rynku danego państwa członkowskiego;
- b) wymóg uwzględnienia zagrożenia i kwestie, które pojawiły się lub uwidoczniły po dacie obowiązywania niniejszej dyrektywy i nie są regulowane innymi wspólnotowymi środkami prawnymi.

2. Żadne wymogi nałożone na mocy ust. 1 nie ograniczają ani też w inny sposób nie wpływają na prawa przedsiębiorstw inwestycyjnych wynikające z art. 31 i 32 dyrektywy 2004/39/WE.

3. Państwa członkowskie powiadomią Komisję o:

- a) każdym wymogu, jaki zamierzają utrzymać zgodnie z ust. 1 przed datą transpozycji niniejszej dyrektywy; oraz
- b) każdym wymogu, jaki zamierzają nałożyć zgodnie z ust. 1, co najmniej jeden miesiąc przed datą wyznaczoną jako początek obowiązywania takiego wymogu.

W każdym wypadku powiadomieniu musi towarzyszyć uzasadnienie wymogu.

Komisja przekazuje państwom członkowskim i umieszcza na swojej stronie internetowej powiadomienia, które otrzymuje zgodnie z niniejszym ustępem.

4. Do dnia 31 grudnia 2009 r. Komisja przedstawia Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie na temat stosowania przepisów niniejszego artykułu.

<sup>(1)</sup> Patrz: str. 1 niniejszego Dziennika Urzędowego.



## ROZDZIAŁ II

## WYMOGI ORGANIZACYJNE

## SEKCJA 1

**Organizacja**

## Artykuł 5

(Artykuł 13 ust. 2–8 dyrektywy 2004/39/WE)

**Ogólne wymogi organizacyjne**

1. Państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych przestrzegania następujących wymogów:

- a) ustanowienia, wprowadzenia i utrzymywania procedur decyzyjnych i struktury organizacyjnej, które w sposób jasny i udokumentowany określają zasady sprawozdawczości oraz wyznaczają funkcje i zakresy odpowiedzialności;
- b) upewnienia się, czy osoby zaangażowane są świadome, których procedur decyzyjnych muszą przestrzegać, aby właściwie wypełniać swoje obowiązki;
- c) ustanowienia, wprowadzenia i utrzymywania odpowiednich mechanizmów kontroli wewnętrznej służących zapewnieniu zgodności z decyzjami i procedurami na wszystkich szczeblach organizacyjnych przedsiębiorstwa inwestycyjnego;
- d) zatrudniania pracowników, którzy posiadają umiejętności, kwalifikacje i wiedzę fachową potrzebną do wypełnienia przydzielonych im obowiązków;
- e) ustalenia, wprowadzenia i utrzymywania efektywnego systemu sprawozdawczości wewnętrznej i przekazu informacji na wszystkich szczeblach organizacyjnych przedsiębiorstwa inwestycyjnego;
- f) utrzymywania odpowiedniego, należyte uporządkowanego rejestru działalności gospodarczej i organizacji wewnętrznej;
- g) dbania o to, by powierzenie osobom zaangażowanym wielu funkcji nie prowadziło w praktyce bądź potencjalnie do tego, że osoby te nie mogą którejs z tych funkcji wykonać w sposób należyty, uczciwy i profesjonalny.

Państwa członkowskie czuwają nad tym, by z wyżej wymienionych powodów przedsiębiorstwa inwestycyjne brały pod uwagę charakter, skalę i stopień złożoności prowadzonej przez siebie działalności gospodarczej, a także charakter i zasięg usług i działań inwestycyjnych wykonywanych w toku takiej działalności.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały systemy i procedury, które zapewniają właściwy stopień bezpieczeństwa, integralności i poufności informacji, uwzględniając przy tym charakter takich informacji.

3. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały

odpowiednią politykę utrzymywania ciągłości działalności gospodarczej, której celem jest zachowanie najważniejszych danych i funkcji oraz utrzymanie usług i działalności inwestycyjnej w razie przerwy w funkcjonowaniu systemów i procedur – a jeśli nie jest to możliwe – możliwie szybkie przywrócenie takich danych i funkcji oraz możliwie szybkie wznowienie usług i działalności inwestycyjnej.

4. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały zasady i procedury rachunkowości, które umożliwiają terminowe dostarczenie właściwym władzom, na wniosek tych ostatnich, sprawozdań finansowych, które dają prawdziwy i rzetelny obraz sytuacji finansowej i odpowiadają obowiązującym normom i regułom rachunkowości.

5. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne monitorowały i regularnie oceniały adekwatność i skuteczność stosowanych przez siebie systemów, mechanizmów kontroli wewnętrznej i ustaleń dokonanych zgodnie z ust. 1–4 oraz podejmowały odpowiednie środki w celu wyeliminowania wszelkich niedociągnięć.

## Artykuł 6

(Artykuł 13 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

**Zgodność z przepisami**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały zasady i procedury służące wykrywaniu ryzyka niewypełnienia przez przedsiębiorstwo jego zobowiązań wynikających z dyrektywy 2004/39/WE oraz zagrożeń, które temu towarzyszą, jak również by wprowadziły odpowiednie środki i procedury, tak by ograniczyć takie ryzyko do minimum oraz umożliwić właściwym władzom skuteczne wykonywanie uprawnień przysługujących im na mocy tejże dyrektywy.

Państwa członkowskie czuwają nad tym, by z wyżej wymienionych powodów przedsiębiorstwa inwestycyjne brały pod uwagę charakter, skalę i stopień złożoności prowadzonej przez siebie działalności gospodarczej, a także charakter i zasięg usług i działań inwestycyjnych wykonywanych w toku takiej działalności.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły i utrzymywały stałą i skuteczną komórkę ds. nadzoru zgodności z prawem, która działa niezależnie i odpowiada za:

- a) monitorowanie i regularną ocenę adekwatności i skuteczności środków i procedur wprowadzonych zgodnie z ust. 1 akapit pierwszy oraz działań podjętych w celu wyeliminowania wszelkich niedociągnięć w wypełnianiu przez przedsiębiorstwo jego zobowiązań wynikających z przepisów dyrektywy;
- b) doradztwo i pomoc dla osób zaangażowanych odpowiedzialnych za wykonywanie usług i działalności inwestycyjnej, służące wypełnianiu przez przedsiębiorstwo jego zobowiązań wynikających z dyrektywy 2004/39/WE.

3. Aby komórka ds. nadzoru zgodności z prawem mogła wypełniać swoje obowiązki w sposób właściwy i niezależny, państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych spełnienia następujących warunków:

- a) komórka musi dysponować koniecznymi uprawnieniami, zasobami, wiedzą fachową i dostępem do wszystkich istotnych informacji;
- b) należy oficjalnie wyznaczyć inspektora nadzoru, który musi odpowiadać za zapewnianie zgodności z przepisami dyrektywy oraz sporządzanie sprawozdań z ich wykonania zgodnie z wymogami art. 9 ust. 2;
- c) osoby zaangażowane, które biorą udział w pracach komórki, nie mogą jednocześnie uczestniczyć w wykonywaniu usług czy działań, które monitorują;
- d) metoda ustalania wynagrodzenia osób zaangażowanych, które biorą udział w pracach komórki, nie może faktycznie ani potencjalnie wpływać na obiektywność takich osób.

Przedsiębiorstwo inwestycyjne nie ma jednak obowiązku stosowania się do przepisów lit. c) lub d), jeżeli potrafi wykazać, że wymóg określony w wymienionych przepisach jest nieproporcjonalny w stosunku do charakteru, skali i stopnia złożoności działalności gospodarczej prowadzonej przez to przedsiębiorstwo, a także w stosunku do charakteru i zasięgu jego usług i działań inwestycyjnych, oraz że jego komórka ds. nadzoru zgodności z prawem nadal działa skutecznie.

#### Artykuł 7

(Artykuł 13 ust. 5 akapit drugi dyrektywy 2004/39/WE)

#### Zarządzanie ryzykiem

1. Państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych podjęcia następujących działań:

- a) ustanowienia, wprowadzenia i utrzymywania odpowiednich zasad i procedur zarządzania ryzykiem służących rozpoznawaniu ryzyka związanego ze stosowanymi przez przedsiębiorstwo działaniami, procesami i systemami, a w razie potrzeby określenia akceptowalnego poziomu ryzyka;
- b) przyjęcia skutecznych uzgodnień, procedur i mechanizmów w celu zarządzania ryzykiem związanym z działalnością przedsiębiorstwa oraz stosowanymi przez nie procesami i systemami, w oparciu o akceptowalny poziom ryzyka, o którym mowa powyżej;
- c) monitorowania:
  - i) adekwatności i skuteczności stosowanych przez przedsiębiorstwo inwestycyjne zasad i procedur zarządzania ryzykiem;
  - ii) stopnia, w jakim przedsiębiorstwo inwestycyjne i osoby zaangażowane stosują się do uzgodnień, procesów i mechanizmów przyjętych zgodnie z lit. b);
  - iii) adekwatności i skuteczności środków podjętych w celu wyeliminowania wszelkich nieprawidłowości w tych zasadach, procedurach, uzgodnieniach, procesach i mechanizmach, w tym niezastosowania się

osób zaangażowanych do takich uzgodnień, procesów i mechanizmów lub nieprzestrzegania takich zasad lub procedur.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne – tam gdzie to właściwe i proporcjonalne w stosunku do charakteru, skali i stopnia złożoności działalności gospodarczej oraz do charakteru i zasięgu usług i działań inwestycyjnych wykonywanych w toku tej działalności – ustanowiły i utrzymywały komórkę ds. zarządzania ryzykiem, która działa niezależnie i wykonuje następujące zadania:

- a) wdrażanie zasad i procedur, o których mowa w ust. 1;
- b) składanie sprawozdań i doradzanie kierownictwu wyższego szczebla zgodnie z art. 9 ust. 2.

Jeśli przedsiębiorstwo inwestycyjne nie jest na mocy przepisów akapitu pierwszego zobowiązane do ustanowienia i utrzymywania niezależnie funkcjonującej komórki ds. zarządzania ryzykiem, musi mimo to być w stanie udowodnić, że zasady i procedury, które przyjęło zgodnie z ust. 1, spełniają wymogi tego ustępu i są przez cały czas skuteczne.

#### Artykuł 8

(Artykuł 13 ust. 5 akapit drugi dyrektywy 2004/39/WE)

#### Audyt wewnętrzny

Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne – tam, gdzie to właściwe i proporcjonalne w stosunku do charakteru, skali i stopnia złożoności działalności gospodarczej oraz do charakteru i zasięgu usług i działań inwestycyjnych wykonywanych w toku tej działalności – ustanowiły i utrzymywały komórkę ds. audytu wewnętrznego, która działa niezależnie i oddzielnie w stosunku do innych komórek i obszarów działalności przedsiębiorstwa inwestycyjnego, a której obowiązki polegają na:

- a) ustanowieniu, wdrożeniu i utrzymywaniu planu audytu służącego badaniu i ocenianiu adekwatności i skuteczności systemów, mechanizmów kontroli wewnętrznej i uzgodnień stosowanych przez przedsiębiorstwo inwestycyjne;
- b) wydawaniu zaleceń opartych na wynikach prac przeprowadzonych zgodnie z lit. a);
- c) weryfikacji wykonania tych zaleceń;
- d) składaniu sprawozdań z audytów wewnętrznych zgodnie z art. 9 ust. 2.

#### Artykuł 9

(Artykuł 13 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Obowiązki kierownictwa wyższego szczebla

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, dokonując wewnętrznego przydziału zadań, czyniły to w sposób, z którego wynika odpowiedzialność kierownictwa wyższego szczebla – a tam, gdzie to właściwe, także organu nadzorczego – za wypełnienie zobowiązań spoczywających na przedsiębiorstwie z mocy dyrektywy 2004/39/WE.

Kierownictwo wyższego szczebla – a tam, gdzie to właściwe, także organ nadzorczy – dokonuje w szczególności oceny i okresowego przeglądu skuteczności zasad, uzgodnień i procedur stosowanych w celu wypełnienia zobowiązań wynikających z dyrektywy 2004/39/WE oraz podejmuje odpowiednie środki w celu wyeliminowania ewentualnych niedociągnięć w tym względzie.

2. Państwa członkowskie wymagają, by kierownictwo wyższego szczebla w przedsiębiorstwach inwestycyjnych otrzymywało często (i nie rzadziej niż raz do roku) pisemne sprawozdania dotyczące zagadnień objętych art. 6, 7 i 8, wskazujące w szczególności, czy podjęto odpowiednie środki naprawcze w przypadku ewentualnych niedociągnięć.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby komórki nadzorcze w przedsiębiorstwach inwestycyjnych (jeśli takie istnieją) otrzymywały regularne, pisemne sprawozdania w tym przedmiocie.

4. Do celów niniejszego artykułu „komórka nadzorcza” oznacza komórkę działającą w przedsiębiorstwie inwestycyjnym, która odpowiada za nadzorowanie kierownictwa wyższego szczebla.

#### Artykuł 10

(Artykuł 13 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Rozpatrywanie skarg

Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały skuteczne i przejrzyste procedury racjonalnego i szybkiego rozpatrywania skarg wpływających od istniejących lub potencjalnych klientów detalicznych, a także by prowadziły rejestr wszystkich takich skarg oraz środków podjętych w celu ich rozpatrzenia.

#### Artykuł 11

(Artykuł 13 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Pojęcie transakcji osobistej

Dla celów art. 12 i art. 25 transakcja osobista oznacza operację handlową na instrumencie finansowym przeprowadzoną przez osobę zaangażowaną lub w jej imieniu, o ile spełnione jest przynajmniej jedno z następujących kryteriów:

- a) działanie osoby zaangażowanej wykracza poza zakres jej obowiązków służbowych;
- b) transakcję przeprowadza się na rachunek jednej z następujących osób:
  - i) osoby zaangażowanej;
  - ii) osoby, z którą osobę zaangażowaną łączą więzy pokrewieństwa albo bliskie stosunki;
  - iii) osoby, której stosunki z osobą zaangażowaną są takiego rodzaju, że osoba zaangażowana ma, bezpośrednio lub pośrednio, istotny interes w danej transakcji, inny niż opłata lub prowizja za jej wykonanie.

