

# DYREKTYWA 2004/39/WE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

z dnia 21 kwietnia 2004 r.

w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, w szczególności jego art. 47 ust. 2,

uwzględniając wniosek Komisji<sup>1</sup>,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego<sup>2</sup>,

uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego<sup>3</sup>,

stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 251 Traktatu<sup>4</sup>,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Dyrektywa Rady 93/22/EWG z dnia 10 maja 1993 r. w sprawie usług inwestycyjnych w zakresie papierów wartościowych<sup>5</sup> zmierzała do ustanowienia warunków, na których uprawnione przedsiębiorstwa inwestycyjne i banki mogą świadczyć usługi specjalne, lub otwierać oddziały w innych Państwach Członkowskich, w oparciu o zezwolenie i nadzór kraju rodzimego. W związku z tym, dyrektywa ta miała na celu ujednoczenie wstępnych warunków wydawania zezwoleń, oraz warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne, w tym zasad świadczenia usług. Przewidywała również ujednoczenie niektórych zasad regulujących funkcjonowanie rynków regulowanych.
- (2) W ostatnich latach, na rynkach finansowych uaktywniła się znaczna liczba inwestorów którzy są adresatami coraz bardziej kompleksowych usług i instrumentów o szerokim zakresie. W świetle tych osiągnięć, wspólnotowe ramy prawne powinny obejmować pełny zakres działań kierowanych do inwestorów. W związku z tym, konieczne jest zapewnienie poziomu ujednoczenia niezbędnego do zaoferowania inwestorom wyższego poziomu ochrony, oraz umożliwienie przedsiębiorstwom inwestycyjnym świadczenia usług w całej Wspólnocie, będącej rynkiem jednolitym, w oparciu o nadzór

<sup>1</sup> Dz.U. C 71 E z 25.3.2003, str. 62.

<sup>2</sup> Dz.U. C 220 z 16.9.2003, str. 1.

<sup>3</sup> Dz.U. C 144 z 20.6.2003, str. 6.

<sup>4</sup> Stanowisko Parlamentu Europejskiego z dnia 25 września 2003 r. (dotychczas niepublikowane w Dzienniku Urzędowym), wspólne stanowisko Rady z dnia 8 grudnia 2003 r. (Dz.U. C 60 E z 9.3.2004, str. 1), stanowisko Parlamentu Europejskiego z dnia 30 marca 2004 r. (dotychczas niepublikowane w Dzienniku Urzędowym) oraz decyzja Rady z dnia 7 kwietnia 2004 r.

<sup>5</sup> Dz.U. L 141 z 11.6.1993, str. 27. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 35 z 11.2.2003, str. 1).

kraju rodzimego. W świetle powyższego, dyrektywę 93/22/EWG należy zastąpić nową dyrektywą.

- (3) Z uwagi na rosnącą zależność inwestorów od indywidualnych rekomendacji, za właściwe uznaje się włączenie świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego do usług inwestycyjnych wymagających zezwolenia.
- (4) Za właściwe uznaje się ujęcie w wykazie instrumentów finansowych niektórych towarowych instrumentów pochodnych i innych, które zostały ustanowione i znajdują się w obrocie, jednocześnie podnosząc kwestie ustawodawcze porównywalne do tradycyjnych instrumentów finansowych.
- (5) Konieczne jest ustanowienie kompleksowego reżimu regulacyjnego rządzącego realizacją transakcji na instrumentach finansowych, bez względu na metody handlowe stosowane do zawierania tych transakcji tak, aby zapewnić wysoką jakość realizacji transakcji inwestorskich i podtrzymać integralność, oraz ogólną efektywność systemu finansowego. Należy przewidzieć spójne i dostosowane do ryzyka ramy regulujące główne rozwiązania dotyczące realizacji zlecenia, obowiązujące obecnie na europejskim rynku finansowym. Konieczne jest uznanie pojawienia się na rynkach regulowanych nowej generacji zorganizowanych systemów obrotu, które powinny podlegać zobowiązaniom utworzonym w celu utrzymania efektywnych i prawidłowo funkcjonujących rynków finansowych. W celu ustanowienia proporcjonalnych ram regulacyjnych należy wprowadzić przepis dotyczący włączenia nowej usługi inwestycyjnej, która polega na prowadzeniu platform obrotu (MTF).
- (6) Należy wprowadzić i dostosować definicje rynku regulowanego i MTF tak, aby odzwierciedlały one fakt, iż charakteryzują się one tą samą funkcją zorganizowania obrotu. Z definicji należy wyłączyć systemy dwustronne, jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne wchodzi w transakcje na własny rachunek, a nie jako wolny od ryzyka kontrahent pośredniczący między kupującym, a sprzedającym. Określenie „system” obejmuje wszystkie rynki utworzone w oparciu o zestaw reguł i platformy obrotu, jak i te, które funkcjonują wyłącznie w oparciu o zestaw reguł. Rynki regulowane i MTF nie są zobowiązane do prowadzenia „technicznego” kojarzenia zleceń. Rynek utworzony wyłącznie w oparciu o zestaw reguł rządzących aspektami dotyczącymi członkostwa, wprowadzania instrumentów do obrotu, obrotu między członkami, sprawozdawczości oraz, w miarę potrzeb, przejrzystości transakcji to, w rozumieniu niniejszej dyrektywy rynek regulowany lub MTF, a transakcje zawierane na podstawie tych zasad uznaje się za zawarte w oparciu o systemy rynku regulowanego, lub MTF. Określenie „transakcje kupna i sprzedaży” należy interpretować w szerokim zakresie, obejmującym zamówienia, notowania, jak i wskazania transakcji. Wymóg, aby transakcje ujmować w systemie za pomocą pozbawionych uprawnień uznaniowych reguł ustalonych przez operatora systemu oznacza, że należy je gromadzić w oparciu o zasady systemu, lub za pomocą protokołów systemu, albo wewnętrznych procedur wykonawczych (w tym procedur włączonych do oprogramowania komputerowego). Określenie „reguły pozbawione uprawnień uznaniowych” oznacza, że reguły te nie pozostawiają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu prowadzącemu MTF możliwości indywidualnego uznawania sposobu wzajemnych powiązań między transakcjami. Definicje wymagają, aby transakcje gromadzić w sposób skutkujący podpisaniem kontraktu, co oznacza, że realizacja zlecenia następuje na podstawie reguł systemu, lub za pomocą protokołów systemu, albo wewnętrznych procedur wykonawczych.

- (7) Celem niniejszej dyrektywy jest objęcie nią przedsiębiorstw, których głównym celem, lub zakresem prowadzonej działalności gospodarczej jest świadczenie profesjonalnych usług inwestycyjnych i/lub prowadzenie działalności inwestycyjnej. Dlatego też, jej zakres powinien obejmować osoby prowadzące różne rodzaje działalności zawodowej.
- (8) Zakresem niniejszej dyrektywy nie obejmuje się osób zarządzających aktywami własnymi i przedsiębiorstw, które nie świadczą usług inwestycyjnych i/lub nie prowadzą działalności inwestycyjnej innej, niż na własny rachunek chyba, że osoby te są animatorami rynku, lub realizują transakcje na własny rachunek poza rynkiem regulowanym, lub MTF w sposób zorganizowany, częsty i systematyczny, zapewniając system dostępny dla stron trzecich w celu ich zaangażowania w transakcje.
- (9) Odniesienia dokonane w tekście do osób należy interpretować, jako obejmujące osoby fizyczne i prawne.
- (10) Należy wyłączyć przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe lub asekuracyjne, których działalność podlega odnośnemu monitorowaniu ze strony właściwych władz nadzorujących w oparciu o zasadę ostrożności oraz, które podlegają dyrektywie Rady 64/225/EWG z dnia 25 lutego 1964 r. w sprawie zniesienia ograniczeń swobody przedsiębiorczości i świadczenia usług w dziedzinie reasekuracji i retrocesji<sup>6</sup>, pierwszej dyrektywie Rady 73/239/EWG z dnia 24 lipca 1973 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do podejmowania i prowadzenia działalności w dziedzinie ubezpieczeń bezpośrednich innych niż ubezpieczenia na życie<sup>7</sup> i dyrektywie Rady 2002/83/WE z dnia 5 listopada 2002 r. dotyczącej ubezpieczeń na życie<sup>8</sup>.
- (11) Niniejszą dyrektywą nie powinny być objęte osoby, które nie świadczą usług na rzecz osób trzecich, lecz których działalność polega na świadczeniu usług inwestycyjnych wyłącznie dla ich przedsiębiorstw dominujących, podmiotów zależnych, bądź też podmiotów zależnych tych przedsiębiorstw dominujących.
- (12) Z zakresu wykonywania niniejszej dyrektywy należy również wyłączyć osoby, które w toku działalności zawodowej świadczą wyłącznie okazjonalne usługi inwestycyjne, pod warunkiem, że działalność ta jest regulowana, a odnośne reguły nie zabraniają okazjonalnego świadczenia usług inwestycyjnych.
- (13) Niniejszą dyrektywą nie powinny być objęte osoby, które świadczą usługi inwestycyjne polegające wyłącznie na administrowaniu programami pracowniczych udziałów kapitałowych, a zatem nie świadczą usług inwestycyjnych na rzecz osób trzecich.
- (14) Niezbędne jest wyłączenie z zakresu wykonywania niniejszej dyrektywy banków centralnych i innych organów pełniących podobne funkcje, jak również organów publicznych, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub, które uczestniczą w takim zarządzaniu, w tym lokując środki pochodzące z tego długu; w szczególności wyłączenie takie nie obejmuje podmiotów, które są częściowo lub całkowicie własnością państwa, a których rola ma charakter handlowy lub wiąże się z

---

<sup>6</sup> Dz.U. 56 z 4.4. 1964, str. 878/64. Dyrektywa zmieniona Aktem Przystąpienia z 1972 r.

<sup>7</sup> Dz.U. L 228 z 16.8.1973, str. 3. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2002/87/WE.

<sup>8</sup> Dz.U. L 345 z 19.12.2002, str. 1.

nabywaniem pakietów akcji.