#### Artykuł 12

(Artykuł 13 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Transakcje osobiste

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały odpowiednie środki służące temu, by żadna osoba zaangażowana, która uczestniczy w działalności mogącej wywołać sprzeczność interesów lub która z tytułu działalności prowadzonej przez siebie lub w imieniu przedsiębiorstwa ma dostęp do informacji wewnętrznych w rozumieniu art. 1 ust. 1 dyrektywy 2003/6/WE lub innych poufnych informacji dotyczących klientów lub transakcji zawieranych z udziałem lub dla klientów, nie podejmowała żadnej z następujących czynności:

- a) zawieranie transakcji osobistej, która spełnia co najmniej jedno z poniższych kryteriów:
  - i) jest w odniesieniu do danej osoby objęta zakazem na mocy dyrektywy 2003/6/WE;
  - ii) łączy się z nieuprawnionym lub nieprawidłowym ujawnieniem informacji poufnych;
  - iii) koliduje lub może kolidować z jakimkolwiek zobowiązaniem przedsiębiorstwa inwestycyjnego wynikającym z dyrektywy 2004/39/WE;
- b) doradzanie innym osobom lub ich nakłanianie, w zakresie wykraczającym poza właściwy tryb wykonywania obowiązków zawodowych lub zakontraktowanych usług, do zawarcia transakcji na instrumentach finansowych, która to transakcja jako transakcja osobista osoby zaangażowanej byłaby objęta przepisami lit. a) niniejszego artykułu lub art. 25 ust. 2 lit. a) lub b), lub art. 47 ust. 3;
- c) ujawnienie osobie trzeciej informacji lub opinii w zakresie wykraczającym poza normalny tryb wykonywania obowiązków zawodowych lub zakontraktowanych usług (co nie umniejsza zakresu stosowania art. 3 lit. a) dyrektywy 2003/6/WE), w sytuacji gdy osoba zaangażowana wie lub ma uzasadnione podstawy, aby przypuszczać, że ujawnienie takich informacji lub opinii pozwoli lub może pozwolić tej osobie trzeciej na podjęcie jednego z następujących kroków:
  - i) zawarcie transakcji na instrumencie finansowym, która jako transakcja osobista osoby zaangażowanej byłaby objęta przepisami określonymi w lit. a) niniejszego artykułu lub art. 25 ust. 2 lit. a) lub b), lub art. 47 ust. 3;
  - ii) doradzanie kolejnym osobom lub ich nakłanianie do zawarcia takiej transakcji.

2. Uzgodnienia wymagane na mocy ust. 1 muszą w szczególności służyć temu, by:

- a) każda osoba zaangażowana, objęta zakresem ust. 1, była świadoma ograniczeń dotyczących transakcji osobistych oraz środków ustanowionych przez przedsiębiorstwo

inwestycyjne w związku z transakcjami osobistymi i ujawnianiem informacji zgodnie z ust. 1;

- b) przedsiębiorstwo było szybko informowane o każdej transakcji osobistej zawartej przez osobę zaangażowaną albo poprzez zgłoszenie takiej transakcji, albo za sprawą innych procedur umożliwiających jej stwierdzenie.

W przypadku umów outsourcingowych przedsiębiorstwo inwestycyjne musi dopilnować, by podmiot, któremu zleca wykonanie działalności, prowadził rejestr transakcji osobistych zawieranych przez wszystkie osoby zaangażowane oraz by na wniosek przedsiębiorstwa inwestycyjnego bezzwłocznie przekazywał mu informacje na ten temat;

- c) prowadzono rejestr zgłoszonych lub stwierdzonych transakcji osobistych, w tym zezwoleń lub zakazów wydanych w związku z taką transakcją.

3. Ustępy 1 i 2 nie mają zastosowania do następujących rodzajów transakcji osobistych:

- a) transakcji osobistych wykonywanych w ramach usługi uznaniowego zarządzania portfelem, jeśli nie są poprzedzone kontaktem pomiędzy zarządzającym portfelem a osobą zaangażowaną lub inną osobą, na rachunek której dokonuje się transakcji;
- b) transakcji osobistych na jednostkach przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które spełniają warunki niezbędne do nabycia praw przyznanych na mocy dyrektywy 85/611/EWG lub podlegają zgodnemu z prawem krajowym nadzorowi państwa członkowskiego, które to prawo wymaga równoważnego rozkładu ryzyka związanego z poszczególnymi aktywami, w sytuacji gdy osoba zaangażowana i każda inna osoba, na rachunek której dokonuje się transakcji, nie uczestniczą w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

SEKcja 2

### **Outsourcing**

Artykuł 13

(Artykuł 13 ust. 2 i art. 13 ust. 5 akapit pierwszy dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Pojęcie funkcji o podstawowym lub ważnym znaczeniu**

1. Dla celów art. 13 ust. 5 akapit pierwszy dyrektywy 2004/39/WE funkcje wykonawcze uznaje się za funkcje o podstawowym lub ważnym znaczeniu, jeśli błąd lub niepowodzenie w ich wykonaniu zagrażałyby w sposób istotny ciągłości wypełniania przez przedsiębiorstwo inwestycyjne warunków zezwolenia lub zobowiązań wynikających z dyrektywy 2004/39/WE lub też zagrażałyby jego wynikom finansowym, niezawodności lub ciągłości wykonywanych przez nie usług i działalności inwestycyjnej.

2. Nie umniejszając znaczenia żadnej innej funkcji, następujące funkcje nie będą uznane za mające podstawowe i ważne znaczenie dla celów ust. 1:

- a) usługi doradztwa świadczone na rzecz przedsiębiorstwa i inne usługi niebędące częścią działalności inwestycyjnej przedsiębiorstwa, w tym świadczenie na rzecz przedsiębiorstwa usług w zakresie doradztwa prawnego, szkolenie personelu, fakturowanie oraz ochrona obiektów i pracowników przedsiębiorstwa;
- b) zakup znormalizowanych usług, w tym usług związanych z dostarczaniem informacji rynkowych i notowań.

Artykuł 14

(Artykuł 13 ust. 2 i art.13 ust. 5 akapit pierwszy dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Warunki outsourcingu funkcji o ważnym lub podstawowym znaczeniu albo usług lub działalności inwestycyjnej**

1. Państwa członkowskie czuwają nad tym, by podczas outsourcingu funkcji wykonawczych o podstawowym lub ważnym znaczeniu albo jakiegokolwiek rodzaju usług czy działalności inwestycyjnej przedsiębiorstwa inwestycyjne zachowały pełną odpowiedzialność za wykonanie zobowiązań wynikających z dyrektywy 2004/39/WE i spełniały w szczególności następujące warunki:

- a) outsourcing nie może oznaczać delegowania przez kierownictwo wyższego szczebla swoich obowiązków;
- b) stosunek i zobowiązania przedsiębiorstwa inwestycyjnego wobec swoich klientów, wynikające z przepisów dyrektywy 2004/39/WE, nie mogą ulec zmianie;
- c) outsourcing nie może osłabiać warunków, jakie musi spełnić przedsiębiorstwo inwestycyjne, aby uzyskać i utrzymać zezwolenie zgodnie z art. 5 dyrektywy 2004/39/WE;
- d) żaden z warunków, na podstawie których przyznano zezwolenie przedsiębiorstwu, nie może przestać obowiązywać ani ulec zmianie.

2. Państwa członkowskie wymagają, by zawieranie, zarządzanie i rozwiązywanie przez przedsiębiorstwo inwestycyjne umów na outsourcing z dostawcami usług, których przedmiotem są funkcje wykonawcze o podstawowym i ważnym znaczeniu lub innego rodzaju usługi i działalność inwestycyjna, odbywało się z należytą wprawą, rozważą i starannością.

Przedsiębiorstwo podejmuje w szczególności niezbędne kroki, aby upewnić się, że spełnione są następujące warunki:

- a) dostawca usług musi mieć umiejętności, możliwości i wszelkie wymagane prawem zezwolenia do wykonania zleconych funkcji, usług lub działań w sposób niezawodny i profesjonalny;



- b) dostawca usług musi wykonywać zlecone usługi w sposób skuteczny; w tym celu przedsiębiorstwo ustala metody oceny jakości działania takiego dostawcy;
- c) dostawca usług musi właściwie nadzorować wykonywanie zleconych zadań oraz odpowiednio zarządzać ryzykiem związanym z outsourcingiem;
- d) należy podjąć odpowiednie działania w przypadku gdy okaże się, że dostawca usług może nie wykonywać zleconych mu zadań w sposób skuteczny i zgodny z obowiązującymi przepisami ustawowymi i wykonawczymi;
- e) przedsiębiorstwo inwestycyjne musi utrzymywać odpowiedni poziom wiedzy specjalistycznej, koniecznej do skutecznego nadzorowania zleczonych zadań i zarządzania ryzykiem związanym z outsourcingiem, musi także nadzorować wykonywanie takich zadań i zarządzać takim ryzykiem;
- f) dostawca usług musi ujawniać przedsiębiorstwu inwestycyjnemu wszelkie fakty mogące w sposób istotny wpłynąć na wykonanie zleconych mu zadań w sposób skuteczny i zgodny z obowiązującymi przepisami ustawowymi i wykonawczymi;
- g) przedsiębiorstwo inwestycyjne musi mieć możliwość rozwiązania w razie konieczności umowy na outsourcing bez szkody dla ciągłości i jakości usług świadczonych na rzecz klientów;
- h) dostawca usług musi współpracować z właściwymi władzami przedsiębiorstwa inwestycyjnego w związku z działaniami będącymi przedmiotem outsourcingu;
- i) przedsiębiorstwo inwestycyjne, jego audytorzy i właściwe władze muszą mieć skuteczny dostęp do danych związanych z działaniami będącymi przedmiotem outsourcingu oraz do siedziby dostawcy usług, a właściwe organy muszą mieć możliwość korzystania z tego prawa dostępu;
- j) dostawca usług musi chronić wszelkie poufne informacje dotyczące przedsiębiorstwa inwestycyjnego i jego klientów;
- k) przedsiębiorstwo inwestycyjne i dostawca usług muszą ustanowić, wprowadzić i utrzymywać plany awaryjne przewidujące sposoby odzyskiwania danych w przypadkach awarii wywołanych katastrofą oraz prowadzić okresowe testy narzędzi archiwizacji, tam gdzie to konieczne, biorąc pod uwagę zadanie, usługę i działalność będące przedmiotem outsourcingu.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby odpowiednie prawa i obowiązki przedsiębiorstwa inwestycyjnego i dostawcy usług były przydzielone w sposób jasny i określone w pisemnej umowie.

4. Państwa członkowskie zezwalają, by w przypadku gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne i dostawca usług są członkami tej samej grupy, przedsiębiorstwo inwestycyjne mogło, w celu

dostosowania się do przepisów niniejszego artykułu oraz art. 15, uwzględniać stopień kontroli, jaką sprawuje nad dostawcą usług, oraz zakres, w jakim może wpływać na jego działania.

5. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne udostępniały właściwym władzom, na wniosek tych ostatnich, wszelkie informacje umożliwiające nadzorowanie zgodności zleconych działań z wymogami niniejszej dyrektywy.

#### Artykuł 15

(Artykuł 13 ust. 2 i art. 13 ust. 5 akapit pierwszy dyrektywy 2004/39/WE)

#### Dostawcy usług zlokalizowani w państwach trzecich

1. Oprócz wymogów określonych w art. 14 państwa członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne, zlecając dostawcy zlokalizowanemu w państwie trzecim wykonanie na zasadzie outsourcingu usługi polegającej na zarządzaniu portfelem klienta detalicznego, zapewniało spełnienie następujących warunków:

- a) aby świadczyć taki rodzaj usługi, dostawca musi posiadać zezwolenie lub być zarejestrowany w swoim kraju rodzimym i podlegać nadzorowi ostrożnościowemu;
- b) musi istnieć odpowiednia umowa o współpracy między właściwymi władzami, którym podlega dane przedsiębiorstwo inwestycyjne, a organem nadzorczym dostawcy usług.

2. Jeśli jeden lub oba warunki wymienione w ust. 1 nie są spełnione, przedsiębiorstwo inwestycyjne może zlecić dostawcy usług zlokalizowanemu w państwie trzecim wykonanie usług inwestycyjnych na zasadzie outsourcingu jedynie wówczas gdy wcześniej powiadomi właściwe władze o umowie na outsourcing, a władze te przez odpowiednio długi czas po odbiorze zawiadomienia nie wniosą sprzeciwu wobec takiej umowy.

3. Nie naruszając przepisów ust. 2, państwa członkowskie publikują lub wymagają, by właściwe władze publikowały opis przyjętych sposobów postępowania w odniesieniu do usług outsourcingowych, objętych zakresem ust. 2. W opisie takim podaje się przykładowe sytuacje, w których właściwe władze nie wyraziłyby lub prawdopodobnie nie wyraziłyby sprzeciwu wobec outsourcingu w rozumieniu ust. 2, w przypadku gdy nie są spełnione jeden lub oba warunki wymienione w ust. 1 lit. a) i b). W opisie wyjaśnia się dokładnie, dlaczego właściwe władze uważają, że w takich przypadkach outsourcing nie wpłynąłby negatywnie na zdolność przedsiębiorstw inwestycyjnych do wypełnienia zobowiązań wynikających z art. 14.

4. Żaden z przepisów niniejszego artykułu nie umniejsza zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych do spełnienia wymogów art. 14.

5. Właściwe władze publikują listę organów nadzorczych w państwach trzecich, z którymi łączy je umowy o współpracy odpowiednie dla celów ust. 1 lit. b).

## SEKCJA 3

**Zabezpieczenie aktywów klientów**

## Artykuł 16

(Artykuł 13 ust. 7 i 8 dyrektywy 2004/39/WE)

**Zabezpieczenie instrumentów finansowych i funduszy klientów**

1. Państwa członkowskie wymagają, by w celu zabezpieczenia praw klientów w odniesieniu do należących do nich instrumentów finansowych i funduszy przedsiębiorstwa inwestycyjne przestrzegały następujących wymogów:

- a) muszą prowadzić takie zapisy i takie rachunki, jakie są niezbędne do tego, aby w każdej chwili i bez zwłoki możliwe było oddzielenie aktywów przechowywanych w imieniu jednego klienta od aktywów przechowywanych w imieniu innego klienta oraz od aktywów własnych;
- b) muszą prowadzić rejestr i rachunki w sposób gwarantujący ich dokładność, w szczególności zaś pozwalający na ich powiązanie z instrumentami finansowymi i funduszami przechowywanymi dla klientów;
- c) muszą regularnie uzgadniać własne rachunki i rejestr z rachunkami i rejestrem stron trzecich, u których przechowywane są takie aktywa;
- d) muszą podjąć niezbędne kroki do tego, by instrumenty finansowe klientów zdeponowane u strony trzeciej, zgodnie z poniższym art. 17, były traktowane oddzielnie w stosunku do instrumentów finansowych należących do przedsiębiorstwa finansowego oraz instrumentów finansowych należących do tej strony trzeciej poprzez ich odmienne oznaczenie na rachunkach strony trzeciej lub poprzez zastosowanie równoważnych środków zapewniających taki sam stopień ochrony;
- e) muszą podjąć niezbędne kroki do tego, by fundusze klientów zdeponowane zgodnie z poniższym art. 18 w banku centralnym, instytucji kredytowej, banku autoryzowanym w państwie trzecim czy też w uznanym funduszu rynku pieniężnego przechowywane były na rachunku lub rachunkach traktowanych oddzielnie w stosunku do rachunków używanych do przechowywania funduszy należących do przedsiębiorstwa inwestycyjnego;
- f) muszą wprowadzać odpowiednie ustalenia organizacyjne w celu ograniczenia do minimum ryzyka straty lub zmniejszenia aktywów klienta czy też ograniczenia praw związanych z takimi aktywami na skutek niewłaściwego wykorzystania aktywów, oszustwa, złej administracji, nieprawidłowości w prowadzeniu rejestru lub zaniedbania.

2. Jeżeli ze względu na obowiązujące prawo, w tym szczególnie prawo dotyczące własności lub niewypłacalności, uzgodnienia dokonane przez przedsiębiorstwa inwestycyjne zgodnie z ust. 1 w celu zagwarantowania praw klientów nie są

wystarczające do spełnienia wymogów art. 13 ust. 7 i 8 dyrektywy 2004/39/WE, państwa członkowskie określają środki, jakie muszą podjąć przedsiębiorstwa inwestycyjne, aby owe zobowiązania wypełnić.

3. Jeśli prawo obowiązujące w kraju, gdzie przechowywane są fundusze lub instrumenty finansowe klienta, nie pozwala przedsiębiorstwom inwestycyjnym wykonać przepisów ust. 1 lit. d) lub e), państwa członkowskie wprowadzają wymogi zapewniające równoważny stopień zabezpieczenia praw klientów.

## Artykuł 17

(Artykuł 13 ust. 7 dyrektywy 2004/39/WE)

**Deponowanie instrumentów finansowych klientów**

1. Państwa członkowskie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym na deponowanie instrumentów finansowych przechowywanych w imieniu klientów na rachunku lub rachunkach otwartych u strony trzeciej, pod warunkiem że przedsiębiorstwa te z należytą wprawą, rozważą i starannością wybierają, wyznaczają i okresowo kontrolują stronę trzecią oraz uzgodnienia dotyczące przechowywania i zabezpieczania takich instrumentów finansowych.

Państwa członkowskie wymagają w szczególności, by przedsiębiorstwa inwestycyjne brały pod uwagę poziom wiedzy specjalistycznej i opinie, jaką cieszy się na rynku strona trzecia, jak również wszelkie wymagania prawne oraz praktyki rynkowe dotyczące przechowywania takich instrumentów finansowych klientów detalicznych, które mogłyby mieć niekorzystny wpływ na prawo własności klientów.

2. Państwa członkowskie dbają o to, by w przypadku gdy przechowywanie instrumentów finansowych na rachunek innej osoby w obrębie jurysdykcji, gdzie przedsiębiorstwo inwestycyjne proponuje zdeponować instrumenty finansowe klienta u strony trzeciej, podlega szczególnym uregulowaniom i nadzorowi – przedsiębiorstwo to w obrębie owej jurysdykcji nie deponowało instrumentów finansowych u strony trzeciej, która takim uregulowaniom i nadzorowi nie podlega.

3. Państwa członkowskie dbają o to, by przedsiębiorstwa inwestycyjne nie przechowywały instrumentów finansowych w imieniu klientów u strony trzeciej w państwie trzecim, które nie reguluje przechowywania i zabezpieczania instrumentów finansowych na rachunek innej osoby, chyba że spełniony jest jeden z poniższych warunków:

- a) charakter instrumentów finansowych lub związanych z nimi usług inwestycyjnych wymaga, by instrumenty te zdeponować u strony trzeciej w państwie trzecim;
- b) instrumenty finansowe przechowywane są w imieniu klienta branżowego, a klient taki zwraca się do przedsiębiorstwa z pisemnym wnioskiem o zdeponowanie ich u strony trzeciej w państwie trzecim.

## Artykuł 18

(Artykuł 13 ust. 8 dyrektywy 2004/39/WE)

**Deponowanie funduszy klientów**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne po przyjęciu funduszy klientów bezzwłocznie lokowały je na jednym lub kilku rachunkach otwartych u jednego z poniższych podmiotów:

- a) bank centralny;
- b) instytucja kredytowa autoryzowana zgodnie z dyrektywą 2000/12/WE;
- c) bank autoryzowany w państwie trzecim;
- d) uznany fundusz rynku pieniężnego.

Akapitu pierwszego nie stosuje się do instytucji kredytowej autoryzowanej na mocy dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (wersja preredagowana) <sup>(1)</sup> w odniesieniu do depozytów w rozumieniu tejże dyrektywy, przechowywanych przez taką instytucję.

2. Dla celów ust. 1 lit. d) oraz art. 16 ust. 1 lit. e) „uznany fundusz rynku pieniężnego” oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania autoryzowane na mocy dyrektywy 85/611/EWG lub takie, które zgodnie z prawem krajowym państwa członkowskiego podlega nadzorowi odpowiedniego organu – a jeśli jest to wymagane – jest przez taki organ zatwierdzone, a przy tym spełnia następujące warunki:

- a) jego nadrzędnym celem inwestycyjnym musi być albo utrzymanie nominalnej wartości netto aktywów przedsiębiorstwa (przed doliczeniem zysków), albo wartości kapitału początkowego inwestorów plus zyski;
- b) musi, mając na względzie osiągnięcie nadrzędnego celu inwestycyjnego, inwestować wyłącznie w wysokiej jakości instrumenty rynku pieniężnego charakteryzujące się pierwotnym lub rzeczywistym terminem rozliczenia nie dłuższym niż 397 dni lub regularną korektą rentowności zgodną z takim terminem rozliczenia oraz średnim ważonym terminem rozliczenia wynoszącym 60 dni. Może także osiągnąć ten cel, inwestując dodatkowo w depozyty ulokowane w instytucjach kredytowych;
- c) musi zapewniać płynność przy rozliczeniach dokonywanych w tym samym dniu albo nazajutrz.

Dla celów lit. b) instrument rynku pieniężnego uważa się za instrument wysokiej jakości, jeśli uzyskał najwyższą ocenę kredytową od każdej właściwej agencji ratingowej, która dokonywała jego oceny. Instrumentu nieocenionego przez właściwą agencję ratingową nie uznaje się za instrument wysokiej jakości.

Na potrzeby akapitu drugiego agencję ratingową uważa się za właściwą, jeśli regularnie i na profesjonalnych zasadach przyznaje oceny kredytowe w odniesieniu do funduszy rynku

pieniężnego oraz jest uznaną instytucją ECAI (instytucją zewnętrznej oceny kredytowej) w rozumieniu art. 81 ust. 1 dyrektywy 2006/48/WE.

3. Państwa członkowskie wymagają, by w sytuacjach, gdy przedsiębiorstwa inwestycyjne nie deponują funduszy klientów w banku centralnym, przedsiębiorstwa te z należytą wprawą, rozważą i starannością wybierały, wyznaczały i okresowo kontrolowały zarówno instytucję kredytową, bank lub fundusz rynku pieniężnego, u których lokują fundusze, jak i uzgodnienia dotyczące przechowywania takich funduszy.

Państwa członkowskie czuwają w szczególności nad tym, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, mając na względzie ochronę praw klientów, brały pod uwagę poziom wiedzy specjalistycznej i opinie, jaką cieszy się na rynku dana instytucja czy fundusz rynku pieniężnego, jak również wszelkie wymagania prawne i regulacyjne czy praktyki rynkowe dotyczące przechowywania funduszy klientów, które mogłyby mieć niekorzystny wpływ na prawo własności tych ostatnich.

Państwa członkowskie dbają o to, by klienci mieli prawo sprzeciwu wobec lokowaniu ich środków w uznanych funduszach rynku pieniężnego.

## Artykuł 19

(Artykuł 13 ust. 7 dyrektywy 2004/39/WE)

**Korzystanie z instrumentów finansowych klientów**

1. Państwa członkowskie nie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym na zawieranie umów dotyczących transakcji finansowania papierów wartościowych w odniesieniu do instrumentów finansowych przechowywanych w imieniu klienta ani na inne wykorzystywanie takich instrumentów na własny rachunek lub na rachunek innej osoby, chyba że spełnione są następujące warunki:

- a) klient musi udzielić uprzednio wyraźnej zgody na użycie instrumentów na określonych warunkach; w przypadku klientów detalicznych zgoda taka musi być poświadczona podpisem lub w sposób równoważny;
- b) użycie instrumentów finansowych klienta detalicznego musi odbywać się jedynie na takich warunkach, na jakie ten wyraził zgodę.

2. Państwa członkowskie nie mogą zezwolić przedsiębiorstwom inwestycyjnym na zawieranie umów dotyczących transakcji finansowania papierów wartościowych w odniesieniu do instrumentów finansowych przechowywanych w imieniu klienta na rachunku wspólnym (*omnibus account*) utrzymywanym przez stronę trzecią ani na inne wykorzystywanie instrumentów przechowywanych na takim rachunku na własną korzyść lub korzyść innej osoby, chyba że oprócz warunków wymienionych w ust. 1 spełniony jest przynajmniej jeden z poniższych:

- a) każdy klient, którego instrumenty finansowe przechowywane są wspólnie na rachunku typu *omnibus account*, wyraził na to wcześniej wyraźną zgodę, zgodnie z ust. 1 lit. a);

(<sup>1</sup>) Dz.U. L 177 z 30.6.2006, str. 1.

- b) przedsiębiorstwo inwestycyjne musi stosować systemy i mechanizmy kontrolne dopuszczające możliwość korzystania jedynie z instrumentów finansowych należących do takich klientów detalicznych, którzy wcześniej udzielili na to wyraźnej zgody, zgodnie z ust. 1 lit. a).

Przedsiębiorstwo inwestycyjne rejestruje dane dotyczące klienta, który udzielił instrukcji dotyczących wykorzystania instrumentów finansowych, oraz liczbę wykorzystanych w ten sposób instrumentów należących do każdego z klientów, którzy wyrazili na to zgodę, tak aby umożliwić odpowiedni rozkład ewentualnych strat.

#### Artykuł 20

(Artykuł 13 ust. 7 i 8 dyrektywy 2004/39/WE)

### Sprawozdania audytorów zewnętrznych

Państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych, by co najmniej raz w roku ich audytorzy zewnętrzni składali do właściwych władz w rodzimym państwie członkowskim danego przedsiębiorstwa sprawozdania na temat adekwatności uzgodnień dokonanych na mocy art. 13 ust. 7 i 8 dyrektywy 2004/39/WE i niniejszej sekcji.

#### SEKCJA 4

### Sprzeczność interesów

#### Artykuł 21

(Artykuł 13 ust. 3 i art. 18 dyrektywy 2004/39/WE)

### Sprzeczność interesów potencjalnie zagrażająca interesom klientów

Państwa członkowskie dbają o to, by – w celu określenia rodzajów sprzeczności interesów, która powstaje w trakcie świadczenia usług inwestycyjnych i usług dodatkowych, albo obu tych rodzajów usług łącznie, i której istnienie może zaszkodzić interesom klienta – przedsiębiorstwa inwestycyjne brały pod uwagę, na zasadzie kryteriów minimalnych, to, czy samego przedsiębiorstwa, osoby zaangażowanej bądź osoby bezpośrednio lub pośrednio powiązanej z przedsiębiorstwem stosunkiem kontroli dotyczy jedna z poniższych sytuacji, niezależnie od tego, czy jest ona skutkiem świadczenia usług inwestycyjnych lub dodatkowych albo wykonywania działalności inwestycyjnej czy też wynika z innych przyczyn:

- takie przedsiębiorstwo lub taka osoba mogą osiągnąć zysk finansowy lub uniknąć straty finansowej kosztem klienta;
- takie przedsiębiorstwo lub taka osoba ma interes w określonym wyniku usługi świadczonej na rzecz klienta albo transakcji przeprowadzanej w imieniu klienta, który to interes jest rozbieżny z interesem klienta;
- takie przedsiębiorstwo lub taka osoba ma powody natury finansowej lub innej do tego, by ponad interes danego klienta przedkładać interes innego klienta lub grupy klientów;
- takie przedsiębiorstwo lub taka osoba prowadzi taką samą działalność, jak klient;

- e) takie przedsiębiorstwo lub taka osoba otrzymuje lub otrzyma od osoby innej niż dany klient, w związku z usługą świadczoną na rzecz tego klienta, zachętę w postaci środków pieniężnych, dóbr materialnych lub usług innych niż standardowa prowizja lub opłata za daną usługę.

#### Artykuł 22

(Artykuł 13 ust. 3 i art. 18 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

### Polityka przeciwdziałania sprzeczności interesów

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanowiły, wprowadziły i utrzymywały skuteczną politykę przeciwdziałania sprzeczności interesów, sformułowaną na piśmie i odpowiednio dostosowaną do rozmiaru i struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa, a także do charakteru, skali i złożoności prowadzonej przez nie działalności.

W przypadku gdy dane przedsiębiorstwo jest członkiem grupy, zasady takiej polityki muszą również uwzględniać okoliczności, z których przedsiębiorstwo zdaje sobie sprawę lub powinno sobie zdawać sprawę, a które mogą wywołać sprzeczność interesów wynikającą ze struktury i działalności gospodarczej innych członków grupy.

2. Polityka przeciwdziałania sprzeczności interesów ustanowiona zgodnie z ust. 1 musi pozwalać przynajmniej na:

- rozpoznanie okoliczności, które, w odniesieniu do konkretnych usług i działalności inwestycyjnej oraz usług dodatkowych wykonywanych przez przedsiębiorstwo inwestycyjne lub w jego imieniu, stanowią lub mogą wywołać sprzeczność interesów zagrażającą w istotny sposób interesom jednego lub kilku klientów;
  - określenie procedur, których należy przestrzegać, i środków, które należy przyjąć, w celu zarządzania przypadkami sprzeczności interesów.
3. Państwa członkowskie dbają o to, by procedury i środki, przewidziane w ust. 2 lit. b), służyły temu, by osoby zaangażowane, które uczestniczą w różnego rodzaju działalności gospodarczej charakteryzującej się możliwością wystąpienia sprzeczności interesów, o której mowa w ust. 2 lit. a), wykonywały taką działalność, będąc niezależne w stopniu adekwatnym do rozmiaru i działalności danego przedsiębiorstwa inwestycyjnego i grupy, do której ono należy, a także do tego, jak istotny charakter ma ryzyko zaszkodzenia interesom klienta.