- (15) Niezbędne jest wyłączenie z zakresu wykonywania niniejszej dyrektywy przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania bez względu na to, czy ich działalność jest koordynowana na poziomie wspólnotowym, oraz depozytariuszy lub osób zarządzających takimi przedsiębiorstwami, gdyż podlegają one szczególnym zasadom bezpośrednio dostosowanym do prowadzonej przez nie działalności.
- (16) W celu skorzystania z wyłączeń od niniejszej dyrektywy, osoba zainteresowana powinna w sposób ciągły wypełniać warunki ustanowione dla takich wyłączeń. W szczególności, jeżeli osoba świadczy usługi inwestycyjne, lub prowadzi działalność inwestycyjną i jest wyłączona z niniejszej dyrektywy, ponieważ z punktu widzenia koncernu takie usługi lub działalność mają charakter dodatkowy względem głównego zakresu działalności gospodarczej, osoba taka nie podlega wyłączeniu dotyczącemu usług dodatkowych, jeżeli wygasa dodatkowy charakter świadczenia takich usług lub prowadzenia takiej działalności.
- (17) W celu ochrony inwestorów i stabilności systemu finansowego osoby, które świadczą usługi inwestycyjne i/lub prowadzą działalność inwestycyjną objętą niniejszą dyrektywą muszą uzyskać zezwolenie w swoich rodzimych Państwach Członkowskich.
- (18) Na podstawie niniejszej dyrektywy, instytucje kredytowe uprawnione na mocy dyrektywy 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 20 marca 2000 r. odnoszącej się do podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe<sup>9</sup>, nie muszą posiadać odrębnego zezwolenia dla potrzeb świadczenia usług inwestycyjnych, lub prowadzenia działalności inwestycyjnej. Jeżeli instytucja kredytowa podejmuje decyzję o świadczeniu usług inwestycyjnych, lub prowadzeniu działalności inwestycyjnej, przed przyznaniem zezwolenia, właściwe władze powinny zweryfikować, czy spełnia ona odnośne przepisy niniejszej dyrektywy.
- (19) Na podstawie niniejszej dyrektywy, w przypadkach, gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne świadczy jedną, lub większą liczbę usług inwestycyjnych nieobjętych zezwoleniem, lub prowadzi jedną, lub większą liczbę rodzajów nieregularnej działalności inwestycyjnej, nie wymaga dodatkowego zezwolenia.
- (20) Do celów niniejszej dyrektywy, działalność polegająca na przyjmowaniu lub przekazywaniu zleceń obejmuje również kojarzenie dwóch lub więcej inwestorów, które doprowadza do zawarcia transakcji między tymi inwestorami.
- (21) W kontekście nadchodzącej rewizji ram adekwatności kapitałowej w Basel II, Państwa Członkowskie uznają konieczność ponownego przeanalizowania, czy przedsiębiorstwa inwestycyjne, które realizują zlecenia klientów, jako zleceniodawcy należy uznać za działające w charakterze zleceniodawców, a zatem, czy podlegają one dodatkowym wymogom odnoszącym się do kapitału ustawowego.
- (22) Zasady wzajemnego uznawania i nadzoru ze strony rodzimego Państwa Członkowskiego wymagają, aby właściwe władze Państw Członkowskich nie przyznawały bądź cofały zezwolenie w przypadku, gdy czynniki takie jak treść

---

<sup>9</sup> Dz.U. L 126 z 26.5.2000, str. 1. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2002/87/WE.

programów działań, rozkład geograficzny lub rodzaje obecnie prowadzonej działalności jednoznacznie wskazują na to, że przedsiębiorstwo inwestycyjne wybrało system prawny danego Państwa Członkowskiego w celu uniknięcia bardziej restrykcyjnych norm obowiązujących w innym Państwie Członkowskim, na którego terytorium przedsiębiorstwo to zamierza prowadzić, lub prowadzi większą część swojej działalności. Przedsiębiorstwo inwestycyjne będące osobą prawną musi uzyskać zezwolenie w Państwie Członkowskim, w którym ma ono swoją siedzibę statutową. Ponadto Państwa Członkowskie muszą wymagać, aby siedziba zarządu przedsiębiorstwa inwestycyjnego zawsze znajdowała się w jej rodzimym Państwie Członkowskim i faktycznie tam działała.

- (23) Dowolne przedsiębiorstwo inwestycyjne uprawnione w swoim rodzimym Państwie Członkowskim należy uprawnnić do świadczenia usług inwestycyjnych, lub prowadzenia działalności inwestycyjnej w całej Wspólnocie, bez konieczności dążenia do uzyskania odrębnego zezwolenia od właściwych władz Państwa Członkowskiego, w którym przedsiębiorstwo to zamierza świadczyć takie usługi, lub prowadzić taką działalność.
- (24) Ponieważ niektóre przedsiębiorstwa inwestycyjne są wyłączone z niektórych obowiązków nałożonych na mocy dyrektywy Rady 93/6/EWG z dnia 15 marca 1993 r. w sprawie adekwatności kapitałowej przedsiębiorstw inwestycyjnych i instytucji kredytowych<sup>10</sup>, należy je zobowiązać do utrzymania minimalnej kwoty kapitału, lub ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej w zakresie wykonywania zawodu, lub połączenia obu. Dostosowania kwot ubezpieczenia tego rodzaju powinny uwzględniać dostosowania wprowadzone do ram dyrektywy 2002/92/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 9 grudnia 2002 r. w sprawie pośrednictwa ubezpieczeniowego<sup>11</sup>. Ten szczególny rodzaj traktowania dla potrzeb adekwatności kapitałowej należy stosować bez uszczerbku dla jakichkolwiek decyzji dotyczących należytego traktowania tych przedsiębiorstw według przyszłych zmian w prawodawstwie wspólnotowym w sprawie adekwatności kapitałowej.
- (25) Ponieważ zakres rozporządzenia ostrożnościowego należy ograniczyć do podmiotów, które, na mocy prowadzenia ksiąg transakcyjnych dotyczących działalności branżowej, dla pozostałych podmiotów gospodarczych rynku stanowią źródło ryzyka kontrahenta, podmiotów, które na własny rachunek dokonują transakcji w zakresie instrumentów finansowych, w tym towarowych instrumentów pochodnych objętych niniejszą dyrektywą, a także tych, które świadczą grupowe usługi inwestycyjne w towarowych instrumentach pochodnych na rzecz klientów głównego zakresu działalności w formie działalności dodatkowej pod warunkiem, że w rozumieniu niniejszej dyrektywy, główny zakres działalności należy wyłączyć z zakresu stosowania niniejszej dyrektywy.
- (26) Dla potrzeb ochrony praw własności inwestora oraz podobnych praw odnoszących się do papierów wartościowych, a także w odniesieniu do funduszy powierzonych przedsiębiorstwu, w szczególności prawa te należy odróżnić od praw przedsiębiorstwa. Jednakże, zasada ta nie powinna powstrzymywać przedsiębiorstwa od prowadzenia działalności pod własną nazwą, ale w imieniu inwestora, jeżeli jest to wymagane ze względu na charakter transakcji i umowy zawartej z inwestorem, na przykład w odniesieniu do zastawu papierów wartościowych.

---

<sup>10</sup> Dz.U. L 141 z 11.6.1993, str. 1. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2002/87/WE.

<sup>11</sup> Dz.U. L 9 z 15.1.2003, str. 3.

- (27) Jeżeli zgodnie z ustawodawstwem wspólnotowym, w szczególności dyrektywą 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych<sup>12</sup> dla potrzeb zabezpieczenia, albo innego rodzaju pokrycia obecnych lub przyszłych, rzeczywistych lub warunkowych, czy też przewidywanych zobowiązań, klient przenosi na przedsiębiorstwo inwestycyjne pełne prawo własności do instrumentów finansowych lub funduszy, nie należy ich uznawać za należące do klienta.
- (28) W odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych uprawnionych w państwach trzecich należy nadal stosować procedury wydawania zezwoleń dla oddziału takich przedsiębiorstw obowiązujące na terytorium Wspólnoty. Zgodnie z art. 49 akapit drugi Traktatu, filie te nie korzystają ze swobody świadczenia usług, ani też ze swobody przedsiębiorczości w Państwach Członkowskich innych niż te, w których je ustanowiono. W świetle przypadków, w których Wspólnota nie jest związana żadnymi zobowiązaniami dwustronnymi, ani wielostronnymi, za właściwe uznaje się zapewnienie procedury gwarantującej, że wspólnotowe przedsiębiorstwa inwestycyjne są w taki sam sposób traktowane w danych państwach trzecich.
- (29) Rozszerzający się zakres działalności, którą przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadzą równocześnie zwiększa możliwość wystąpienia sprzeczności interesów między poszczególnymi zakresami działalności, a interesami klientów. Dlatego też, konieczne jest ustanowienie reguł zapewniających, że takie sprzeczności nie wpływają szkodliwie na interesy klientów tych przedsiębiorstw inwestycyjnych.
- (30) Usługę uznaje się za świadczoną z inicjatywy klienta, o ile klient nie żąda jej świadczenia w odpowiedzi na zindywidualizowane informacje otrzymane od, lub w imieniu przedsiębiorstwa i przekazane danemu klientowi, a zawierające ofertę, albo mające na celu wywarcie wpływu na klienta w odniesieniu do danego instrumentu finansowego, czy transakcji. Usługę uznaje się za świadczoną z inicjatywy klienta bez względu na to, czy klient żąda jej w oparciu o jakiegokolwiek informacje zawierające ofertę instrumentów finansowych sporządzoną za pomocą dowolnych środków przekazu, oraz ogólną w swojej treści i skierowaną do ogółu, albo większej grupy, czy kategorii klientów lub potencjalnych klientów.
- (31) Jednym z celów niniejszej dyrektywy jest ochrona inwestorów. Środki ochrony inwestorów należy dostosować do szczegółowej charakterystyki każdej z kategorii inwestorów (detaliczni, branżowi, oraz kontrahenci).
- (32) Na mocy odstępstwa od zasady wydawania zezwolenia przez kraj rodzimy, nadzoru i stosowania zobowiązań w odniesieniu do funkcjonowania oddziału, za właściwe uznaje się, aby właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego przyjęły na siebie odpowiedzialność za stosowanie niektórych zobowiązań określonych w niniejszej dyrektywie, a dotyczących działalności gospodarczej prowadzonej przez oddział na terytorium, na którym się ona znajduje, z uwagi na fakt, iż władze te znajdują się najbliżej oddziału i są lepiej umiejscowione w odniesieniu do wykrywania i interweniowania rządzących sprawie naruszeń reguł rządzących funkcjonowaniem oddziału.

---

<sup>12</sup> Dz.U. L 168 z 27.6.2002, str. 43.