Na potrzeby ust. 2 lit. b) do procedur, których należy przestrzegać, i środków, które należy przyjąć, zaliczają się te spośród niżej wymienionych, które są konieczne i odpowiednie do tego, by dane przedsiębiorstwo mogło zapewnić wymagany stopień niezależności:

- skuteczne procedury zapobiegania wymianie informacji lub kontrolowania takiej wymiany między osobami zaangażowanymi, które uczestniczą w działalności związanej z ryzykiem wystąpienia sprzeczności interesów, w przypadku gdy taka wymiana informacji może zaszkodzić interesom jednego lub kilku klientów;



- b) oddzielny nadzór nad osobami zaangażowanymi, które w ramach swoich podstawowych zadań prowadzą działalność w imieniu lub świadczą usługi na rzecz klientów, których interesy mogą ze sobą kolidować, lub którzy w inny sposób reprezentują różne, potencjalnie sprzeczne interesy (w tym interesy przedsiębiorstwa);
- c) usunięcie jakiegokolwiek bezpośredniego powiązania między wynagrodzeniem osób zaangażowanych biorących istotny udział w jednym rodzaju działalności z wynagrodzeniem lub dochodami innych osób zaangażowanych biorących istotny udział w innym rodzaju działalności, gdy w związku z owymi rodzajami działalności powstać może sprzeczność interesów;
- d) środki pozwalające wyeliminować lub ograniczyć niepożądany wpływ osób trzecich na sposób wykonywania usług inwestycyjnych i dodatkowych przez osobę zaangażowaną;
- e) środki pozwalające wyeliminować lub ograniczyć równoczesne bądź następujące po sobie przypadki uczestniczenia osoby zaangażowanej w usługach inwestycyjnych lub dodatkowych, gdy uczestnictwo takie może negatywnie wpłynąć na możliwość właściwego zarządzania sprzecznością interesów.

Jeśli przyjęcie lub stosowanie jednego lub kilku spośród wymienionych środków i procedur nie zapewnia wymaganego stopnia niezależności, wówczas państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne przyjęły takie alternatywne lub dodatkowe środki i procedury, jakie są konieczne i odpowiednie do osiągnięcia tego celu.

4. Państwa członkowskie dbają o to, by informacje ujawniane klientom zgodnie z art. 18 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE przekazywane były na trwałym nośniku oraz by były na tyle szczegółowe, żeby – uwzględniając charakter danego klienta – umożliwić takiemu klientowi podjęcie świadomej decyzji w odniesieniu do usługi inwestycyjnej lub dodatkowej, w związku z którą powstaje sprzeczność interesów.

#### Artykuł 23

(Artykuł 13 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Rejestr usług lub działalności wywołujących szkodliwą dla klientów sprzeczność interesów

Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadziły i regularnie uaktualniały rejestr tych rodzajów usług inwestycyjnych, usług dodatkowych oraz działalności wykonywanych przez samo przedsiębiorstwo lub w jego imieniu, w odniesieniu do których zaistniała lub może zaistnieć (w przypadku usług i działalności będących w toku) sprzeczność interesów połączona z istotnym zagrożeniem dla interesów jednego lub kilku klientów.

#### Artykuł 24

(Artykuł 19 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Badania inwestycyjne

1. Dla celów art. 25 „badania inwestycyjne” oznaczają badania lub inne informacje bezpośrednio lub pośrednio zalecające lub sugerujące strategię inwestycyjną, dotyczące jednego lub kilku instrumentów finansowych lub emitentów instrumentów finansowych, obejmujące każdą opinię na temat obecnej lub przyszłej wartości lub ceny takich instrumentów, przeznaczone dla kanałów dystrybucyjnych lub ogółu społeczeństwa, w odniesieniu do których spełnione są następujące warunki:

- badania te są oznaczone lub określane jako badania inwestycyjne lub podobnie albo w inny sposób przedstawiane jako obiektywne lub niezależne wyjaśnienie spraw zawartych w zaleceniu;
- skierowanie przez przedsiębiorstwo inwestycyjne danego zalecenia do klienta nie byłoby świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego dla celów dyrektywy 2004/39/WE.

2. Zalecenia w rodzaju tych, o których mowa w art. 1 ust. 3 dyrektywy 2003/125/WE, ale odnoszące się do instrumentów finansowych w rozumieniu dyrektywy 2004/39/WE, które nie spełniają warunków określonych w ust. 1, traktuje się jako publikacje handlowe dla celów dyrektywy 2004/39/WE, a państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, które opracowują i rozpowszechniają takie zalecenia, określiły je właśnie jako publikacje handlowe.

Ponadto państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa te dopilnowały, aby każde takie zalecenie zawierało jasne i wyraźne oświadczenie, że (a w przypadku zaleceń ustnych – wzmiankę, z której wynika, że) nie zostało ono przygotowane zgodnie z wymogami prawnymi gwarantującymi niezależność badań inwestycyjnych i że nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

#### Artykuł 25

(Artykuł 13 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Dodatkowe wymagania organizacyjne, w przypadku gdy przedsiębiorstwo wykonuje i rozpowszechnia badania inwestycyjne

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, które na własną odpowiedzialność lub na odpowiedzialność członka grupy, do której należą, wykonują lub zlecają wykonanie badań inwestycyjnych, przeznaczonych do rozpowszechnienia wśród klientów przedsiębiorstwa lub ogółu społeczeństwa albo takich, które później mogą być w ten sposób rozpowszechnione – zapewniały wprowadzenie w życie wszystkich środków określonych w art. 22 ust. 3 w odniesieniu do analityków finansowych zaangażowanych w wykonywanie badań inwestycyjnych i innych osób zaangażowanych, których

obowiązki lub interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne objęte zakresem stosowania ust. 1 dokonały uzgodnień służących spełnieniu następujących warunków:

- a) analitycy finansowi i inne osoby zaangażowane nie mogą zawierać transakcji osobistych ani prowadzić operacji handlowych – innych niż te, w których występują jako animatorzy rynku, działający w dobrej wierze i w normalnym trybie czynności typowych dla animatorów rynku, lub realizują niezamówione zlecenie klienta w imieniu innej osoby, w tym przedsiębiorstwa inwestycyjnego – na instrumentach finansowych, których dotyczą badania inwestycyjne, ani na żadnych innych powiązanych instrumentach finansowych, posiadając wiedzę na temat prawdopodobnego terminarza lub treści takich badań inwestycyjnych, a wiedza ta nie jest publicznie dostępna lub nie jest dostępna klientom i nie można jej łatwo wywnioskować z dostępnych informacji, dopóki odbiorcy badań nie uzyskają odpowiedniej możliwości działania na podstawie takich badań;
- b) w okolicznościach nieobjętych zakresem lit. a) analitycy finansowi i inne osoby zaangażowane uczestniczące w wykonywaniu badań inwestycyjnych nie mogą zawierać transakcji osobistych na instrumentach finansowych, których dotyczą badania inwestycyjne, ani na żadnych innych powiązanych instrumentach finansowych, gdy transakcje te są sprzeczne z bieżącymi zaleceniami, z wyjątkiem okoliczności szczególnych i za pisemną zgodą członka komórki prawnej lub komórki ds. nadzoru zgodności z prawem;
- c) przedsiębiorstwa inwestycyjne, analitycy finansowi i inne osoby zaangażowane uczestniczące w wykonywaniu badań inwestycyjnych nie mogą przyjmować zachęt od osób i podmiotów, które mają istotny interes w przedmiocie badań inwestycyjnych;
- d) przedsiębiorstwa inwestycyjne, analitycy finansowi i inne osoby zaangażowane uczestniczące w wykonywaniu badań inwestycyjnych nie mogą obiecywać emitentom obrania korzystnego dla nich zakresu badań;
- e) emitentom, osobom zaangażowanym, innym niż analitycy finansowi, i wszelkim innym osobom nie zezwala się przed rozpowszechnieniem wyników badań inwestycyjnych na wgląd do projektów takich badań w celu sprawdzenia dokładności zawartych w nich faktów ani w żadnym innym celu, innym niż sprawdzenie zgodności z zobowiązaniami prawnymi przedsiębiorstwa, jeśli takie projekty zawierają zalecenie lub cenę docelową.

Dla celów niniejszego ustępu „powiązany instrument finansowy” oznacza instrument finansowy, którego cena zależy w dużym stopniu od ruchów cenowych innego instrumentu finansowego, stanowiącego przedmiot badań inwestycyjnych (w tym instrument pochodny od tego drugiego instrumentu finansowego).

3. Państwa członkowskie zwalniają przedsiębiorstwa inwestycyjne, które rozpowszechniają badania inwestycyjne wykonane przez osobę trzecią wśród klientów lub ogółu społeczeństwa, z obowiązku przestrzegania przepisów ust. 1, o ile spełnione są poniższe kryteria:

- a) osoba wykonująca badania inwestycyjne nie jest członkiem grupy, do której należy przedsiębiorstwo inwestycyjne;
- b) przedsiębiorstwo inwestycyjne nie wprowadza istotnych zmian do zaleceń zawartych w badaniach inwestycyjnych;
- c) przedsiębiorstwo inwestycyjne nie przedstawia badań inwestycyjnych jako wykonanych przez siebie;
- d) przedsiębiorstwo inwestycyjne sprawdza, czy wykonawca badań podlega wymogom równoważnym w stosunku do wymogów dyrektywy w odniesieniu do wykonywania badań lub czy ustanowił politykę, w ramach której wyznaczono takie wymogi.

### ROZDZIAŁ III

#### WARUNKI DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW INWESTYCYJNYCH

##### SEKCJA 1

##### Zachęty

##### Artykuł 26

(Artykuł 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

##### Zachęty

Państwa członkowskie nie traktują działań przedsiębiorstw inwestycyjnych jako uczciwe, sprawiedliwe i profesjonalne, zgodnie z najlepiej pojętymi interesami klientów, jeżeli – w odniesieniu do świadczenia usług inwestycyjnych lub dodatkowych na rzecz klienta – płacą lub otrzymują zapłatę w postaci opłaty lub prowizji albo dostarczają lub otrzymują korzyści niepieniężne inne niż wymienione poniżej:

- a) opłata, prowizja lub korzyść niepieniężna wnoszona lub dostarczona na rzecz klienta bądź innej osoby w jego imieniu albo przez klienta bądź osobę w jego imieniu;
- b) opłata, prowizja lub korzyść niepieniężna wnoszona lub dostarczona na rzecz strony trzeciej bądź osoby działającej w jej imieniu albo przez stronę trzecią bądź osobę działającą w jej imieniu, jeśli spełnione są następujące warunki:
  - i) informacje o istnieniu, charakterze i kwocie opłaty, prowizji lub korzyści czy też – w przypadku gdy nie da się określić kwoty – metodzie obliczania tej kwoty należy w sposób jasny ujawnić klientowi; informacje te muszą być wyczerpujące, dokładne i zrozumiałe, a ich przekazanie musi nastąpić przed wykonaniem danej usługi inwestycyjnej lub dodatkowej;

- ii) wniesienie opłaty lub prowizji albo dostarczenie korzyści niepieniężnej musi mieć na celu poprawę jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta i nie może umniejszać obowiązku przedsiębiorstwa w zakresie działania w najlepiej pojętym interesie klienta;
- c) właściwe opłaty, które umożliwiają świadczenie usług inwestycyjnych lub są w tym celu niezbędne, takie jak: koszty powiernictwa, opłaty związane z rozliczeniem i wymianą, obciążenia regulacyjne lub opłaty prawne, nie mogą stać w sprzeczności ze zobowiązaniem przedsiębiorstwa do uczciwego, sprawiedliwego i profesjonalnego działania w zgodzie z najlepiej pojętym interesem klienta.

Dla celów lit. b) ppkt i) państwa członkowskie zezwalają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu na ujawnianie najważniejszych warunków umów dotyczących opłat, prowizji lub korzyści niepieniężnych w formie skrótovej, pod warunkiem że przedsiębiorstwo zobowiązuje się do ujawnienia dalszych szczegółów na życzenie klienta oraz że respektuje takie zobowiązanie.

#### SEKCJA 2

### Informacje dla klientów i potencjalnych klientów

#### Artykuł 27

(Artykuł 19 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Warunki, które muszą spełniać informacje, aby można je uznać za rzetelne, niebudzące wątpliwości i niewprowadzające w błąd**

1. Państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych, by informacje, które kierują do klientów detalicznych lub potencjalnych klientów detalicznych albo rozpowszechniają w sposób umożliwiający takim klientom dotarcie do tych informacji, w tym publikacje handlowe, spełniały warunki określone w ust. 2–8.

2. Informacje, o których mowa w ust. 1, obejmują nazwę przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

Są dokładne, a przede wszystkim nie podkreślają żadnych potencjalnych korzyści płynących z usługi inwestycyjnej lub instrumentu finansowego, o ile jednocześnie w sposób uczciwy i wyraźny nie wskazują wszelkich zagrożeń, jakie się z tym wiążą.

Są przedstawione w sposób, który jest odpowiedni i zrozumiały dla przeciętnego przedstawiciela grupy, do której są skierowane lub do której mogą dotrzeć.

Nie ukrywa się w nich, nie umniejsza ani nie przedstawia w sposób niejasny istotnych elementów, stwierdzeń lub ostrzeżeń.

3. W przypadku gdy informacje zawierają porównania usług inwestycyjnych lub dodatkowych, instrumentów finansowych bądź osób świadczących takie usługi, spełnione muszą być następujące warunki:

- a) porównanie musi być miarodajne i przedstawione w sposób rzetelny i zrównoważony;

- b) należy podać źródła informacji wykorzystanych do porównania;
- c) należy podać główne fakty i założenia wykorzystane przy dokonywaniu porównania.

4. W przypadku gdy w informacjach wskazuje się wyniki osiągnięte w przeszłości z tytułu instrumentu finansowego, indeksu finansowego lub usługi inwestycyjnej, spełnione muszą być następujące warunki:

- a) wskazanie takie nie może być najwyraźniejszym elementem publikacji;
- b) informacje o wynikach muszą być właściwe i obejmować okres ostatnich 5 lat lub cały okres, w którym oferowano dany instrument finansowy, ustalano dany indeks lub świadczone daną usługę, o ile jest to okres krótszy niż 5 lat lub też okres dłuższy, wybrany według uznania przedsiębiorstwa; w każdym przypadku jednak takie informacje o wynikach muszą być oparte o pełne okresy dwunastomiesięczne;

- c) należy jasno określić okres referencyjny i źródło informacji;

- d) informacje muszą zawierać wyraźne ostrzeżenie, że dane odnoszą się do przeszłości i że wyniki w przeszłości nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość;

- e) jeżeli wskazanie opiera się na kwotach nominowanych w walucie innej niż waluta państwa członkowskiego, w którym ma siedzibę klient detaliczny lub potencjalny klient detaliczny, walutę taką należy podać wraz z ostrzeżeniem, że zyski inwestora mogą ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu wskutek zmian kursu walutowego;

- f) jeżeli wskazanie opiera się na wynikach brutto, należy ujawnić, jak wpływają na ten wynik prowizje, opłaty i inne obciążenia.