- (33) Konieczne jest nałożenie skutecznego zobowiązania „możliwie najlepszej realizacji” w celu zapewnienia, że przedsiębiorstwa inwestycyjne realizują zlecenia klienta na warunkach najbardziej korzystnych dla klienta. Zobowiązanie to należy stosować do przedsiębiorstw, które mają wobec klienta zobowiązania umowne, lub agencyjne.
- (34) Uczciwa konkurencja wymaga, aby podmioty gospodarcze i inwestorzy byli w stanie porównać notowania cen, które podmioty gospodarcze (np. rynki regulowane, MTF i pośrednicy) są zobowiązane podawać do publicznej wiadomości. W związku z tym, zaleca się, aby Państwa Członkowskie usunęły wszelkie przeszkody, które mogą uniemożliwiać uzgadnianie odnośnych informacji i ich publikację na szczeblu europejskim.
- (35) Z chwilą ustanawiania powiązań handlowych z klientem, przedsiębiorstwo inwestycyjne może zwrócić się do klienta lub potencjalnego klienta, o wyrażenie zgody na realizację polityki, a także możliwość, że jego zlecenie może zostać zrealizowane poza rynkiem regulowanym, lub MTF.
- (36) Osób, które świadczą usługi inwestycyjne w imieniu więcej, niż jednego przedsiębiorstwa inwestycyjnego nie należy uznawać za przedstawicieli, ale za przedsiębiorstwa inwestycyjne, jeżeli wchodzą w zakres definicji przewidzianej w niniejszej dyrektywie, z wyjątkiem niektórych osób, które mogą zostać wyłączone.
- (37) Niniejszą dyrektywę należy stosować bez uszczerbku dla prawa przedstawicieli do prowadzenia działalności objętej innymi dyrektywami, oraz działalności dodatkowej w odniesieniu do usług finansowych, lub produktów nie objętych niniejszą dyrektywą, w tym w imieniu podmiotów wchodzących w skład jednego koncernu finansowego.
- (38) Niniejszą dyrektywą nie obejmuje się warunków prowadzenia działalności poza siedzibą przedsiębiorstwa inwestycyjnego (sprzedaż bezpośrednia).
- (39) Właściwe władze Państw Członkowskich nie powinny rejestrować, lub powinny wstrzymać rejestrację, jeżeli obecnie prowadzona działalność jasno wskazuje, że przedstawiciel wybrał system prawny danego Państwa Członkowskiego w celu uniknięcia bardziej restrykcyjnych norm obowiązujących w innym Państwie Członkowskim, na którego terytorium dany podmiot zamierza prowadzić, lub prowadzi swoją działalność w większym zakresie.
- (40) Do celów niniejszej dyrektywy uprawnionych kontrahentów należy uznać za działających w charakterze klientów.
- (41) Do celów zapewnienia, że kodeks prowadzenia działalności gospodarczej (w tym zasady w sprawie możliwie najlepszej realizacji, oraz przetwarzania zleceń klientów) wykonuje się w odniesieniu do tych inwestorów, którzy najbardziej potrzebują takiej ochrony, oraz w celu odzwierciedlenia należytych praktyk handlowych w całej Wspólnocie, za właściwe uznaje się wyjaśnienie, że można odstąpić od zasad świadczenia usług w przypadku transakcji prowadzonych przez, lub między uprawnionymi kontrahentami.
- (42) W odniesieniu do transakcji zawieranych między uprawnionymi kontrahentami,

zobowiązanie do ujawniania klientowi zleceń limitowanych należy stosować wyłącznie wtedy, gdy kontrahent przesyła do przedsiębiorstwa inwestycyjnego zlecenia limitowane w celu ich realizacji.

- (43) Zgodnie z dyrektywą 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych<sup>13</sup>, Państwa Członkowskie chronią prawo do prywatności osób prywatnych odnoszące się do przetwarzania danych osobowych.
- (44) Aby osiągnąć dwutorowy cel ochrony inwestorów i zapewnić należyte funkcjonowanie rynków papierów wartościowych, konieczne jest osiągnięcie przejrzystości transakcji, oraz stosowanie reguł ustanowionych do tego celu w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych działających na rynku. Aby w dowolnym momencie umożliwić inwestorom lub podmiotom gospodarczym dokonanie oceny warunków transakcji na branych pod uwagę akcjach, a następnie zweryfikowanie warunków, na których je zawarto, należy ustalić wspólne reguły podawania do publicznej wiadomości danych szczegółowych dotyczących zawierania transakcji na akcjach, oraz ujawniania bieżących możliwości obrotu akcjami. Reguły te są konieczne dla potrzeb zapewnienia skutecznej integracji rynków kapitałowych Państwa Członkowskiego i wspierania efektywności całego procesu ustalania notowań cen instrumentów kapitałowych, oraz wspomoczenia skutecznego wykonywania zobowiązania do „możliwie najlepszej realizacji”. Zagadnienia te wymagają reżimu ogólnej przejrzystości mającego zastosowanie do wszystkich transakcji na akcjach, bez względu na to, czy przedsiębiorstwo inwestycyjne realizuje je na zasadach dwustronnych, czy przez rynki regulowane, lub MTF. Zobowiązanie ciążące na przedsiębiorstwach inwestycyjnych na mocy niniejszej dyrektywy do ogłaszania przetargów i przedstawiania ceny ofertowej, a także realizowania zleceń po cenie ofertowej nie zwalnia przedsiębiorstw inwestycyjnych ze zobowiązania do kierowania zlecenia do innego podmiotu realizującego, jeżeli przyjęcie zlecenia może uniemożliwić przedsiębiorstwu wypełnienie zobowiązania do „możliwie najlepszej realizacji”.
- (45) Państwa Członkowskie powinny mieć możliwość stosowania transakcyjnych zobowiązań sprawozdawczych ustalonych w niniejszej dyrektywie, do instrumentów finansowych, których nie dopuszczono do obrotu na rynku regulowanym.
- (46) Państwo Członkowskie może podjąć decyzję o stosowaniu wymogów przejrzystości ustanowionych w niniejszej dyrektywie, a dotyczących instrumentów finansowych innych, niż akcje przed i po ich wprowadzeniu do obrotu. W takim przypadku, wymogi te mają zastosowanie do wszystkich przedsiębiorstw inwestycyjnych, dla których dane Państwo Członkowskie jest rodzimym Państwem Członkowskim ze względu na prowadzenie przez nie działalności na terytorium danego Państwa Członkowskiego oraz do tych, które prowadzą działalność transgraniczną w oparciu o swobodę świadczenia usług. Wymogi te stosuje się również do działalności prowadzonej na terytorium tego Państwa Członkowskiego przez filie przedsiębiorstwa inwestycyjnego uprawnionego w innym Państwie Członkowskim, ustanowione na terytorium danego Państwa Członkowskiego.

---

<sup>13</sup> Dz.U. L 281 z 23.11.1995, str. 31.



- (47) Przedsiębiorstwom inwestycyjnym należy zapewnić równorzędne możliwości kojarzenia lub dostępu do rynków regulowanych w całej Wspólnocie. Bez względu na sposób, w jaki obecnie organizuje się transakcje w Państwach Członkowskich, za istotne uznaje się zniesienie ograniczeń prawnych i technicznych w sprawie dostępu do rynków regulowanych.
- (48) Aby ułatwić finalizowanie transakcji transgranicznych, za właściwe uznaje się zapewnienie przedsiębiorstwom inwestycyjnym dostępu do systemów rozrachunków i rozliczeń w całej Wspólnocie, bez względu na fakt, czy transakcje zawarto za pośrednictwem rynków regulowanych w danym Państwie Członkowskim. Przedsiębiorstwa inwestycyjne, które wyrażają wolę bezpośredniego uczestniczenia w systemach rozliczeniowych innego Państwa Członkowskiego powinny wypełniać odnośne wymogi wykonawcze i handlowe dotyczące posiadania akcji, a także środki ostrożnościowe mające na celu utrzymanie należytego i ostrożnego funkcjonowania rynków finansowych.
- (49) Zezwolenia na prowadzenie działalności na rynku regulowanym należy rozszerzyć na wszystkie rodzaje działalności bezpośrednio związanej ze składaniem, przetwarzaniem, realizacją, potwierdzaniem oraz sprawozdawczością dotyczącą zleceń z punktu, w którym takie zlecenia wpłynęły na rynek regulowany do punktu, w którym są one przekazywane do dalszego ich sfinalizowania, a także na działalność dotyczącą wprowadzania instrumentów finansowych do obrotu. Powinny one obejmować również transakcje zawarte za pośrednictwem podmiotów powołanych do tego celu przez rynek regulowany, objętych odpowiednimi systemami rynku regulowanego oraz wypełniających reguły rządzące tymi systemami. Nie wszystkie transakcje zawarte przez akcjonariuszy, lub animatorów rynku regulowanego, czy MTF należy uznawać za zawarte w ramach systemów rynku regulowanego, czy MTF. Dla potrzeb zdefiniowania podmiotu prowadzącego regularną działalność giełdową w oparciu o ustalone zasady transakcje, które akcjonariusze lub podmioty gospodarcze rynku regulowanego zawierają na zasadzie dwustronności, a które nie wypełniają wszystkich zobowiązań ustanowionych na podstawie niniejszej dyrektywy dla rynku regulowanego, czy MTF należy uznać za transakcje zawierane poza rynkiem regulowanym, czy MTF. W takim przypadku, zobowiązanie przedsiębiorstw inwestycyjnych do podawania do publicznej wiadomości notowań cen stosuje się wtedy, gdy wypełnione są warunki ustanowione na mocy niniejszej dyrektywy.
- (50) Podmioty prowadzące regularną działalność giełdową w oparciu o ustalone zasady mogą podjąć decyzję o udostępnieniu notowań cen wyłącznie klientom detalicznym, klientom branżowym, lub obu tym grupom. Nie wolno im dyskryminować klientów należących do danej grupy.
- (51) Art. 27 nie zobowiązuje podmiotów prowadzących działalność giełdową w oparciu o ustalone zasady podawania do publicznej wiadomości notowań cen dotyczących transakcji przekraczających wielkość rynku.
- (52) Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne jest podmiotem prowadzącym regularną działalność giełdową w oparciu o ustalone zasady, zarówno w zakresie akcji, jak i innych instrumentów finansowych, bez uszczerbku dla akapitu 46, zobowiązanie do podawania do publicznej wiadomości notowań cen należy stosować wyłącznie w odniesieniu do akcji.