5. W przypadku gdy informacje zawierają wzmiankę lub odniesienie do symulacji wyników osiągniętych w przeszłości, muszą one odnosić się do instrumentu finansowego lub indeksu finansowego oraz spełnione muszą być następujące warunki:

- a) symulacja wyników osiągniętych w przeszłości musi opierać się na rzeczywistych wynikach, osiągniętych w przeszłości z tytułu jednego lub kilku instrumentów finansowych lub indeksów finansowych, które są identyczne lub stanowią podstawę instrumentu finansowego, którego informacje dotyczą;

- b) w stosunku do rzeczywistych wyników w przeszłości, o których mowa w lit. a), spełnione są warunki wymienione w ust. 4 lit. a)–c), e) i f);

- c) informacje muszą zawierać wyraźne ostrzeżenie, że dane odnoszą się do symulacji wyników z przeszłości i że wyniki te nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

6. W przypadku gdy informacje odnoszą się do przyszłych wyników, spełnione muszą być następujące warunki:

- a) informacje nie mogą opierać się na symulacji wyników w przeszłości ani do takiej symulacji się odwoływać;
- b) muszą opierać się na uzasadnionych założeniach wynikających z obiektywnych danych;
- c) jeżeli informacje takie opierają się na wynikach brutto, należy ujawnić, jak wpływają na te wyniki prowizje, opłaty i inne obciążenia;
- d) muszą zawierać wyraźne ostrzeżenie, że przedstawiane prognozy nie stanowią pewnego wskaźnika przyszłych wyników.

7. Jeżeli informacje odnoszą się do konkretnego przypadku opodatkowania, podaje się w nich wyraźnie, że opodatkowanie takie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości.

8. W informacjach nie wykorzystuje się nazwy żadnej z właściwych władz w sposób, który wskazywałby lub sugerował, że takie władze zatwierdziły lub zaaprobowaly produkty lub usługi przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

#### Artykuł 28

(Artykuł 19 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Informacje dotyczące kategorii klientów

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne powiadamiały nowych i dotychczasowych klientów o dokonaniu nowego podziału na kategorie, wymaganego z mocy dyrektywy 2004/39/WE, oraz o tym, czy zgodnie z tą dyrektywą zostali oni zaliczeni do kategorii klientów detalicznych, klientów branżowych czy też uprawnionych kontrahentów.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne przekazywały klientowi na trwałym nośniku informacje o tym, czy przysługuje mu prawo do złożenia wniosku o zmianę tak wyznaczonej kategorii, oraz o tym, czy wiąże się to z obniżeniem poziomu ochrony.

3. Państwa członkowskie zezwalają na to, by przedsiębiorstwa inwestycyjne z własnej inicjatywy albo na wniosek zainteresowanego klienta:

- a) traktowały jako klienta branżowego lub detalicznego takiego klienta, który zgodnie z art. 24 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE zaliczałby się do kategorii uprawnionych kontrahentów;
- b) traktowały jako klienta detalicznego takiego klienta, który zgodnie z sekcją I załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE zaliczałby się do kategorii klientów branżowych.

#### Artykuł 29

(Artykuł 19 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Ogólne wymogi dotyczące informacji dla klientów

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu, w którym klienta detalicznego lub potencjalnego klienta detalicznego zaczyna obowiązywać umowa na świadczenie usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych, albo w stosunku do terminu wykonania takich usług (zależnie od tego, który z tych terminów jest wcześniejszy) – przekazały klientowi lub potencjalnemu klientowi następujące informacje:

- a) warunki takiej umowy;
- b) informacje wymagane na mocy art. 30, dotyczące takiej umowy albo takich usług inwestycyjnych lub dodatkowych.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu wykonania usług inwestycyjnych lub dodatkowych na rzecz klientów detalicznych lub potencjalnych klientów detalicznych – przekazały informacje wymagane na mocy art. 30–33.

3. Państwa członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne dostarczały klientom branżowym informacji, o których mowa w art. 32 ust. 5 i 6, z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu wykonania danej usługi.

4. Informacje, o których mowa w ust. 1–3, przekazuje się na trwałym nośniku lub za pośrednictwem strony internetowej (jeśli ta nie stanowi trwałego nośnika), o ile spełnione są warunki określone w art. 3 ust. 2.

5. Na zasadzie wyjątku od ust. 1 i 2, państwa członkowskie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym, by te, w okolicznościach wymienionych poniżej, przekazywały klientom detalicznym informacje wymagane na mocy ust. 1 natychmiast po rozpoczęciu obowiązywania umowy na świadczenie usług inwestycyjnych lub usług dodatkowych, natomiast informacje wymagane na mocy ust. 2 – natychmiast po rozpoczęciu świadczenia takiej usługi:

- a) przedsiębiorstwo nie było w stanie dotrzymać terminów określonych w ust. 1 i 2, ponieważ na wniosek klienta umowę zawarto przy użyciu środków komunikacji na odległość, które uniemożliwiają przedsiębiorstwu przekazanie informacji zgodnie z ust. 1 lub 2;
- b) w każdym przypadku gdy nie stosuje się art. 3 ust. 3 dyrektywy 2002/65/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 23 września 2002 r. dotyczącej sprzedaży konsumentom usług finansowych na odległość oraz zmieniającej dyrektywę Rady 90/619/EWG oraz dyrektywy 97/7/WE i 98/27/WE<sup>(1)</sup>, przedsiębiorstwo inwestycyjne przestrzega wymogów tegoż artykułu w odniesieniu do klienta detalicznego lub potencjalnego klienta detalicznego, tak jakby ten klient lub potencjalny klient byli „konsumentami”, a przedsiębiorstwo inwestycyjne „dostawcą” w rozumieniu wyżej wymienionej dyrektywy.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 271 z 9.10.2002, str. 16.



6. Państwa członkowskie czuwają nad tym, by przedsiębiorstwa inwestycyjne powiadamiały klienta z odpowiednim wyprzedzeniem o wszelkich istotnych zmianach w informacjach dostarczonych na mocy art. 30–33, które są istotne dla usług świadczonych przez przedsiębiorstwo na rzecz tego klienta. Powiadomienie przekazuje się na trwałym nośniku, jeśli informacja, do której się odnosi, jest podana na trwałym nośniku.

7. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne upewniały się, że informacje zawarte w publikacjach handlowych są zgodne z informacjami, które przedsiębiorstwo przedstawia klientom w trakcie świadczenia usług inwestycyjnych lub dodatkowych.

8. Państwa członkowskie dbają o to, by – w przypadku gdy publikacja handlowa zawiera ofertę lub zaproszenie należące do wymienionych niżej rodzajów, w której określa się sposób odpowiedzi lub zamieszcza formularz, na którym można dokonać odpowiedzi – publikacja ta zawierała takie spośród informacji określonych w art. 30–33, jakie są istotne dla danej oferty lub zaproszenia:

- a) oferta zawarcia umowy w odniesieniu do instrumentu finansowego lub usługi inwestycyjnej albo dodatkowej z osobą, która odpowiada na publikację;
- b) zaproszenie wystosowane do osoby, która odpowiada na publikację, z prośbą o złożenie oferty zawarcia umowy w odniesieniu do instrumentu finansowego lub usługi inwestycyjnej albo dodatkowej.

Akapit pierwszy nie ma jednak zastosowania wówczas gdy w celu udzielenia odpowiedzi na ofertę lub zaproszenie zawarte w publikacji handlowej potencjalny klient detaliczny musi odwołać się do innego dokumentu lub dokumentów, które zawierają takie informacje same w sobie bądź w połączeniu z innymi.

### Artykuł 30

(Artykuł 19 ust. 3 tiret pierwsze dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Informacje na temat przedsiębiorstwa inwestycyjnego i jego usług dla klientów detalicznych i potencjalnych klientów detalicznych**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne przekazały klientom detalicznym lub potencjalnym klientom detalicznym następujące informacje ogólne (o ile są one w danym przypadku istotne):

- a) nazwę i adres przedsiębiorstwa inwestycyjnego, dane teleadresowe umożliwiające klientom skuteczne kontaktowanie się z przedsiębiorstwem;
- b) wskazanie języków, w których klient może kontaktować się z przedsiębiorstwem inwestycyjnym i otrzymywać od niego dokumenty i inne informacje;
- c) metody komunikacji, z których korzystać należy w kontaktach przedsiębiorstwa inwestycyjnego z klientem, a w stosownych przypadkach metody wysyłania i odbierania zleceń;
- d) oświadczenie potwierdzające, że przedsiębiorstwo inwestycyjne posiada zezwolenie oraz nazwę i adres właściwych władz, które wydały takie zezwolenie;

- e) jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne działa za pośrednictwem przedstawiciela – oświadczenie potwierdzające ten fakt, w którym wskazuje się państwo członkowskie, w którym zarejestrowany jest przedstawiciel;
- f) charakter, częstotliwość i terminy sprawozdań z wykonania usług, które przedsiębiorstwo inwestycyjne ma świadczyć na rzecz klienta, zgodnie z art. 19 ust. 8 dyrektywy 2004/39/WE;
- g) jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne przechowuje instrumenty finansowe lub fundusze klienta – skróty opis kroków podejmowanych w celu zapewnienia ochrony takich aktywów, w tym skrócone informacje na temat wszelkich systemów rekompensat lub gwarancji depozytowych właściwych dla danego rodzaju inwestorów, które stosują się do przedsiębiorstwa z tytułu prowadzenia przez nie działalności w państwie członkowskim;
- h) ogólny opis (może być w formie skróconej) polityki w zakresie konfliktów interesów prowadzonej przez przedsiębiorstwo zgodnie z art. 22;
- i) każdorazowo na życzenie klienta – dodatkowe informacje na temat polityki w zakresie sprzeczności interesów, przekazane na trwałym nośniku lub za pośrednictwem strony internetowej (jeśli ta nie stanowi trwałego nośnika), o ile spełnione są warunki określone w art. 3 ust. 2.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, wykonując usługę w zakresie zarządzania portfelem inwestycyjnym, ustaliły odpowiednią metodę oceniania i porównywania, taką jak stosowanie miarodajnej wartości referencyjnej, w której uwzględnia się cele inwestycyjne klienta oraz rodzaje instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela, tak aby klient, na rzecz którego świadczona jest usługa, mógł ocenić wyniki osiągnięte przez przedsiębiorstwo.

3. Państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych, które proponują klientowi detalicznemu lub potencjalnemu klientowi detalicznemu świadczenie usługi w zakresie zarządzania portfelem, by przedsiębiorstwo to, oprócz informacji wymaganych na podstawie ust. 1, dostarczało klientowi takich spośród niżej wymienionych informacji, jakie w danym przypadku mają zastosowanie:

- a) informacje na temat metody oraz częstotliwości wycen instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu klienta;
- b) szczegóły dotyczące uznaniowego przekazywania w zarządzanie wszystkich lub części instrumentów finansowych lub funduszy znajdujących się w portfelu klienta;
- c) wskazanie wszelkich wartości referencyjnych, do których porównywane będą wyniki portfela klienta;
- d) rodzaje instrumentów finansowych, które może obejmować portfel klienta, oraz rodzaje transakcji, które mogą być przeprowadzane z wykorzystaniem takich instrumentów, w tym wszelkie limity;
- e) cele zarządzania, poziom ryzyka związany z uznaniowym charakterem decyzji personelu kierowniczego oraz wszelkie konkretne ograniczenia swobody podejmowania takich decyzji.

## Artykuł 31

(Artykuł 19 ust. 3 tiret drugie dyrektywy 2004/39/WE)

**Informacje o instrumentach finansowych**

1. Państwa członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne przedstawiały klientom detalicznym lub potencjalnym klientom ogólny opis charakteru i ryzyka instrumentów finansowych, w którym uwzględnia się w szczególności to, czy dany klient zalicza się do kategorii klientów detalicznych czy branżowych. Opis taki musi zawierać wyjaśnienie charakteru danego rodzaju instrumentu oraz ryzyka, jakie się z nim wiąże, w sposób na tyle szczegółowy, by umożliwić klientowi podejmowanie świadomych decyzji inwestycyjnych.

2. Opis ryzyka musi zawierać następujące elementy (o ile jest to istotne, wzięwszy pod uwagę rodzaj danego instrumentu oraz status i poziom wiedzy klienta):

- a) ryzyko związane z danym rodzajem instrumentu, w tym wyjaśnienie mechanizmu dźwigni finansowej i jego wpływu na ryzyko utraty całej inwestycji;
- b) zmienność ceny określonych instrumentów lub ograniczenia dotyczące dostępności rynku na takie instrumenty;
- c) fakt, że w wyniku transakcji na takich instrumentach inwestor może przyjąć zobowiązania finansowe i zaciągnąć inne dodatkowe zobowiązania, w tym zobowiązania warunkowe, dodatkowe w stosunku do kosztów nabycia instrumentów;
- d) wszelkie wymogi związane z uzupełnianiem zabezpieczenia lub podobnymi zobowiązaniami, obowiązującymi dla tego rodzaju instrumentów.

Państwa członkowskie mogą określić dokładne warunki, jakie mają znaleźć się w opisie ryzyka, wymaganym na mocy niniejszego ustępu, lub treść takiego opisu.

3. Jeśli przedsiębiorstwo inwestycyjne dostarcza klientowi detalicznemu lub potencjalnemu klientowi detalicznemu informacje na temat instrumentu finansowego, który jest przedmiotem bieżącej oferty publicznej, i w związku z tą ofertą opublikowano prospekt emisyjny zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE, przedsiębiorstwo informuje takiego klienta lub potencjalnego klienta o tym, gdzie można znaleźć taki prospekt.

4. W przypadku gdy ryzyko związane z instrumentem finansowym, złożonym z dwóch lub więcej różnych instrumentów finansowych lub usług, może być większe niż ryzyko związane z każdym ze składników, przedsiębiorstwo inwestycyjne przedstawia odpowiedni opis składników takiego instrumentu finansowego oraz sposobu, w jaki ich współdziałanie powiększa ryzyko.

5. W przypadku instrumentów finansowych, które obejmują gwarancję strony trzeciej, informacje na temat gwarancji obejmują na tyle dużą ilość szczegółów dotyczących gwaranta i gwarancji, by klient detaliczny lub potencjalny klient detaliczny mógł rzetelnie ocenić tę gwarancję.

## Artykuł 32

(Artykuł 19 ust. 3 tiret pierwsze dyrektywy 2004/39/WE)

**Wymogi informacyjne dotyczące zabezpieczenia instrumentów finansowych lub funduszy klienta**

1. Państwa członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych, które przechowują instrumenty finansowe lub fundusze należące do klientów detalicznych, by przekazywały tym klientom detalicznym lub potencjalnym klientom detalicznym takie spośród informacji określonych w ust 2–7, jakie w danym przypadku są istotne.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne powiadamia klienta detalicznego lub potencjalnego klienta detalicznego o tym, że instrumenty finansowe lub fundusze tego klienta mogą być przechowywane przez stronę trzecią w imieniu przedsiębiorstwa inwestycyjnego, oraz o odpowiedzialności ponoszonej przez przedsiębiorstwo zgodnie z obowiązującym prawem krajowym za wszelkie działania lub zaniechania strony trzeciej lub za konsekwencje, jakie wynikają dla klienta z faktu niewypłacalności strony trzeciej.