- (53) Celem niniejszej dyrektywy nie jest wymaganie stosowania reguł przejrzystości dotyczących instrumentów finansowych przed ich wprowadzeniem do obrotu w odniesieniu do transakcji zawieranych w oparciu o pozagiełdowe instrumenty pochodne (OTC), których właściwości wykazują, iż transakcje te mają charakter *ad hoc* i nieregularny, oraz zawiera się je z kontrahentami hurtowymi, a ponadto stanowią one część powiązań handlowych charakteryzujących się transakcjami przekraczającymi wielkość rynku, zawieranymi poza systemami zazwyczaj stosowanymi przez dane przedsiębiorstwo do prowadzenia działalności w charakterze podmiotu prowadzącego regularną działalność giełdową w oparciu o ustalone zasady.
- (54) Wielkość rynku dla dowolnego rodzaju akcji nie powinna być znacząco odmienna od pakietu akcji danego rodzaju.
- (55) W rewizji dyrektywy 93/6/EWG należy ustalić minimalne wymogi kapitałowe, które rynek regulowany winien wypełnić w celu uzyskania zezwolenia, a czyniąc to należy uwzględnić szczególnie charakter ryzyka związanego z tymi rynkami.
- (56) Podmioty gospodarcze rynku regulowanego powinny być również w stanie prowadzić MTF zgodnie z odpowiednimi przepisami niniejszej dyrektywy.
- (57) Przepisy niniejszej dyrektywy dotyczące wprowadzania instrumentów do obrotu na podstawie reguł ustalonych przez rynek regulowany, powinny pozostawać bez uszczerbku dla dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznych notowań cen oraz zakresu informacji dotyczących papierów wartościowych podlegających obowiązkowi publikacji<sup>14</sup>. Rynekowi regulowanemu nie należy uniemożliwiać stosowania wymogów bardziej restrykcyjnych niż nałożone na mocy niniejszej dyrektywy, w odniesieniu do emitentów papierów wartościowych lub instrumentów przeznaczonych do dopuszczenia do obrotu.
- (58) Państwa Członkowskie powinny być w stanie powołać władze właściwe do wykonywania szeroko pojętych zobowiązań ustanowionych w niniejszej dyrektywie. Władze te powinny być władzami publicznymi, zapewniającymi niezależność od podmiotów aktywnych gospodarczo i unikanie sprzeczności interesów. Zgodnie z prawem krajowym, Państwa Członkowskie powinny zapewnić należyte finansowanie tych władz. Powołanie władz publicznych nie powinno wyłączać powierzania obowiązków w ramach kompetencji właściwych władz.
- (59) Wszelkie informacje poufne, jakie otrzymuje punkt kontaktowy jednego Państwa Członkowskiego za pośrednictwem punktu kontaktowego innego Państwa Członkowskiego, należy uznać za informacje o charakterze wyłącznie krajowym.
- (60) Za konieczne uznaje się rozszerzenie zbliżenia uprawnień przysługujących właściwym władzom w taki sposób, aby utworzyć drogę do równorzędnego ich stosowania na zintegrowanych rynkach finansowych. Skuteczność nadzoru powinny zapewniać wspólne uprawnienia minimalne poparte należytymi zasobami.

---

<sup>14</sup>Dz.U. L 184 z 6.7.2001, str. 1. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2003/71/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, str. 64.).

- (61) Dla potrzeb ochrony klientów, oraz bez uszczerbku dla prawa konsumentów do wnoszenia skarg przed Trybunał, za właściwe uznaje się, aby Państwa Członkowskie zachęcały instytucje prywatne lub publiczne ustanowione do rozstrzygania sporów poza organami sądowymi, do nawiązania współpracy w zakresie rozstrzygania sporów transgranicznych uwzględniając zalecenie Komisji 98/257/WE z dnia 30 marca 1998 r. w sprawie zasad mających zastosowanie do organów odpowiedzialnych za rozstrzyganie skarg konsumentów poza organami sądowymi<sup>15</sup>. Podczas wykonywania przepisów w sprawie skarg i procedury zadośćuczynienia w odniesieniu do sporów rozstrzyganych poza organami sądowymi, Państwa Członkowskie należy zachęcać do wykorzystywania obowiązujących mechanizmów współpracy transgranicznej, tzn. Sieci Składania Zażaleń na Usługi Finansowe (FIN-Net).
- (62) Wszelkiego rodzaju wymiana, lub przekazywanie informacji między właściwymi władzami, innymi władzami, organami lub osobami odbywa się zgodnie z zasadami dotyczącymi przekazywania państwom trzecim danych osobowych ustanowionymi w dyrektywie 95/46/WE.
- (63) Za właściwe uznaje się wprowadzenie przepisów w sprawie wymiany informacji między właściwymi władzami krajowymi, oraz wzmocnienia zobowiązania do udzielania pomocy i współpracy, które powinny świadczyć sobie wzajemnie. Z uwagi na rozwijającą się działalność transgraniczną, właściwe władze powinny przekazywać sobie wzajemnie wszelkie informacje istotne dla wykonywania ich uprawnień w taki sposób, aby zapewnić skuteczne stosowanie niniejszej dyrektywy, w tym w okolicznościach, gdy władze dwóch, lub większej liczby Państw Członkowskich mają do czynienia lub podejrzewają wystąpienie naruszeń w tym zakresie. Podczas wymiany informacji konieczne jest zachowanie tajemnicy zawodowej w celu zapewnienia należytego przekazywania tych informacji, oraz ochrony indywidualnych praw.
- (64) Podczas posiedzenia w dniu 17 lipca 2000 r. Rada ustanowiła Komitet Mędrców ds. regulacji europejskiego rynku papierów wartościowych. W swoim sprawozdaniu końcowym Komitet Mędrców zaproponował wprowadzenie nowych technik legislacyjnych opartych na podejściu czteropoziomym, a mianowicie: zasady ramowe, środki wykonawcze, współpraca i stosowanie. Poziom pierwszy, dyrektywa, powinien ograniczać się do szerokich zasad „ramowych”, natomiast poziom drugi powinien zawierać środki wykonawcze o charakterze technicznym, przyjmowane przez Komisję przy wsparciu komitetu.
- (65) Rezolucja przyjęta na posiedzeniu Rady Europejskiej w Sztokholmie w dniu 23 marca 2001 r. zatwierdziła sprawozdanie końcowe Komitetu Mędrców i proponowane podejście czteropoziomowe w celu nadania większej przejrzystości i skuteczności procesowi wykonawczemu, dotyczącemu ustawodawstwa wspólnotowego w dziedzinie papierów wartościowych.
- (66) Zgodnie z rezolucją przyjętą na posiedzeniu Rady Europejskiej w Sztokholmie, poziom drugi: środki wykonawcze, należy stosować częściej w celu zapewnienia, że przepisy o charakterze technicznym są aktualne względem osiągnięć w dziedzinie rynku i nadzoru, należy również ustalić terminy ostateczne dla wszystkich etapów prac poziomu

---

<sup>15</sup> Dz.U. L 115 z 17.4.1998, str. 31.

drugiego.

- (67) Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 5 lutego 2002 r. w sprawie wprowadzania w życie ustawodawstwa w dziedzinie usług finansowych także przyjęła sprawozdanie Komitetu Mędrców, na podstawie uroczystego oświadczenia Komisji przed Parlamentem złożonego tego samego dnia, oraz listu z dnia 2 października 2001 r. skierowanego przez Komisarza ds. rynku wewnętrznego do przewodniczącego Komisji ds. gospodarczych i pieniężnych Parlamentu, w celu zabezpieczenia roli Parlamentu Europejskiego w tym procesie.
- (68) Środki niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy przyjmuje się zgodnie z decyzją Rady 1999/468/WE z dnia 28 czerwca 1999 r. ustanawiającą procedury wykonywania uprawnień wykonawczych przyznanych Komisji<sup>16</sup>.
- (69) Parlamentowi Europejskiemu należy zapewnić okres trzech miesięcy od dnia pierwszego przekazania projektu środków wykonawczych, aby umożliwić Parlamentowi jego przeanalizowanie oraz wydanie opinii. Jednakże, w przypadkach nagłych i należycie uzasadnionych, termin ten może ulec skróceniu. Jeżeli w tym terminie Parlament Europejski uchwali rezolucję, Komisja ponownie analizuje projekt środków.
- (70) Uwzględniając dalsze osiągnięcia w dziedzinie rynków finansowych, Komisja powinna przedłożyć Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdania w sprawie wykonywania przepisów dotyczących ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej z tytułu wykonywania zawodu, zakresu reguł przejrzystości i możliwego wydania zezwolenia pośrednikom wyspecjalizowanym zajmującym się towarowymi instrumentami pochodnymi takim, jak przedsiębiorstwa inwestycyjne.
- (71) Cel utworzenia zintegrowanego rynku finansowego, na którym inwestorzy są skutecznie chronieni, oraz zabezpieczenie efektywności i integralności całego rynku, wymaga ustanowienia wspólnych wymagań wykonawczych odnoszących się do przedsiębiorstw inwestycyjnych uprawnionych we Wspólnocie, oraz rządzących funkcjonowaniem rynków regulowanych i innych systemów obrotu tak, aby skrywanie i zakłócanie na jednym z rynków nie wywierało szkodliwego wpływu na należyte funkcjonowanie europejskiego systemu finansowego, jako całości. Ponieważ cel ten można w lepszym stopniu osiągnąć na szczeblu wspólnotowym, Wspólnota może przyjmować środki zgodne z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną we wspomnianym artykule, niniejsza dyrektywa nie wykracza poza to, co jest niezbędne do osiągnięcia tego celu,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

## TYTUŁ I

### ZAKRES OBOWIĄZYWANIA I DEFINICJE

#### *Artykuł 1*

---

<sup>16</sup> Dz.U. L 184 z 17.7.1999, str. 23.

## **Zakres**

1. Niniejszą dyrektywę stosuje się do przedsiębiorstw inwestycyjnych i rynków regulowanych.

2. Do instytucji kredytowych uprawnionych na podstawie dyrektywy 2000/12/WE, jeżeli świadczą one jedną, lub większą liczbę usług inwestycyjnych i/lub prowadzą działalność inwestycyjną stosuje się postanowienia podane poniżej:

- art. 2 ust. 2, art. 11, 13 i 14,
- rozdział II tytułu II, z wyłączeniem art. 23 ust. 2 akapit drugi,
- rozdział III tytułu II, z wyłączeniem art. 31 ust. 2 do art. 31 ust. 4 i art. 32 ust. 2 do art. 32 ust. 6, art. 32 ust. 8 i art. 32 ust. 9,
- art. 48-53, 57, 61 i 62, oraz
- art. 71 ust. 1.

## *Artykuł 2*

### **Wyłączenia**

1. Niniejsza dyrektywa nie ma zastosowania do:

- a) zakładów ubezpieczeń w rozumieniu art. 1 dyrektywy 73/239/EWG lub przedsiębiorstw prowadzących działalność reasekuracyjną i retrocesyjną, określonych w dyrektywie 64/225/EWG;
- b) osób, które świadczą usługi inwestycyjne wyłącznie na rzecz swoich przedsiębiorstw dominujących, ich podmiotów zależnych, lub innych podmiotów zależnych tych przedsiębiorstw dominujących;
- c) osób świadczących usługi inwestycyjne, jeżeli taka usługa jest świadczona okazjonalnie w trakcie wykonywania działalności zawodowej, a działalność ta jest regulowana przez przepisy ustawowe i wykonawcze bądź kodeks etyki zawodowej, które nie wykluczają świadczenia tej usługi;
- d) osób, które nie świadczą żadnych usług inwestycyjnych, lub nie prowadzą działalności innej, niż zawieranie transakcji na własne konto chyba, że są to animatorzy rynku, lub realizują transakcje na własny rachunek poza rynkiem regulowanym lub MTF w sposób zorganizowany, częsty i systematyczny, zapewniając system dostępny stronom trzecim w celu zaangażowania ich w te transakcje;
- e) osób, które świadczą usługi inwestycyjne polegające wyłącznie na administrowaniu programami pracowniczych udziałów kapitałowych;
- f) osób, które świadczą usługi inwestycyjne, które dotyczą wyłącznie administrowania programami pracowniczych udziałów kapitałowych i świadczących usługi inwestycyjne

wyłącznie na rzecz swoich przedsiębiorstw dominujących, ich podmiotów zależnych, lub innych podmiotów zależnych tych przedsiębiorstw dominujących;

- g) członków Europejskiego Systemu Banków Centralnych i innych organów krajowych pełniących podobne funkcje, oraz innych podmiotów publicznych, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym, lub które uczestniczą w takim zarządzaniu;
- h) przedsiębiorstw wspólnego inwestowania i funduszy emerytalnych, bez względu na to, czy ich działalność jest koordynowana na poziomie wspólnotowym, oraz depozytariuszy lub osób zarządzających takimi przedsiębiorstwami;
- i) osób realizujących transakcje na instrumentach finansowych na własny rachunek, lub świadczących usługi w zakresie towarowych instrumentów pochodnych, lub kontrakty na towarowe instrumenty pochodne ujęte w sekcji C 10 załącznika I, na rzecz klientów głównego zakresu ich działalności pod warunkiem, że z punktu widzenia koncernu, jest to działalność dodatkowa względem głównego zakresu ich działalności oraz, że główny zakres działalności nie polega na świadczeniu usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy, czy usług bankowych określonych na mocy dyrektywy 2000/12/WE;
- j) osób świadczących usługi doradztwa inwestycyjnego w toku prowadzenia innego rodzaju działalności zawodowej nie objętej niniejszą dyrektywą pod warunkiem, że świadczenie takiego doradztwa nie podlega specjalnemu wynagrodzeniu;
- k) osób, których główny zakres działalności polega na zawieraniu transakcji na towarowych instrumentach pochodnych na własny rachunek. Wyjątek ten nie ma zastosowania, jeżeli osoby, które na własny rachunek realizują transakcje towarami i/lub towarowymi instrumentami pochodnymi stanowią część głównego zakresu działalności koncernu polegającej na świadczeniu innego rodzaju usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy, lub usług bankowych na podstawie dyrektywy 2000/12/WE;
- l) przedsiębiorstw, które świadczą usługi inwestycyjne i/lub prowadzą działalność inwestycyjną polegającą wyłącznie na zawieraniu na własny rachunek na rynkach transakcji typu *futures* lub premiovych, albo innego rodzaju pochodnych i na rynkach środków pieniężnych wyłącznie w celu zabezpieczenia rynków pochodnych instrumentów finansowych lub, które realizują transakcje na rachunek innych podmiotów gospodarczych tych rynków lub ustalają ich ceny, oraz zapewnianych przez podmioty rozliczeniowe tego rynku, jeżeli odpowiedzialność za zapewnienie wykonania kontraktów, do których przedsiębiorstwa te przystąpiły wzięły na siebie podmioty rozliczeniowe tych rynków;
- m) stowarzyszeń ustanowionych przez duńskie i fińskie fundusze emerytalne wyłącznie do celu zarządzania aktywami funduszy emerytalnych będących członkami tych stowarzyszeń;
- n) „agenti di cambio”, których działalności i funkcje podlegają art. 201 włoskiej ustawy dekretowej nr 58 z dnia 24 lutego 1998 r.

2. Prawa powierzone na mocy niniejszej dyrektywy nie obejmują świadczenia usług w

charakterze kontrahenta w transakcjach zawieranych przez instytucje publiczne zajmujące się zarządzaniem długiem publicznym, lub członków Europejskiego Systemu Banków Centralnych wykonujących swoje zadania zgodnie z postanowieniami Traktatu i Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, lub pełniących podobne funkcje na podstawie przepisów krajowych.

3. Aby uwzględnić osiągnięcia na rynkach finansowych i zapewnić jednolite stosowanie niniejszej dyrektywy, w odniesieniu do wyłączeń podanych w lit. c), i) oraz k), stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może ustalić kryteria ustalania, czy z punktu widzenia koncernu, działalność można uznać za dodatkową względem głównego zakresu działalności, a także ustalania, w jakich przypadkach działalność prowadzona jest okazjonalnie.

### *Artykuł 3*

#### **Wyłączenia opcyjne**

1. Państwa Członkowskie mogą podjąć decyzję, aby nie stosować niniejszej dyrektywy do osób, dla których są one rodzimym Państwem Członkowskim, i którym:

- nie wolno przechowywać środków finansowych lub papierów wartościowych klientów i z tego powodu nie mogą one w żadnym momencie być zadłużone wobec swoich klientów, oraz
- nie wolno świadczyć usług inwestycyjnych, z wyjątkiem przyjmowania i przekazywania zleceń na zbywalne papiery wartościowe i jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania i, którym nie wolno świadczyć usług doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do takich instrumentów finansowych, oraz
- w toku świadczenia tych usług, wolno przekazywać zlecenia wyłącznie do:
  - (i) przedsiębiorstw inwestycyjnych uprawnionych zgodnie z niniejszą dyrektywą;
  - (ii) instytucji kredytowych uprawnionych zgodnie z dyrektywą 2000/12/WE;
  - (iii) oddziału przedsiębiorstw inwestycyjnych lub instytucji kredytowych uprawnionych w państwie trzecim, które podlegają i wypełniają zasady ostrożnościowe uznane przez właściwe władze za przynajmniej równie wymagające, jak zasady ustanowione w niniejszej dyrektywie, w dyrektywie 2000/12/EWG lub w dyrektywie 93/6/EWG;
  - (iv) przedsiębiorstw wspólnego inwestowania uprawnionych na podstawie prawa Państwa Członkowskiego, do sprzedaży jednostek uczestnictwa obywatelom i personelowi kierowniczymu tych przedsiębiorstw;
  - (v) przedsiębiorstw inwestycyjnych o ustalonym kapitale określonym w art. 15 ust. 4 drugiej dyrektywy Rady 77/91/EWG z dnia 13 grudnia 1976 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w Państwach Członkowskich od spółek w rozumieniu art. 58 akapit drugi Traktatu, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno współników, jak i osób trzecich

w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian kapitału<sup>17</sup>, których papiery wartościowe są notowane lub włączane do transakcji na rynku regulowanym w Państwie Członkowskim;

pod warunkiem, że działalność tych osób jest regulowana na szczeblu krajowym.

2. Osoby wykluczone z zakresu stosowania niniejszej dyrektywy zgodnie z ust. 1 nie mogą korzystać ze swobody świadczenia usług i/lub prowadzenia działalności, ani zgodnie odpowiednio z art. 31 i 32, ustanawiać oddziały.

#### *Artykuł 4*

#### **Definicje**

1. Do celów niniejszej dyrektywy stosuje się poniższe definicje:

- 1) „przedsiębiorstwo inwestycyjne” oznacza każdą osobę prawną, której regularna działalność zawodowa lub gospodarcza polega na świadczeniu jednej, lub większej liczby usług inwestycyjnych na rzecz osób trzecich i/lub prowadzeniu jednego, lub większej liczby zakresów działalności inwestycyjnej;

Państwa Członkowskie mogą ująć w definicjach przedsiębiorstwa inwestycyjne, które nie są osobami prawnymi pod warunkiem, że:

- a) ich status prawny zapewnia poziom ochrony interesów osób trzecich równorzędny do takiego, który zapewniany jest przez osoby prawne, oraz
- b) podlegają równorzędnemu nadzorowi ostrożnościowemu, odpowiedniemu do ich formy prawnej.

Jednakże w przypadku, gdy takie osoby fizyczne świadczą usługi obejmujące przechowywanie funduszy lub zbywalnych papierów wartościowych osób trzecich, do celów niniejszej dyrektywy mogą one być traktowane jako przedsiębiorstwa inwestycyjne tylko wtedy, gdy, z zastrzeżeniem wymagań nałożonych przez niniejszą dyrektywę oraz przez dyrektywę 93/6/EWG, spełniają podane warunki:

- a) zabezpieczają prawa własności osób trzecich względem należących do nich instrumentów i funduszy, zwłaszcza na wypadek niewypłacalności przedsiębiorstwa lub jego właścicieli, zajęcia jego majątku, potrącenia lub innych działań podjętych przez wierzycieli przedsiębiorstwa lub wierzycieli właścicieli przedsiębiorstwa;
- b) przedsiębiorstwo inwestycyjne musi podlegać regułom mającym na celu monitorowanie wypłacalności przedsiębiorstwa oraz jego właścicieli;
- c) roczne sprawozdania finansowe przedsiębiorstwa muszą być poddane audytowi przez jedną lub więcej osób uprawnionych na mocy prawa

---

<sup>17</sup> Dz.U. L 26 z 31.1.1977, str. 1. Dyrektywa ostatnio zmieniona Aktem Przystąpienia z 1994 r.



krajowego do kontrolowania sprawozdań finansowych;

d) w przypadku, gdy przedsiębiorstwo ma tylko jednego właściciela, musi zapewnić ochronę inwestorów na wypadek zaprzestania przez przedsiębiorstwo działalności po jego śmierci, utraty przez właściciela zdolności do czynności prawnych, lub na wypadek innych zdarzeń o takim charakterze.