3. Jeżeli zgodnie z prawem krajowym instrumenty finansowe klienta detalicznego lub potencjalnego klienta detalicznego mogą być przechowywane przez stronę trzecią na rachunkach wspólnych typu *omnibus account*, przedsiębiorstwo inwestycyjne informuje o tym klienta i ostrzega o wszelkich wynikających z tego zagrożeniach.

4. Przedsiębiorstwo inwestycyjne powiadamia klienta detalicznego lub potencjalnego klienta detalicznego o tym, że prawo krajowe w danej sytuacji nie pozwala na wyodrębnienie instrumentów finansowych przechowywanych u strony trzeciej spośród instrumentów własnych strony trzeciej lub przedsiębiorstwa inwestycyjnego, a także ostrzega wyraźnie o wynikających z tego zagrożeniach.

5. Jeśli rachunki, na których znajdują się instrumenty finansowe lub fundusze należące do tego klienta lub potencjalnego klienta, podlegają lub będą podlegać prawu innemu niż prawo danego państwa członkowskiego, przedsiębiorstwo inwestycyjne powiadamia o tym klienta detalicznego lub potencjalnego klienta detalicznego, wskazując przy tym, że prawa klienta lub potencjalnego klienta związane z owymi instrumentami finansowymi lub funduszami mogą w związku z tym się różnić.

6. Przedsiębiorstwo inwestycyjne informuje klienta o istnieniu oraz warunkach wszelkich zabezpieczeń lub zastawów, które są lub mogą być ustanowione na instrumentach finansowych lub funduszach klienta na korzyść przedsiębiorstwa, a także o wszelkich posiadanych przez nie prawach do kompensaty w stosunku do takich instrumentów finansowych lub funduszy. W razie potrzeby przedsiębiorstwo inwestycyjne powiadamia także klienta o tym, że depozytariusz może posiadać udziały w aktywach klienta traktowanych jako zabezpieczenie, prawo do zastawu na takich instrumentach finansowych lub funduszach albo prawo do kompensaty w stosunku nich.

7. Zanim przedsiębiorstwo inwestycyjne przystąpi do realizacji transakcji finansowania papierów wartościowych na instrumentach finansowych przechowywanych w imieniu klienta detalicznego lub zanim w inny sposób wykorzysta takie instrumenty finansowe na własną korzyść lub na korzyść innego klienta, musi z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do terminu wykonania takich czynności przekazać klientowi detalicznemu

na trwałym nośniku jasne, pełne i dokładne informacje na temat zobowiązań i zakresu odpowiedzialności przedsiębiorstwa inwestycyjnego w odniesieniu do wykorzystywania takich instrumentów finansowych, w tym warunki ich odzyskania i opis zagrożeń, jakie się z tym wiąże.

#### Artykuł 33

(Artykuł 19 ust. 3 tiret czwarte dyrektywy 2004/39/WE)

#### Informacje o kosztach i powiązanych opłatach

Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne przekazały klientom detalicznym lub potencjalnym klientom detalicznym informacje dotyczące kosztów i powiązanych opłat, które obejmują te spośród poniższych elementów, które w danym przypadku są istotne:

- a) łączną cenę, którą klient ma zapłacić dostawcy w związku z instrumentem finansowym, usługą finansową lub usługą dodatkową, w tym wszelkie związane z tym opłaty, koszty i wydatki oraz wszelkie podatki płatne za pośrednictwem przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub, jeśli nie można określić dokładnej ceny, podstawę obliczenia tej ceny, tak by klient mógł ją zweryfikować;
- b) jeśli dowolna część łącznej ceny, o której mowa w lit. a), jest płatna w walucie obcej lub stanowi kwotę w walucie obcej – wskazanie, o jaką walutę chodzi, oraz obowiązujące kursy i koszty wymiany;
- c) informacje o innych kosztach, w tym podatkach, związanych z transakcjami zawartymi w związku z tym instrumentem finansowym lub usługą inwestycyjną, którymi może być obciążony klient, a które nie są płatne za pośrednictwem przedsiębiorstwa inwestycyjnego ani przez nie nakładane;
- d) uzgodnienia dotyczące sposobu płatności lub innych aspektów wykonania.

Dla potrzeb lit. a) prowizje pobierane przez przedsiębiorstwo każdorazowo przedstawia się w rozbiciu na poszczególne pozycje.

#### Artykuł 34

(Artykuł 19 ust. 3 tiret drugie i czwarte dyrektywy 2004/39/WE)

#### Informacje sporządzane zgodnie z dyrektywą 85/611/EWG

1. Jako informacje odpowiednie dla celów art. 19 ust. 3 tiret drugie dyrektywy 2004/39/WE w odniesieniu do jednostek w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania, objętych dyrektywą 85/611/EWG, państwa członkowskie uznają informacje w formie uproszczonego prospektu, który spełnia wymogi art. 28 teże dyrektywy.

2. Państwa członkowskie dbają o to, by w odniesieniu do jednostek w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania, objętych dyrektywą 85/611/EWG, za informacje odpowiednie dla celów art. 19 ust. 3 tiret czwarte dyrektywy 2004/39/WE w odniesieniu do kosztów i należnych opłat związanych z samymi jednostkami UCITS, w tym prowizji za „wejście”

i „wyjście”, uznawano informacje w formie uproszczonego prospektu, który spełnia wymogi art. 28 teże dyrektywy.

#### SEKCJA 3

#### Ocena adekwatności klienta oraz adekwatności produktów i usług

#### Artykuł 35

(Artykuł 19 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Ocena odpowiedniości

1. Państwa członkowskie dbają o to, by przedsiębiorstwa inwestycyjne uzyskiwały od klientów lub potencjalnych klientów takie informacje, jakie są im konieczne do tego, by zrozumieć podstawowe fakty dotyczące klienta oraz mieć uzasadnione podstawy do założenia, że przy należyтым uwzględnieniu charakteru i zakresu świadczonej usługi określona transakcja, zalecana lub zawarta w toku świadczenia usług zarządzania portfelem, spełnia następujące kryteria:

- a) spełnia cele inwestycyjne danego klienta;
- b) charakteryzuje się tym, że klient jest w stanie ponieść wszelkie związane z nią ryzyko finansowe odpowiadające celom inwestycyjnym;
- c) charakteryzuje się tym, że klient ma konieczne doświadczenie i wiedzę pozwalające na zrozumienie ryzyka związanego z transakcją lub zarządzaniem jego portfelem.

2. Świadcząc usługę inwestycyjną na rzecz klienta branżowego, przedsiębiorstwo inwestycyjne ma prawo zakładać, że w odniesieniu do produktów, transakcji i usług będących podstawą klasyfikacji klienta ma on konieczne doświadczenie i wiedzę dla celów ust. 1 lit. c).

W przypadku gdy usługa inwestycyjna polega na doradztwie inwestycyjnym na rzecz klienta branżowego, o którym mowa w sekcji 1 załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE, przedsiębiorstwo inwestycyjne ma prawo zakładać na potrzeby ust. 1 lit. b), że klient ten jest w stanie ponieść powiązane ryzyko inwestycyjne zgodne z celami inwestycyjnymi tego klienta.

3. Informacje dotyczące sytuacji finansowej klienta lub potencjalnego klienta muszą, stosownie do potrzeb, zawierać wskazanie źródła i wymiaru regularnych dochodów, posiadanych aktywów, w tym aktywów płynnych, inwestycji, nieruchomości oraz regularnych zobowiązań finansowych.

4. Informacje dotyczące celów inwestycyjnych klienta lub potencjalnego klienta muszą, stosownie do potrzeb, zawierać informacje na temat długości okresu, w którym klient chciałby prowadzić inwestycje, jego preferencji co do poziomu ryzyka, profilu ryzyka oraz celu inwestycji.

5. Jeśli w trakcie świadczenia usługi inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelem przedsiębiorstwo inwestycyjne nie uzyskuje informacji wymaganych na mocy art. 19 ust. 4 dyrektywy 2004/39/WE, wówczas nie może zalecać usług inwestycyjnych klientowi lub potencjalnemu klientowi, których informacje te miałyby dotyczyć.

## Artykuł 36

(Artykuł 19 ust. 5 dyrektywy 2004/39/WE)

**Ocena ogólnej adekwatności**

Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, oceniając, czy usługa inwestycyjna, o której mowa w art. 19 ust. 5 dyrektywy 2004/39/WE, jest ogólnie adekwatna dla klienta, ustaliły, czy dany klient ma doświadczenie i wiedzę konieczne do tego, by zdawać sobie sprawę z ryzyka związanego z oferowanym lub nabywanym produktem czy usługą inwestycyjną.

W tym celu przedsiębiorstwo inwestycyjne ma prawo zakładać, że w odniesieniu do tych konkretnych usług inwestycyjnych lub transakcji, czy też tych rodzajów transakcji lub produktów, na podstawie których został sklasyfikowany jako klient branżowy – ma on konieczne doświadczenie i wiedzę, aby zdawać sobie sprawę z istniejącego ryzyka.

## Artykuł 37

(Artykuł 19 ust. 4 i 5 dyrektywy 2004/39/WE)

**Przepisy wspólne dla oceny odpowiedniości i ogólnej adekwatności**

1. Państwa członkowskie dbają o to, by informacje dotyczące wiedzy i doświadczenia klienta lub potencjalnego klienta w dziedzinie inwestycji zawierały elementy wymienione poniżej w zakresie odpowiednim do charakteru klienta, charakteru i zakresu usługi, która ma być świadczona, oraz typu produktu lub zaplanowanej transakcji, z uwzględnieniem ich złożoności i związanego z nimi ryzyka:

- a) rodzaje usług, transakcji i instrumentów finansowych, które są znane klientowi;
- b) charakter, wielkość i częstotliwość transakcji na instrumentach finansowych prowadzonych przez klienta oraz okres, w którym były prowadzone;
- c) poziom wykształcenia, a także obecny zawód lub poprzednie, istotne w rozpatrywanym względzie zawody klienta lub potencjalnego klienta.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne nie zachęca klienta lub potencjalnego klienta do niepodawania informacji wymaganych do celów art. 19 ust. 4 i 5 dyrektywy 2004/39/WE.

3. Przedsiębiorstwo inwestycyjne ma prawo polegać na informacjach przedstawionych przez swoich klientów lub

potencjalnych klientów, chyba że jest świadome lub powinno być świadome, że informacje takie są zdecydowanie nieaktualne, niedokładne lub niepełne.

## Artykuł 38

(Artykuł 19 ust. 6 tiret pierwsze dyrektywy 2004/39/WE)

**Świadczenie usług w zakresie instrumentów niekompleksowych**

Instrument finansowy, który nie jest określony w 19 ust. 6 tiret pierwsze dyrektywy 2004/39/WE, uważa się za instrument niekompleksowy, jeśli spełnia następujące kryteria:

- a) nie wchodzi w zakres art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) dyrektywy 2004/39/WE lub sekcji C pkt 4–10 załącznika I do tejże dyrektywy;
- b) pojawiają się częste możliwości zbycia, wykupu lub zrealizowania w inny sposób wartości instrumentu po cenach, które są powszechnie znane uczestnikom rynku, a które nie są ani cenami rynkowymi, ani cenami udostępnianymi lub zatwierdzanymi za pomocą systemów wyceny niezależnych od emitenta;
- c) instrument nie wiąże się z żadnymi rzeczywistymi lub potencjalnymi zobowiązaniami klienta, które przekraczałyby koszt jego nabycia;
- d) odpowiednio wyczerpujące informacje na temat charakterystyki instrumentu są powszechnie dostępne i prawdopodobnie łatwo zrozumiałe dla przeciętnego klienta detalicznego, przez co może on podjąć świadomą decyzję dotyczącą zawarcia transakcji na takim instrumencie.

## Artykuł 39

(Artykuł 19 ust. 1 i art. 19 ust. 7 dyrektywy 2004/39/WE)

**Umowa z klientem detalicznym**

Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwo inwestycyjne, które świadczy usługę inwestycyjną inną niż doradztwo inwestycyjne na rzecz nowego klienta detalicznego po raz pierwszy od daty obowiązywania niniejszej dyrektywy, zawarło pisemną umowę podstawową z klientem, na papierze lub innym trwałym nośniku, w której określa się podstawowe prawa i obowiązki przedsiębiorstwa i klienta.

Prawa i obowiązki stron umowy można określić poprzez odniesienie do innych dokumentów lub tekstów prawnych.



## SEKCJA 4

**Sprawozdania dla klientów**

## Artykuł 40

(Artykuł 19 ust. 8 dyrektywy 2004/39/WE)

**Zobowiązania dotyczące sprawozdań z realizacji zleceń inne niż do celów zarządzania portfelem**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, zrealizowawszy w imieniu klienta zlecenie inne niż do celów zarządzania portfelem, podjęły w odniesieniu do tego zlecenia następujące działania:

- a) przedsiębiorstwo inwestycyjne musi niezwłocznie dostarczyć klientowi na trwałym nośniku najważniejsze informacje dotyczące realizacji zlecenia;
- b) w przypadku klienta detalicznego przedsiębiorstwo inwestycyjne musi możliwie jak najszybciej i nie później niż pierwszego dnia roboczego po realizacji zlecenia przesłać na trwałym nośniku powiadomienie potwierdzające jego realizację lub – jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne otrzymuje potwierdzenie od osoby trzeciej – nie później niż pierwszego dnia roboczego po odbiorze potwierdzenia od osoby trzeciej.

Litery b) nie stosuje się w przypadku gdy potwierdzenie zawiera te same informacje, co potwierdzenie, które ma być bezzwłocznie wysłane klientowi detalicznemu przez inną osobę.

Liter a) i b) nie stosuje się, gdy zlecenia realizowane w imieniu klientów dotyczą obligacji przeznaczonych na finansowanie umów o kredyty hipoteczne, kiedy sprawozdanie z transakcji sporządza się jednocześnie z podaniem warunków pożyczki hipotecznej, lecz nie później niż jeden miesiąc po dacie realizacji zlecenia.

2. Oprócz wymogów wymienionych w ust. 1 państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne dostarczały klientowi, na jego wniosek, informacje na temat stanu realizacji zlecenia.

3. Państwa członkowskie wymagają, by w przypadku okresowo realizowanych zleceń na rzecz klientów detalicznych, odnoszących się do jednostek lub udziałów w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania, przedsiębiorstwa inwestycyjne podejmowały działania określone w ust. 1 lit. b) albo co najmniej raz na pół roku przekazywały klientowi detalicznemu informacje dotyczące transakcji, wymienione w ust. 4.