2) „Usługi i działalność inwestycyjna” oznaczają usługi lub działalność wymienioną w sekcji A załącznika I odnoszące się do wszelkiego rodzaju instrumentów wymienionych w sekcji C załącznika I;

stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja ustala:

- kontrakty na instrumenty pochodne wymienione w sekcji C 7 załącznika I o właściwościach odmiennych od innych pochodnych instrumentów finansowych uwzględniając, między innymi, czy są one rozliczane przez uznane izby rozrachunkowe, lub podlegają wezwaniu do zapłaty w spekulacyjnej transakcji różnicowej;
- kontrakty na instrumenty pochodne wymienione w sekcji C 10 załącznika I o właściwościach odmiennych od innych pochodnych instrumentów finansowych uwzględniając, między innymi, czy podlegają one obrotowi na rynku regulowanym lub MTF, są rozliczane przez uznane izby rozrachunkowe albo, czy podlegają wezwaniu do zapłaty w spekulacyjnej transakcji różnicowej;

3) „usługa dodatkowa” oznacza każdą usługę wymienioną w sekcji B załącznika I;

4) „doradztwo inwestycyjne” oznacza świadczenie na rzecz klienta usług osobistego polecenia, czy to na jego prośbę, czy z inicjatywy przedsiębiorstwa inwestycyjnego w odniesieniu do jednej, lub większej liczby transakcji dotyczących instrumentów finansowych;

5) „realizacja zleceń w imieniu klientów” oznacza działanie prowadzące do zawarcia w imieniu klientów umowy kupna lub sprzedaży jednego, lub większej liczby instrumentów finansowych;

6) „transakcje na własny rachunek” oznaczają obrót kapitałem własnym skutkujący zawarciem transakcji dotyczącej jednego, lub większej liczby instrumentów finansowych;

7) „podmiot giełdowy prowadzący regularną działalność w oparciu o ustalone zasady” oznacza przedsiębiorstwo inwestycyjne, które w sposób zorganizowany, częsty i systematyczny, na własny rachunek realizuje zlecenia klientów poza rynkiem regulowanym, czy MTF;

8) „animador rynku” oznacza osobę, która systematycznie działa z dala od rynków finansowych wykazując wolę prowadzenia na własny rachunek transakcji kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, w oparciu o kapitał własny wyceniony

według ustalanych przez podmiot cen;

- 9) „zarządzanie portfelem” oznacza zarządzanie portfelami zgodnie z mandatem udzielonym przez klientów w oparciu o zasadę uznania klienta, gdzie pakiety te obejmują jeden, lub większą liczbę instrumentów finansowych;
- 10) „klient” oznacza każdą osobę fizyczną lub prawną, na której rzecz przedsiębiorstwo inwestycyjne świadczy usługi inwestycyjne i/lub dodatkowe;
- 11) „klient branżowy” oznacza klienta wypełniającego kryteria ustanowione w załączniku II;
- 12) „klient detaliczny” oznacza klienta, który nie jest klientem branżowym;
- 13) „podmiot gospodarczy” oznacza osobę lub osoby, które zarządzają i/lub prowadzą działalność rynku regulowanego. Podmiotem gospodarczym może być rynek regulowany;
- 14) „rynek regulowany” oznacza wielostronny system realizowany i/lub zarządzany przez podmiot gospodarczy, który kojarzy lub ułatwia kojarzenie wielu transakcji kupna i sprzedaży instrumentów finansowych – w systemie i zgodnie z regułami innymi, niż uznaniowe – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu dotyczącego instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na podstawie reguł i/lub systemów oraz, które są uprawnione i funkcjonują w sposób systematyczny, zgodnie z przepisami tytułu III;
- 15) „wielostronne platformy obrotu (MTF)” oznaczają wielostronny system, obsługiwany przez przedsiębiorstwo inwestycyjne lub podmiot gospodarczy, który kojarzy transakcje strony trzeciej w dziedzinie kupna i sprzedaży instrumentów finansowych – w systemie i zgodnie z regułami innymi, niż uznaniowe – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu zgodnie z przepisami tytułu II;
- 16) „zlecenie limitowane” oznacza zlecenie kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych według określonego limitu cenowego, lub o cenie wyższej i o ustalonej wielkości;
- 17) „instrumenty finansowe” oznacza instrumenty określone w sekcji C załącznika I;
- 18) „zbywalne papiery wartościowe” oznaczają te rodzaje papierów wartościowych, które podlegają negocjowaniu na rynku kapitałowym, z wyjątkiem instrumentów płatniczych takich, jak:
  - a) akcje w spółkach oraz innego rodzaju papiery wartościowe ekwiwalentne do akcji w spółkach, spółkach osobowych lub innych podmiotach, a także wpływy gotówkowe depozytariuszy w odniesieniu do akcji;
  - b) akcji i innych form zadłużenia w papierach wartościowych, w tym wpływy gotówkowe depozytariuszy w odniesieniu do takich papierów wartościowych;

- c) dowolnego rodzaju inne papiery wartościowe dające prawo nabywania lub zbywania takie, jak zbywalne papiery wartościowe, albo powodujące rozliczanie środków pieniężnych przez odniesienie do zbywalnych papierów wartościowych, dewiz, stóp procentowych lub stóp zwrotu, towarów, albo innego rodzaju indeksów lub aktywów;
- 19) „instrumenty rynku pieniężnego” oznaczają te rodzaje instrumentów, które są zazwyczaj przedmiotem obrotu na rynku pieniężnym, takie jak bony skarbowe, świadectwa depozytowe i komercyjne papiery wartościowe, z wyłączeniem instrumentów płatniczych;
- 20) „rodzime Państwo Członkowskie” oznacza:
- a) w przypadku przedsiębiorstw inwestycyjnych:
    - (i) jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne jest osobą fizyczną, Państwo Członkowskie, w którym mieści się siedziba zarządu;
    - (ii) jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne jest osobą prawną, Państwo Członkowskie, w którym mieści się siedziba zarządu;
    - (iii) jeżeli na mocy prawa krajowego przedsiębiorstwo inwestycyjne nie ma siedziby statutowej, Państwo Członkowskie, w którym mieści się siedziba zarządu;
  - b) w przypadku rynku regulowanego, Państwo Członkowskie, w którym zarejestrowany jest rynek regulowany lub, jeżeli na podstawie ustawodawstwa tego Państwa Członkowskiego nie ma siedziby statutowej, Państwo Członkowskie, w którym mieści się siedziba zarządu rynku regulowanego;
- 21) „przyjmujące Państwo Członkowskie” oznacza Państwo Członkowskie inne, niż rodzime Państwo Członkowskie, w którym przedsiębiorstwo inwestycyjne posiada oddział lub świadczy usługi i/lub prowadzi działalność, lub Państwo Członkowskie, w którym rynek regulowany zapewnia należyte uzgodnienia ułatwiające dostęp do prowadzenia obrotu nimi w ramach tego systemu, oraz przez akcjonariuszy lub udziałowców w tym Państwie Członkowskim;
- 22) „właściwe władze” oznacza władze powołane przez każde Państwo Członkowskie zgodnie z art. 48 chyba, że niniejszej dyrektywie ustalono inaczej;
- 23) „instytucje kredytowe” oznaczają instytucje kredytowe określone na podstawie dyrektywy 2000/12/WE
- 24) „spółka zarządzająca przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe” oznacza spółkę zarządzającą określoną w dyrektywie 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<sup>18</sup>;

- 25) „przedstawiciel” oznacza osobę fizyczną lub prawną, która na podstawie pełnej i nieodwołalnej odpowiedzialności wyłącznie jednego przedsiębiorstwa inwestycyjnego, w którego imieniu działa, promuje usługi inwestycyjne i/lub dodatkowe w odniesieniu do klientów lub klientów potencjalnych, otrzymuje i przekazuje wskazania lub zlecenia klientów w odniesieniu do usług inwestycyjnych lub instrumentów finansowych, umieszcza instrumenty finansowe i/lub świadczy na rzecz klienta lub potencjalnego klienta usługi doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do tych instrumentów finansowych lub usług;
- 26) „oddział” oznacza miejsce prowadzenia działalności, które stanowi część przedsiębiorstwa inwestycyjnego, nie posiada osobowości prawnej i świadczy usługi inwestycyjne, na które udzielono zezwolenia przedsiębiorstwu inwestycyjnemu; wszystkie miejsca prowadzenia działalności ustanowione w tym samym Państwie Członkowskim przez dane przedsiębiorstwo inwestycyjne mające zarząd w innym Państwie Członkowskim będą traktowane jako jedna oddział;
- 27) „znaczący pakiet akcji” oznacza każdy posiadany bezpośrednio lub pośrednio pakiet akcji lub udział w przedsiębiorstwie inwestycyjnym stanowiący 10% lub więcej kapitału, bądź prawa głosowania ustalony w art. 92 dyrektywy 2001/34/WE, bądź też taki, który umożliwia wywieranie istotnego wpływu na zarządzanie tym przedsiębiorstwem inwestycyjnym;
- 28) „przedsiębiorstwo dominujące” oznacza przedsiębiorstwo dominujące określone w art. 1 i 2 siódmej dyrektywie Rady 83/349/EWG z dnia 13 czerwca 1983 r. w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych<sup>19</sup>;
- 29) „przedsiębiorstwo zależne” oznacza przedsiębiorstwo zależne określone w art. 1 i 2 dyrektywy 83/349/EWG, w tym każde przedsiębiorstwo zależne finalnego przedsiębiorstwa dominującego;
- 30) „kontrola” oznacza kontrolę zdefiniowaną w art. 1 dyrektywy 83/349/EWG.
- 31) „bliskie powiązania” oznaczają sytuację, w której dwie lub więcej osób fizycznych lub prawnych jest ze sobą powiązanych:
  - a) udziałem, który oznacza posiadany bezpośrednio lub za pomocą stosunku kontroli udział dający prawo do ponad 20% praw do głosowania lub kapitału przedsiębiorstwa;
  - b) kontrolą, która oznacza związek zachodzący między przedsiębiorstwem dominującym i jego przedsiębiorstwem zależnym we wszystkich przypadkach określonych w art. 1 ust. 1 i 2 dyrektywy 83/349/EWG, bądź też podobny związek między jakąkolwiek osobą fizyczną lub prawną i

---

<sup>18</sup>Dz.U. L 375 z 31.12.1985, str. 3. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2001/108/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 41 z 13.2.2002, str. 35).

<sup>19</sup>Dz.U. L 193 z 18.7.1983, str. 1. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2003/51/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 178 z 17.7.2003, str. 16).

podmiotem gospodarczym; wszelkie przedsiębiorstwa zależne danego przedsiębiorstwa będą również uważane za podmioty zależne przedsiębiorstwa dominującego najwyższego szczebla.