4. Powiadomienie, o którym mowa w ust. 1 lit. b), zawiera takie spośród wymienionych niżej informacji, jakie mają w danym przypadku zastosowanie, a – gdzie to właściwe – są zgodne z tabelą 1 w załączniku I do rozporządzenia (WE) nr 1287/2006:

- a) numer identyfikacyjny przedsiębiorstwa składającego sprawozdanie;

- b) nazwa lub inne oznaczenie klienta;
- c) dzień transakcji;
- d) czas transakcji;
- e) rodzaj zlecenia;
- f) oznaczenie miejsca realizacji;
- g) oznaczenie instrumentu;
- h) identyfikator kupna/sprzedaży;
- i) charakter zlecenia, jeśli inne niż zlecenie kupna/sprzedaży;
- j) ilość;
- k) cena jednostkowa;
- l) cena ogółem;
- m) całkowita suma pobranych prowizji i kosztów oraz – na życzenie klienta – zestawienie poszczególnych pozycji;
- n) obowiązki klienta związane z rozliczeniem transakcji, w tym limity czasowe na płatności lub dostawy oraz odpowiednie dane rachunku, o ile takie dane i obowiązki nie zostały uprzednio podane do wiadomości klienta;
- o) jeżeli kontrahentem klienta jest samo przedsiębiorstwo inwestycyjne, dowolna osoba wchodząca w skład grupy, do której należy przedsiębiorstwo inwestycyjne lub inny klient tego przedsiębiorstwa inwestycyjnego – wskazanie tego faktu, chyba że zlecenie zostało zrealizowane za pośrednictwem systemu obrotu, który ułatwia anonimowe prowadzenie transakcji.

Dla celów lit. k), jeżeli zlecenie realizowane jest partiami, przedsiębiorstwo inwestycyjne może dostarczać klientowi informacji na temat ceny każdej partii lub ceny uśrednionej. W tym drugim przypadku na żądanie klienta detalicznego przedsiębiorstwo inwestycyjne dostarcza mu informacji na temat ceny każdej partii.

5. Przedsiębiorstwo inwestycyjne może dostarczyć klientowi informacje, o których mowa w ust. 4, przy użyciu standardowych kodów, o ile dostarczy również objaśnienie do tych kodów.

## Artykuł 41

(Artykuł 19 ust. 8 dyrektywy 2004/39/WE)

**Zobowiązania dotyczące sprawozdań z zarządzania portfelem**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne świadczące usługi w zakresie zarządzania portfelem na rzecz klienta dostarczały takiemu klientowi na trwałym nośniku okresowych sprawozdań z czynności wykonanych w jego imieniu w ramach usługi zarządzania portfelem, chyba że sprawozdanie takie dostarcza inna osoba.

2. W przypadku klientów detalicznych okresowe sprawozdanie wymagane na mocy ust. 1 powinno, stosownie do potrzeb, zawierać następujące informacje:

- a) nazwę przedsiębiorstwa inwestycyjnego;
- b) nazwę lub inne oznaczenie rachunku klienta detalicznego;
- c) określenie składu i wyceny portfela, w tym dane na temat każdego z przechowywanych instrumentów, jego wartość rynkową (lub wartość godziwą, jeśli wartość rynkowa nie jest dostępna), saldo środków gotówkowych na początku i na końcu okresu referencyjnego oraz wyniki portfela w czasie trwania okresu referencyjnego;
- d) całkowitą kwotę opłat pobranych podczas okresu referencyjnego, w rozbiutu co najmniej na całkowite opłaty z tytułu zarządzania i całkowite opłaty związane z realizacją zlecenia, w tym w razie potrzeby również oświadczenie o możliwości dostarczenia bardziej szczegółowego zestawienia kosztów na żądanie klienta;
- e) porównanie wyników osiągniętych w okresie objętym sprawozdaniem z referencyjną wartością zysków z inwestycji (jeśli taka istnieje), uzgodnioną między przedsiębiorstwem inwestycyjnym a klientem;
- f) całkowitą kwotę dywidend, odsetek i innych płatności otrzymanych z tytułu portfela klienta podczas okresu objętego sprawozdaniem;
- g) informacje na temat innych czynności dających określone prawa w stosunku do instrumentów finansowych przechowywanych w portfelu;
- h) w odniesieniu do każdej transakcji zrealizowanej w rozpatrywanym okresie – informacje, o których mowa odpowiednio w art. 40 ust. 4 lit. c)–l), chyba że klient życzy sobie być informowany o każdej zrealizowanej transakcji z osobna, kiedy to zastosowanie ma ust. 4 niniejszego artykułu.

3. W przypadku klientów detalicznych okresowe sprawozdanie wymagane na mocy ust. 1 należy dostarczać raz na pół roku, z wyjątkiem następujących sytuacji:

- a) gdy na wniosek klienta okresowe sprawozdanie należy dostarczyć raz na 3 miesiące;
- b) gdy zastosowanie ma ust. 4 i sprawozdanie okresowe należy dostarczyć raz na 12 miesięcy;
- c) gdy umowa między przedsiębiorstwem inwestycyjnym a klientem detalicznym o świadczenie usług w zakresie zarządzania portfelem zezwala na utrzymywanie portfela obciążonego wysokim ryzykiem, wtedy sprawozdanie okresowe wymagane na mocy ust. 1 należy dostarczać co najmniej raz na miesiąc.

Przedsiębiorstwa inwestycyjne powiadamiają klientów detalicznych o ich prawie do składania wniosków dla celów lit. a).

Odstępstwo przewidziane w lit. b) nie obowiązuje w odniesieniu do transakcji na instrumentach finansowych objętych zakresem

art. 4 ust. 1 pkt 18 lit. c) dyrektywy 2004/39/WE lub dowolnego spośród pkt 4–10 w sekcji C załącznika I do tejże dyrektywy.

4. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, w przypadku gdy klient życzy sobie być informowany o każdej zrealizowanej transakcji z osobna, z chwilą zrealizowania transakcji przez zarządzającego portfelem przekazywały klientowi na trwałym nośniku najważniejsze informacje dotyczące takiej transakcji.

Jeśli chodzi o klienta detalicznego, przedsiębiorstwo inwestycyjne musi przesłać mu powiadomienie potwierdzające realizację i zawierające informacje określone w art. 40 ust. 4 nie później niż pierwszego dnia roboczego po realizacji zlecenia lub – jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne otrzymuje potwierdzenie od osoby trzeciej – nie później niż pierwszego dnia roboczego po odbiorze potwierdzenia od tej osoby trzeciej.

Akapit drugi nie ma zastosowania w przypadku gdy potwierdzenie zawiera te same informacje, co potwierdzenie, które ma być bezzwłocznie wysłane klientowi detalicznemu przez inną osobę.

Artykuł 42

(Artykuł 19 ust. 8 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Dodatkowe obowiązki dotyczące sprawozdań z zarządzania portfelem lub transakcji na zobowiązaniach warunkowych**

Państwa członkowskie wymagają, by w przypadku gdy przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadzą dla klientów detalicznych transakcje w ramach zarządzania portfelem lub prowadzą rachunki klienta detalicznego, które obejmują niezabezpieczoną pozycję otwartą w transakcji na zobowiązaniach warunkowych, przedsiębiorstwa te informowały także klienta detalicznego o wszelkich stratach przekraczających ustalony wcześniej próg, uzgodniony przez przedsiębiorstwo i klienta, nie później niż przed końcem dnia roboczego, w którym próg ten został przekroczony, lub – jeśli przekroczenie progu nastąpiło w dniu wolnym od pracy – przed zamknięciem następnego dnia roboczego.

Artykuł 43

(Artykuł 19 ust. 8 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Zestawienia instrumentów finansowych i funduszy klienta**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, które przechowują instrumenty finansowe lub fundusze klientów, przesyłały każdemu z nich co najmniej raz w roku na trwałym nośniku zestawienie takich instrumentów finansowych lub funduszy, chyba że zestawienie to przekazano już w ramach innego sprawozdania okresowego.

Akapit pierwszy nie stosuje się do instytucji kredytowej autoryzowanej na mocy dyrektywy 2000/12/WE w odniesieniu do depozytów w rozumieniu tejże dyrektywy, przechowywanych przez taką instytucję.

2. Zestawienie aktywów klienta, o którym mowa w ust. 1, obejmuje następujące informacje:

- a) dane wszystkich instrumentów finansowych lub funduszy przechowywanych przez przedsiębiorstwo inwestycyjne w imieniu klienta według stanu na koniec okresu objętego zestawieniem;
- b) zakres, w jakim instrumenty finansowe lub fundusze klienta były przedmiotem transakcji finansowania papierów wartościowych;
- c) wartość wszelkich korzyści narosłych na koncie klienta z tytułu uczestnictwa w transakcjach finansowania papierów wartościowych i podstawę naliczania takich korzyści.

W przypadku gdy do portfela klienta zalicza się wpływy z jednej lub kilku nierozliczonych transakcji, informacje, o których mowa w lit. a), można podać albo w oparciu o datę transakcji, albo w oparciu o datę rozliczenia, pod warunkiem że stosuje się tę samą zasadę do wszystkich tego rodzaju informacji zawartych w zestawieniu.

3. Państwa członkowskie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym, które przechowują instrumenty finansowe lub fundusze oraz świadczą usługi w zakresie zarządzania portfelem na rzecz klienta, na umieszczanie zestawienia aktywów klienta, o którym mowa w ust. 1, w sprawozdaniu okresowym dostarczonym klientowi zgodnie z art. 41 ust. 1.

#### SEKCJA 5

### **Zasady najkorzystniejszej realizacji zleceń**

#### Artykuł 44

(Artykuł 21 ust. 1 i art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

### **Kryteria najkorzystniejszej realizacji zleceń**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, realizując zlecenia klientów, brały pod uwagę wymienione niżej kryteria przy ustalaniu względnej wagi czynników, o których mowa w art. 21 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE:

- a) charakterystykę klienta, w tym jego kategorię jako klienta detalicznego lub branżowego;
- b) charakterystykę zlecenia klienta;
- c) cechy instrumentu finansowego będącego przedmiotem zlecenia;
- d) charakterystykę miejsc realizacji, do których można skierować dane zlecenie.

Dla celów niniejszego artykułu oraz art. 46 „miejsce realizacji” oznacza rynek regulowany, MTF, podmiot systematycznie internalizujący transakcje (*systematic internaliser*) bądź animatora rynku czy inny podmiot zapewniający płynność instrumentów finansowych lub podmiot, który w państwie trzecim spełnia rolę podobną do tych, które spełniają wyżej wymienione podmioty.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne spełnia określony w art. 21 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE wymóg podjęcia wszelkich

uzasadnionych kroków w celu zapewnienia klientowi jak najkorzystniejszego wyniku w zakresie, w jakim realizuje zlecenie lub konkretny aspekt zlecenia zgodnie z konkretnymi instrukcjami klienta dotyczącymi zlecenia lub konkretnego aspektu zlecenia.

3. Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne realizuje zlecenie w imieniu klienta detalicznego, najkorzystniejszy wynik określa się w ujęciu ogólnym, uwzględniając cenę instrumentu finansowego i koszty związane z realizacją zlecenia, do których zalicza się wszystkie wydatki, jakie ponosi klient w bezpośrednim związku z realizacją takiego zlecenia, w tym opłaty pobierane przez podmioty stanowiące miejsce realizacji, opłaty z tytułu rozrachunku i rozliczenia i wszelkie inne opłaty wnoszone na rzecz stron trzecich uczestniczących w realizacji zlecenia.

W ramach dążenia do najkorzystniejszej realizacji zleceń, w sytuacji gdy w polityce realizacji zleceń przedsiębiorstwa inwestycyjnego dopuszcza się istnienie więcej niż jednego miejsca realizacji zlecenia dotyczącego transakcji na instrumencie finansowym, należy wziąć pod uwagę prowizje i koszty przedsiębiorstwa w poszczególnych przypadkach, tak by móc ocenić i porównać wyniki, jakie można uzyskać dla klienta w każdym z dopuszczonych miejsc realizacji zlecenia.

4. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne nie ustalały ani nie naliczały swoich prowizji w sposób niesprawiedliwie dyskryminujący poszczególne miejsca realizacji zleceń.

5. Do dnia 1 listopada 2008 r. Komisja zobowiązana jest złożyć Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie w sprawie dostępności, porównywalności i stopnia skonsolidowania informacji dotyczących jakości realizacji zleceń w poszczególnych miejscach realizacji.

#### Artykuł 45

(Artykuł 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

### **Obowiązek działania w najlepiej pojętym interesie klienta, spoczywający na przedsiębiorstwach inwestycyjnych zajmujących się zarządzaniem portfelem, przyjmowaniem i przekazywaniem zleceń**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne świadczące usługi w zakresie zarządzania portfelem – przenosząc zlecenia do innych podmiotów w celu ich realizacji zgodnie z wcześniejszymi decyzjami o prowadzeniu w imieniu klienta operacji handlowych na instrumentach finansowych – przestrzegały wynikającego z art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE zobowiązania do działania w najlepiej pojętym interesie klienta.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, świadczące usługi w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń, przekazując innym podmiotom zadanie realizacji zleceń klienta, przestrzegały wynikającego z art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE zobowiązania do działania w najlepiej pojętym interesie klienta.

3. Państwa członkowskie dbają o to, by w celu dostosowania się do przepisów ust. 1 lub 2 przedsiębiorstwa inwestycyjne podjęły działania wymienione w ust. 4–6.

4. Przedsiębiorstwa inwestycyjne podejmują wszelkie uzasadnione kroki w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników dla swoich klientów, biorąc pod uwagę czynniki, o których mowa w art. 21 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE. Względna wagę tych czynników określa się poprzez odniesienie do kryteriów wymienionych w art. 44 ust. 1 oraz (w przypadku klientów detalicznych) do wymogów, o których mowa w art. 44 ust. 3.

Przedsiębiorstwo inwestycyjne spełnia wymogi określone w ust. 1 lub 2 i nie musi podejmować kroków wymienionych w niniejszym ustępie, o ile – przenosząc zlecenie do innego podmiotu lub przekazując innemu podmiotowi zlecenie do realizacji – wykonuje konkretne instrukcje klienta.

5. Przedsiębiorstwa inwestycyjne ustanawiają i wprowadzają zasady pozwalające im spełnić zobowiązanie, o którym mowa w ust. 4. W zasadach tych w odniesieniu do każdej kategorii instrumentów finansowych określa się podmioty, do których przedsiębiorstwo inwestycyjne przenosi lub którym przekazuje zlecenia do realizacji. Wskazane w ten sposób podmioty muszą stosować takie metody realizacji zleceń, które umożliwią przedsiębiorstwu inwestycyjnemu wypełnienie jego zobowiązań wynikających z niniejszego artykułu podczas przenoszenia lub przekazywania zleceń do realizacji.

Przedsiębiorstwa inwestycyjne dostarczają klientom odpowiednie informacje na temat zasad ustanowionych zgodnie z niniejszym ustępem.

6. Przedsiębiorstwa inwestycyjne regularnie nadzorują skuteczność zasad ustanowionych zgodnie z ust. 5, w szczególności jakość realizacji zleceń, jaką charakteryzują się podmioty określone w tych zasadach, oraz w razie potrzeby korygują wszelkie niedociągnięcia

Ponadto przedsiębiorstwa inwestycyjne dokonują co roku przeglądu stosowanych przez siebie zasad. Takiego przeglądu dokonuje się również za każdym razem, gdy nastąpi istotna zmiana, która wpływa na zdolność przedsiębiorstwa do dalszego uzyskiwania możliwie najkorzystniejszych wyników dla swoich klientów.

7. Niniejszy artykuł nie ma zastosowania wówczas gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne, świadczące usługi w zakresie zarządzania portfelem i/lub przyjmowania i przekazywania zleceń, zajmuje się również wykonywaniem przyjmowanych zleceń lub decyzji o prowadzeniu operacji handlowych w imieniu klienta, do którego należy dany portfel. W takich przypadkach stosuje się art. 21 dyrektywy 2004/39/WE.

#### Artykuł 46

(Artykuł 21 ust. 3 i 4 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Polityka realizacji zleceń

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne dokonywały co roku przeglądu polityki realizacji zleceń ustanowionej zgodnie z art. 21 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE oraz innymi uzgodnieniami dokonanymi przez nie w tym przedmiocie.

Takiego przeglądu dokonuje się również za każdym razem, gdy nastąpi istotna zmiana, która na stałe wpływa na zdolność przedsiębiorstwa do dalszego uzyskiwania możliwie najkorzystniejszych wyników podczas realizacji zleceń klientów w miejscach wybranych zgodnie z polityką realizacji zleceń.

2. Przedsiębiorstwa inwestycyjne przekazują klientom detalicznym wymienione poniżej informacje na temat stosowanej przez siebie polityki realizacji zleceń z odpowiednim wyprzedzeniem w stosunku do rozpoczęcia świadczenia usługi:

- opis względnej wagi, jaką przedsiębiorstwo inwestycyjne przywiązuje zgodnie z kryteriami określonymi w art. 44 ust. 1 do czynników, o których mowa w art. 21 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE lub procesu, za pomocą którego przedsiębiorstwo określa względną wagę tych czynników;
- listę miejsc realizacji zleceń, co do których przedsiębiorstwo ma duże zaufanie, jako do miejsc pozwalających mu konsekwentnie wypełnić obowiązek podejmowania wszelkich uzasadnionych kroków w celu uzyskania możliwie najkorzystniejszego wyniku przy realizacji zleceń klienta;
- wyraźne i jednoznaczne ostrzeżenie, że wszelkiego rodzaju instrukcje ze strony klienta mogą uniemożliwić przedsiębiorstwu podjęcie kroków, które zostały opracowane i wdrożone w ramach polityki realizacji zleceń w celu uzyskania możliwie najkorzystniejszych wyników przy realizacji takich zleceń w odniesieniu do elementów, których wspomniane instrukcje dotyczą.

Informacje przekazuje się na trwałym nośniku lub za pośrednictwem strony internetowej (jeśli ta nie stanowi trwałego nośnika), o ile spełnione są warunki określone w art. 3 ust. 2.

#### SEKCJA 6

#### Obsługa zleceń klienta

#### Artykuł 47

(Artykuł 22 ust. 1 i art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

#### Zasady ogólne

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, wykonując zlecenia klienta, spełniały następujące warunki:

- zlecenia realizowane w imieniu klientów są niezwłocznie i dokładnie rejestrowane i szeregowane;
- zlecenia klientów, które w innych warunkach mogłyby być porównywalne, realizowane są kolejno i niezwłocznie, chyba że charakter danego zlecenia lub panujące warunki rynkowe to uniemożliwiają lub jest to sprzeczne z interesem klienta;
- klient detaliczny informowany jest o wszelkich istotnych trudnościach mogących wpłynąć na właściwą realizację zleceń natychmiast po stwierdzeniu takich trudności.



2. Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne odpowiada za nadzór lub organizację rozliczenia zrealizowanego zlecenia, podejmuje wszelkie stosowne kroki, aby zapewnić, niezwłoczne i prawidłowe przekazanie na rachunek odpowiedniego klienta instrumentów finansowych i funduszy klienta przyjętych w ramach rozliczenia zrealizowanego zlecenia.

3. Przedsiębiorstwo inwestycyjne nie wykorzystuje w sposób nieuprawniony informacji dotyczących zleceń będących w toku realizacji oraz podejmuje wszelkie uzasadnione kroki w celu zapobieżenia nieuprawnionemu wykorzystywaniu takich informacji przez osoby zaangażowane.

#### Artykuł 48

(Artykuł 22 ust. 1 i art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Łączenie i kolejność realizacji zleceń**

1. Państwa członkowskie nie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym na wykonywanie zlecenia klienta lub realizację transakcji na własny rachunek łącznie ze zleceniem innego klienta, chyba że spełnione są następujące warunki:

- a) jest mało prawdopodobne, by połączenie zleceń i transakcji działało w sumie na niekorzyść któregoś z tych klientów;
- b) przedsiębiorstwo inwestycyjne musi ujawnić każdemu z takich klientów, że łączenie zleceń może negatywnie wpłynąć na wynik danego zlecenia;
- c) należy ustanowić i skutecznie wdrożyć politykę szeregowania zleceń, która według odpowiednio precyzyjnych zasad określi sprawiedliwą kolejność realizacji połączonych zleceń i transakcji, między innymi to, jak wielkość i cena zleceń będzie wpływać na kolejność ich realizacji oraz sposób traktowania przypadków częściowej realizacji zleceń.

2. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwo inwestycyjne, które łączy zlecenie klienta z jednym lub kilkoma zleceniami innych klientów, a tak połączone zlecenie jest realizowane częściowo, ustalało kolejność wynikających stąd operacji zgodnie z polityką szeregowania zleceń.

#### Artykuł 49

(Artykuł 22 ust. 1 i art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Łączenie i szeregowanie transakcji realizowanych na własny rachunek**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne, które połączyły transakcje realizowane na własny rachunek z jednym lub kilkoma zleceniami klientów, nie dokonywały wynikających stąd operacji w kolejności niekorzystnej dla klienta.

2. Państwa członkowskie wymagają, by w przypadku gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne łączy zlecenie klienta z transakcją realizowaną na własny rachunek, a tak połączone zlecenie jest

zrealizowane częściowo, operacje dokonywane w imieniu klienta miały pierwszeństwo przed operacjami na rachunek przedsiębiorstwa.

Jeżeli jednak przedsiębiorstwo inwestycyjne jest w stanie dowieść na podstawie uzasadnionych argumentów, że bez połączenia nie mogłoby wykonać zlecenia na tak korzystnych warunkach albo wcale, wówczas może ustalać kolejność transakcji realizowanej na własny rachunek w sposób proporcjonalny, zgodnie z przyjętą przez siebie polityką szeregowania zleceń, o której mowa w art. 48 ust. 1 lit. c).

3. Państwa członkowskie wymagają, by w ramach polityki szeregowania zleceń, o której mowa w art. 48 ust. 1 lit. c), przedsiębiorstwa inwestycyjne wprowadziły procedury służące zapobieganiu niekorzystnym dla klienta zmianom kolejności transakcji na własny rachunek, które realizowane są w połączeniu ze zleceniami klienta.

#### SEKCJA 7

#### **Uprawnieni kontrahenci**

#### Artykuł 50

(Artykuł 24 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE)

#### **Uprawnieni kontrahenci**

1. Państwa członkowskie mogą uznać dane przedsiębiorstwo za uprawnionego kontrahenta, jeśli przedsiębiorstwo zalicza się do jednej z kategorii klientów uznawanych za branżowych zgodnie z sekcją I pkt 1, 2 i 3 załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE, wyjąwszy wszystkie kategorie, które wymienia się bezpośrednio w art. 24 ust. 2 te samej dyrektywy.

Na wniosek zainteresowanej strony państwa członkowskie mogą za uprawnionego kontrahenta uznać także przedsiębiorstwo, które należy do jednej z kategorii klientów uznawanych za branżowych zgodnie z sekcją II załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE. W takim przypadku jednak dane przedsiębiorstwo uznaje się za uprawnionego kontrahenta wyłącznie w odniesieniu do tych usług lub transakcji, w których może ono być traktowane jako klient branżowy.

2. Jeżeli, zgodnie z art. 24 ust. 2 akapit drugi dyrektywy 2004/39/WE, uprawniony kontrahent składa wniosek o traktowanie go jako klienta, którego współpraca handlowa z przedsiębiorstwem inwestycyjnym podlega przepisom art. 19, 21 i 22 te samej dyrektywy, lecz nie zwraca się przy tym bezpośrednio o traktowanie go jako klienta detalicznego, przedsiębiorstwo inwestycyjne, przyjmując taki wniosek, traktuje takiego uprawnionego kontrahenta jako klienta branżowego.

Jeśli jednak uprawniony kontrahent zwraca się z bezpośrednim wnioskiem o traktowanie go jako klienta detalicznego, zastosowanie mają przepisy dotyczące wniosków o niestosowanie traktowania branżowego określone w sekcji I akapit drugi, trzeci i czwarty załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE.

## SEKCJA 8

**Prowadzenie rejestru**

## Artykuł 51

(Artykuł 13 ust. 6 dyrektywy 2004/39/WE)

**Przechowywanie danych**

1. Państwa członkowskie wymagają, by przedsiębiorstwa inwestycyjne przechowywały wpisy do rejestru wymagane na mocy dyrektywy 2004/39/WE i jej przepisów wykonawczych przez okres co najmniej pięciu lat.

Ponadto wpisy, które określają odpowiednie prawa i obowiązki przedsiębiorstwa inwestycyjnego i klienta, wynikające z umowy na świadczenie usług lub wyszczególnienie warunków, na jakich firma świadczy usługi na rzecz klienta, należy przechowywać przynajmniej tak długo, jak długo trwa stosunek handlowy z klientem.

Właściwe władze mogą jednak w wyjątkowych okolicznościach zobowiązać przedsiębiorstwa inwestycyjne do zachowania niektórych lub wszystkich takich wpisów przez okres na tyle dłuższy, na ile jest to uzasadnione charakterem danego instrumentu lub transakcji, w przypadku gdy jest to konieczne do tego, by taki organ mógł wykonać swoje funkcje nadzorcze zgodnie z dyrektywą 2004/39/WE.

Po wygaśnięciu zezwolenia dla przedsiębiorstwa inwestycyjnego państwa członkowskie lub właściwe władze mogą zobowiązać przedsiębiorstwo do zachowania wpisów z rejestru przez okres brakujący do upływu określonego w akapicie pierwszym terminu pięciu lat.

2. Zapisy w rejestrze należy przechowywać na nośniku, który pozwala na przechowywanie informacji do przyszłego wglądu właściwych władz, oraz w takiej formie i w taki sposób, aby spełnione były następujące warunki:

- a) właściwe władze muszą mieć możliwość uzyskania w każdej chwili dostępu do zapisów i odtworzenia każdego istotnego etapu każdej transakcji;
- b) musi istnieć możliwość łatwego wychwycenia wszelkich poprawek czy zmian, a także odtworzenia zawartości rejestru zanim wprowadzono do niego poprawki czy zmiany;
- c) zapisy w rejestrze nie mogą być przedmiotem innych manipulacji i zmian.

3. Właściwe władze w każdym państwie członkowskim sporządzają i utrzymują listę określającą minimalną zawartość rejestru, jaki przedsiębiorstwa inwestycyjne zobowiązane są prowadzić zgodnie z dyrektywą 2004/39/WE i przepisami wykonawczymi do niej.

4. Wymogi w zakresie prowadzenia rejestru, określone w dyrektywie 2004/39/WE i niniejszej dyrektywie, nie umniejszają prawa państw członkowskich do nakładania na

przedsiębiorstwa inwestycyjne obowiązków dotyczących rejestrowania rozmów telefonicznych lub komunikatów elektronicznych zawierających zlecenia klientów.

5. Przed dniem 31 grudnia 2009 r. Komisja, w oparciu o wnioski z dyskusji przeprowadzonych z Komitetem Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych, przedstawi Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie, w którym określi, czy przepisy ust. 4 pozostają nadal adekwatne.

## SEKCJA 9

**Pojęcia zdefiniowane na potrzeby dyrektywy 2004/39/WE**

## Artykuł 52

(Artykuł 4 ust. 1 ppkt 4 dyrektywy 2004/39/WE)

**Doradztwo inwestycyjne**

Do celów definicji „doradztwa inwestycyjnego”, zawartej w art. 4 ust. 1 ppkt 4 dyrektywy 2004/39/WE, zalecenie indywidualne oznacza zalecenie skierowane do osoby występującej w charakterze inwestora lub potencjalnego inwestora albo w charakterze przedstawiciela inwestora lub potencjalnego inwestora.

Zalecenie to musi być przedstawione jako odpowiednie dla tej osoby lub oparte na analizie jego indywidualnej sytuacji oraz musi skłaniać do podjęcia jednego z następujących kroków:

- a) zakupu, sprzedaży, subskrypcji, wymiany, wykupu, przechowywania danego instrumentu finansowego bądź subskrypcji czy udzielenia gwarancji na taki instrument;
- b) skorzystania lub nieskorzystania z praw wynikających z określonego instrumentu finansowego do zakupu, sprzedaży, subskrypcji, wymiany lub wykupu takiego instrumentu.

Zalecenie nie jest zaleceniem indywidualnym, jeżeli jest wydawane wyłącznie poprzez kanały dystrybucyjne lub przeznaczone dla ogółu społeczeństwa.

## ROZDZIAŁ IV

**POSTANOWIENIA KOŃCOWE**

## Artykuł 53

**Transpozycja**

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują, najpóźniej do dnia 31 stycznia 2007 r., przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy. Państwa członkowskie niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów wraz z tabelą korelacji między tymi przepisami a niniejszą dyrektywą.

2. Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia 1 listopada 2007 r.

3. Przepisy przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Sposób dokonania takiego odniesienia ustalany jest przez państwa członkowskie.

4. Państwa członkowskie przedstawiają Komisji teksty najważniejszych przepisów prawa krajowego, które przyjmują w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą.

Artykuł 54

#### **Wejście w życie**

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Artykuł 55

#### **Adresaci**

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli, dnia 10 sierpnia 2006 r.

W imieniu Komisji

Charlie McCREEVY

Członek Komisji