Sytuacja, w której dwie lub więcej osób fizycznych lub prawnych jest trwale związanych z jedną i tą samą osobą przez stosunek kontroli również uważa się za bliskie powiązanie tych osób.

2. W celu uwzględnienia osiągnięć na rynkach finansowych oraz, by zapewnić jednolite stosowanie przepisów niniejszej dyrektywy, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może wyjaśnić definicje ustanowione w ust. 1 tego artykułu.

## **TYTUŁ II**

### **ZEZWOLENIE I WARUNKI DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW INWESTYCYJNYCH**

#### **ROZDZIAŁ I**

#### ***WARUNKI I PROCEDURY WYDAWANIA ZEZWOLEŃ***

##### *Artykuł 5*

#### **Wymogi dotyczące wydawania zezwoleń**

1. Każde Państwo Członkowskie wymaga, aby świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej w formie regularnej działalności zawodowej podlegało wymogowi uzyskania wcześniejszego zezwolenia, zgodnie z przepisami niniejszego rozdziału. Zgodnie z art. 48, zezwolenia takiego udzielają właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego.

2. Na mocy odstępstwa od ust. 1, Państwa Członkowskie umożliwiają animatorom rynku prowadzenie MTF pod warunkiem uprzedniego weryfikowania ich zgodności z przepisami tego rozdziału, z wyłączeniem art. 11 i 15.

3. Państwa Członkowskie ustanawiają rejestr wszystkich przedsiębiorstw inwestycyjnych. Rejestr ten jest ogólnie dostępny i zawiera informacje w sprawie usług i/lub działalności, do których świadczenia i prowadzenia przedsiębiorstwo inwestycyjne jest uprawnione. Rejestry te uaktualnia się na bieżąco.

4. Każde Państwo Członkowskie wymaga, aby:

- każde przedsiębiorstwo inwestycyjne, które jest osobą prawną posiadało swoją siedzibę zarządu w tym samym Państwie Członkowskim, co jego siedziba statutowa,
- każde przedsiębiorstwo inwestycyjne, które nie jest osobą prawną lub każde przedsiębiorstwo inwestycyjne, które jest osobą prawną, ale na podstawie prawa krajowego nie posiada siedziby statutowej, posiadało swoją siedzibę zarządu w Państwie Członkowskim, w którym rzeczywiście prowadzi swoją działalność.

5. W przypadku przedsiębiorstw inwestycyjnych, które świadczą wyłącznie usługi doradztwa inwestycyjnego lub usługi otrzymywania i przekazywania zleceń zgodnie z warunkami ustanowionymi w art. 3, Państwa Członkowskie mogą zezwolić właściwym władzom na powierzenie im zadań administracyjnych, przygotowawczych lub dodatkowych dotyczących wydawania zezwoleń, zgodnie z warunkami ustanowionymi w art. 48 ust. 2.

#### *Artykuł 6*

### **Zakres udzielonego zezwolenia**

1. Rodzime Państwo Członkowskie zapewnia, że zezwolenie określa usługi inwestycyjne lub działalność inwestycyjną, do których świadczenia lub prowadzenia przedsiębiorstwo inwestycyjne jest uprawnione. Zezwolenie może obejmować jedną, lub większą liczbę usług dodatkowych wymienionych w sekcji B załącznika I. W żadnym przypadku, zezwolenia nie można udzielić wyłącznie na świadczenie usług dodatkowych.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne dążące do uzyskania zezwolenia w celu rozszerzenia prowadzonej przez siebie działalności na dodatkowe usługi inwestycyjne lub działalność, albo usługi dodatkowe nieprzewidziane z chwilą wydawania pierwszego zezwolenia, składa wniosek o rozszerzenie zakresu zezwolenia.

3. Zezwolenie jest ważne w całej Wspólnocie i umożliwia przedsiębiorstwu inwestycyjnemu świadczenie usług lub prowadzenie działalności, na którą zezwolono w całej Wspólnocie, albo za pośrednictwem oddziału, lub korzystając ze swobody świadczenia usług.

#### *Artykuł 7*

### **Procedury wydawania i odrzucania wniosków o wydanie zezwolenia**

1. Właściwe władze nie wydają zezwolenia chyba, że i do czasu, gdy nie zostanie im udowodnione, że wnioskodawca wypełnia wszystkie wymogi nałożone na podstawie przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne dostarcza wszelkich wymaganych informacji, w tym dotyczących programu działalności, między innymi przewidywanych rodzajów działalności i struktury organizacyjnej, niezbędnych do umożliwienia właściwym władzom upewnienie się, że z chwilą wydania pierwszego zezwolenia przedsiębiorstwo inwestycyjne ustanowiło wszystkie niezbędne uzgodnienia w celu wypełnienia zobowiązań określonych na podstawie przepisów tego rozdziału.

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

#### *Artykuł 8*

### **Cofnięcie zezwolenia**

Właściwe władze mogą cofnąć zezwolenie wydane przedsiębiorstwu inwestycyjnemu, jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne:

- a) nie wykorzystuje zezwolenia w terminie 12 miesięcy, wyraźnie wypowiada zezwolenie lub nie świadczy żadnych usług inwestycyjnych, ani nie prowadzi działalności inwestycyjnej w terminie poprzedzających sześciu miesięcy chyba, że w takich przypadkach dane Państwo Członkowskie przewidziało możliwość wygaśnięcia zezwolenia;
- b) uzyskało zezwolenie składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
- c) nie wypełnia już warunków, na których podstawie wydano zezwolenie takich, jak zgodność z warunkami wymienionymi w dyrektywie 93/6/EWG;
- d) poważnie i systematycznie narusza przepisy przyjęte zgodnie z niniejszą dyrektywą, rządzące warunkami działalności przedsiębiorstwa inwestycyjnego;
- e) zalicza się do przypadków, w których prawo krajowe, w odniesieniu do spraw wykraczających poza zakres zastosowania niniejszej dyrektywy, przewiduje cofnięcie zezwolenia.

#### *Artykuł 9*

#### **Osoby efektywnie prowadzące działalność**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby osoby efektywnie prowadzące działalność przedsiębiorstwa inwestycyjnego cieszyły się nieposzlakowaną opinią i posiadały doświadczenie wystarczające do zapewnienia należytego i ostrożnego zarządzania przedsiębiorstwem inwestycyjnym.

Jeżeli animator rynku dążący do uzyskania zezwolenia na prowadzenie MTF oraz, jeśli osoby efektywnie prowadzące działalność w zakresie MTF są tymi samymi osobami, które efektywnie prowadzą działalność w ramach rynku regulowanego, uznaje się je za wypełniające wymogi ustanowione w akapicie pierwszym.

2. Państwa Członkowskie wymagają od przedsiębiorstwa inwestycyjnego powiadamiania właściwych władz o wszelkich zmianach w jego zarządzaniu, oraz przekazywania wszelkich informacji niezbędnych do dokonania oceny, czy nowy personel powołany do zarządzania przedsiębiorstwem cieszy się nieposzlakowaną opinią i posiada odpowiednie doświadczenie.

3. Właściwe władze odmawiają zezwolenia, jeżeli nie są pewne, czy osoby efektywnie prowadzące działalność przedsiębiorstwa inwestycyjnego cieszą się nieposzlakowaną opinią i posiadają odpowiednie doświadczenie lub, jeżeli występuje obiektywne i wyraźne uzasadnienie domniemania, że zmiany proponowane w odniesieniu do zarządu przedsiębiorstwa stwarzają zagrożenie dla jego należytego i ostrożnego zarządzania.

4. Państwa Członkowskie wymagają, aby zarządzaniem przedsiębiorstwami inwestycyjnymi zajmowały się przynajmniej dwie osoby wypełniające wymogi ustanowione w ust. 1.

W drodze odstępstwa od akapitu pierwszego, Państwa Członkowskie mogą wydawać zezwolenia przedsiębiorstwom inwestycyjnym, które są osobami fizycznymi, lub

przedsiębiorstwom inwestycyjnym, które są osobami prawnymi zarządzanymi przez jedną osobę fizyczną, zgodnie z regułami statutowymi i prawami krajowymi. Niemniej jednak, Państwa Członkowskie wymagają, aby ustanowić alternatywne uzgodnienia, które zapewniają należyte i ostrożne zarządzaniem takimi przedsiębiorstwami inwestycyjnymi.

### *Artykuł 10*

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

1. Właściwe władze nie wydają zezwolenia na świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej do chwili, gdy nie zostaną powiadomione o tożsamości akcjonariuszy lub podmiotów gospodarczych, bezpośrednich lub pośrednich, będących osobami fizycznymi lub prawnymi, posiadającymi znaczne pakiety akcji i nie otrzymają danych na temat wartości takich pakietów akcji.

Właściwe władze odmawiają wydania zezwolenia, jeśli mając na uwadze potrzebę zapewnienia należytego i ostrożnego zarządzania przedsiębiorstwem inwestycyjnym nie są przekonane, co do kwalifikacji wyżej wspomnianych akcjonariuszy lub udziałowców.

W przypadku bliskich powiązań między przedsiębiorstwem inwestycyjnym i inną osobą prawną lub fizyczną, właściwe władze wydają zezwolenie tylko wówczas, gdy powiązania te nie stanowią przeszkody w skutecznym wykonywaniu funkcji nadzorczych właściwych władz.

2. Właściwe władze odmawiają wydania zezwolenia również wtedy, gdy skuteczne wykonywanie funkcji nadzoru nie jest możliwe z powodu przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych państwa trzeciego mających zastosowanie do jednej lub więcej osób fizycznych lub prawnych, z którymi przedsiębiorstwo posiada bliskie powiązania, bądź też z powodu trudności w stosowaniu takich przepisów.

3. Państwa Członkowskie wymagają, aby każda osoba fizyczna lub prawna oferująca, bezpośrednio lub pośrednio, nabycie lub sprzedaż znacznego pakietu akcji w przedsiębiorstwie inwestycyjnym, zgodnie z akapitem drugim, w pierwszej kolejności powiadomiło właściwe władze o wielkości wynikowego pakietu akcji. Od osób takich wymaga się również powiadomienia właściwych władz, jeżeli oferują one podwyższenie lub obniżenie wielkości posiadanego przez nie znacznego pakietu akcji i, jeżeli w konsekwencji, udział procentowy praw do głosowania lub kapitału posiadanego przez te osoby wyniósłby mniej lub więcej, niż 20%, 33% lub 50%, albo przedsiębiorstwo inwestycyjne stanie się lub przestaje być ich przedsiębiorstwem zależnym.

Bez uszczerbku dla ust. 4, właściwe władze mają nie więcej niż trzy miesiące od dnia powiadomienia o oferowanym nabyciu, przewidzianym w akapicie pierwszym, na sprzeciwienie się takiemu planowi, jeżeli mając na uwadze potrzebę zapewnienia należytego i ostrożnego zarządzania przedsiębiorstwem inwestycyjnym, nie są one przekonane o kwalifikacjach osoby określonej w akapicie pierwszym. Jeśli władze te nie sprzeciwią się planowi, mogą wyznaczyć ostateczny termin jego wykonania.

4. Jeżeli nabywca pakietu akcji określony w ust. 3 jest przedsiębiorstwem inwestycyjnym, instytucją kredytową, zakładem ubezpieczeń lub spółką zarządzającą przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe uprawnioną w innym Państwie



Członkowskim, lub przedsiębiorstwem dominującym przedsiębiorstwa inwestycyjnego, instytucji kredytowej, zakładu ubezpieczeń lub spółki zarządzającej przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe uprawnionej w innym Państwie Członkowskim, lub osobą kontrolującą przedsiębiorstwo inwestycyjne, instytucję kredytową, zakład ubezpieczeń lub spółkę zarządzającą przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe uprawnioną w innym Państwie Członkowskim oraz, jeżeli w wyniku takiego nabycia przedsiębiorstwo staje się przedsiębiorstwem zależnym nabywcy lub pozostaje pod jego kontrolą, ocena nabycia podlega wcześniejszym konsultacjom przewidzianym w art. 60.

5. Państwa Członkowskie wymagają, aby, jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne posiada wiedzę na temat nabywania lub zbywania pakietów kapitału akcyjnego, które powoduje, że pakiety akcji przekraczają, lub kształtują się poniżej wartości progów wskazanych w ust. 3 akapit pierwszy, takie przedsiębiorstwo inwestycyjne wypełniło obowiązek bezzwłocznego powiadomienia właściwych władz.

Przynajmniej raz w roku, przedsiębiorstwa inwestycyjne przekazują właściwym władzom nazwiska akcjonariuszy i udziałowców posiadających znaczne pakiety akcji i wielkość tych pakietów akcji wykazane np. w informacjach otrzymywanych na corocznym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub w wyniku przestrzegania przepisów wykonawczych stosowanych w odniesieniu do spółek notowanych na giełdzie.

6. Państwa Członkowskie wymagają, że, jeżeli wpływ wywierany przez osoby określone w ust. 1 akapit pierwszy najprawdopodobniej przynosi uszczerbek należytemu i ostrożnemu zarządzaniu przedsiębiorstwem inwestycyjnym, właściwe władze podejmowały stosowne środki w celu doprowadzenia do zakończenia tej sytuacji.

Do środków takich mogą należeć np. nakazy sądowe i/lub nałożenie sankcji wobec osób na stanowiskach kierowniczych i odpowiedzialnych za zarządzanie lub zawieszenie wykonywania praw do głosowania akcji objętych przez danych akcjonariuszy lub udziałowców.

Podobne środki podejmuje się w odniesieniu do osób, które nie wypełniły zobowiązania wcześniejszego powiadomienia odnoszącego się do nabywania lub podwyższania znacznego pakietu akcji. Jeżeli pakiet akcji jest nabywany pomimo sprzeciwu właściwych władz, bez względu na wszelkie inne przyjęte sankcje, Państwa Członkowskie przewidują zawieszenie wykonania odnośnych praw do głosowania, unieważnienie oddanych głosów, lub możliwość ich anulowania.

### *Artykuł 11*

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

Właściwe władze weryfikują, czy z chwilą wydawania zezwolenia, podmiot dążący do uzyskania zezwolenia działający, jako przedsiębiorstwo inwestycyjne spełnia zobowiązania ustanowione na podstawie dyrektywy 97/9/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 30 marca 1997 r. w sprawie systemu rekompensat dla inwestorów<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Dz.U. L 84 z 26.3.1997, str. 22.

## *Artykuł 12*

### **Subwencjonowanie kapitału założycielskiego**

Państwa Członkowskie zapewniają, że właściwe władze nie wydają zezwolenia chyba, że zgodnie z wymogami dyrektywy 93/6/EWG, przedsiębiorstwo inwestycyjne posiada wystarczający kapitał założycielski uwzględniający charakter danej usługi lub działalności inwestycyjnej.

W wyniku rewizji dyrektywy 93/6/EWG, przedsiębiorstwa inwestycyjne przewidziane w art. 17 podlegają wymogom kapitałowym ustanowionym w tym artykule.

## *Artykuł 13*

### **Wymogi organizacyjne**

1. Rodzime Państwo Członkowskie wymaga od przedsiębiorstw inwestycyjnych wypełniania wymogów organizacyjnych wymienionych w ust. 2-8.

2. Przedsiębiorstwo inwestycyjne ustanawia należytą politykę i procedury odpowiednie do zapewnienia zgodności działalności przedsiębiorstwa i jego personelu kierowniczego, pracowników oraz przedstawicieli ze zobowiązaniami ustanowionymi na podstawie przepisów niniejszej dyrektywy, a także odpowiednimi regułami rządzącymi transakcjami osobistymi takich osób.

3. Przedsiębiorstwo inwestycyjne zachowuje i wprowadza skuteczne uzgodnienia organizacyjne i administracyjne dla potrzeb podjęcia wszelkich istotnych kroków mających na celu zapobieżenie wystąpieniu sprzeczności interesów, określonych w art. 18 i szkodliwego ich wpływu na interesy klientów przedsiębiorstwa.

4. Przedsiębiorstwo inwestycyjne podejmuje właściwe kroki mające na celu zapewnienie ciągłości i prawidłowości świadczenia usług i prowadzenia działalności inwestycyjnej. W związku z tym, przedsiębiorstwo inwestycyjne wprowadza należyte i proporcjonalne systemy, zasoby i procedury.

5. Polegając na stronie trzeciej w sprawie pełnienia funkcji wykonawczych, które mają podstawowe znaczenie dla ciągłego i zadowalającego świadczenia klientom usług oraz prowadzenia działalności inwestycyjnej w sposób ciągły i zadowalający, przedsiębiorstwo inwestycyjne zapewnia, że podejmuje wszelkie właściwe kroki mające na celu uniknięcie dodatkowego ryzyka. Pełnienie istotnych funkcji wykonawczych przez podmioty zewnętrzne nie może być wykonywane w sposób materialnie naruszający jakość kontroli wewnętrznej oraz zdolności podmiotu nadzorującego do monitorowania zgodności działalności przedsiębiorstwa ze wszystkimi zobowiązaniami.

Przedsiębiorstwo inwestycyjne wprowadza jednolite procedury administracyjne i rachunkowe, mechanizmy kontroli wewnętrznej, skuteczne procedury oceny ryzyka i skuteczne uzgodnienia kontroli i gwarancji dotyczące systemów przetwarzania informacji.

6. Przedsiębiorstwo inwestycyjne ustala prowadzenie rejestrów wszystkich usług i transakcji zawieranych przez to przedsiębiorstwo umożliwiające właściwym władzom

należyte monitorowanie zgodności z wymogami ustanowionymi na podstawie niniejszej dyrektywy, w szczególności gwarantujące, że przedsiębiorstwo inwestycyjne wypełniło wszystkie zobowiązania w odniesieniu do klientów lub potencjalnych klientów.

7. Przedsiębiorstwo inwestycyjne, utrzymujące instrumenty finansowe należące do klientów, wprowadza należyte wymogi gwarantujące prawa własności klientów, w szczególności w przypadku niewypłacalności przedsiębiorstwa inwestycyjnego oraz mające na celu zapobieżenie wykorzystywaniu instrumentów należących do klientów na własny rachunek, z wyjątkiem wyraźnej zgody klienta na powyższe.

8. Przedsiębiorstwo inwestycyjne utrzymujące fundusze należące do klientów, wprowadza odpowiednie uzgodnienia mające na celu zagwarantowanie praw klientów oraz, z wyjątkiem przypadku instytucji kredytowych, mające na celu zapobieżenie wykorzystywaniu funduszy klientów na własny rachunek.

9. W przypadku oddziału przedsiębiorstw inwestycyjnych, właściwe władze Państwa Członkowskiego, w którym znajduje się oddział, bez uszczerbku dla możliwości właściwych władz rodzimego Państwa Członkowskiego przedsiębiorstwa inwestycyjnego uzyskiwania dostępu do tych zapisów, wprowadzają zobowiązanie ustanowione w ust. 6 w odniesieniu do transakcji zawieranych przez oddział.

10. Dla potrzeb uwzględnienia osiągnięć technicznych na rynkach finansowych oraz zapewnienia jednolitego stosowania ust. 2-9, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 1, Komisja przyjmuje środki wykonawcze, które określają konkretne wymogi organizacyjne nakładane na przedsiębiorstwa inwestycyjne świadczące różnego rodzaju usługi inwestycyjne i/lub prowadzące działalność inwestycyjną oraz świadczące usługi dodatkowe, lub połączenie powyższych.

#### *Artykuł 14*

### **Obrót i finalizowanie transakcji MTF**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF, oprócz wypełnienia wymogów ustanowionych w art. 13, ustanowiły przejrzyste i inne, niż uznaniowe reguły i procedury uczciwego i prawidłowego obrotu oraz obiektywne kryteria skutecznego realizowania zleceń.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF ustanowiły przejrzyste reguły dotyczące kryteriów ustalania instrumentów finansowych, które można wprowadzać do obrotu na podstawie tych systemów.

W miarę potrzeb, Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF zapewniły lub upewniły się, że posiadają dostęp do odpowiednich, jawnych informacji umożliwiających użytkownikom formułowanie opinii inwestycyjnych, uwzględniając zarówno charakter użytkowników, jak i rodzaje instrumentów wprowadzanych do obrotu.

3. Państwa Członkowskie zapewniają, że art. 19, 21 i 22 nie mają zastosowania do transakcji zawieranych na podstawie reguł rządzących MTF między akcjonariuszami lub udziałowcami w odniesieniu do wykorzystywania MTF. Jednakże, akcjonariusze lub

udziałowcy MTF wypełniają zobowiązania przewidziane w art. 19, 21 i 22 odnoszące się do ich klientów wtedy, gdy działając w imieniu klientów, realizują zlecenia przez system MTF.

4. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF ustanowiły i utrzymały przejrzyste reguły, oparte na obiektywnych kryteriach, rządzące dostępem do tego udogodnienia. Reguły te wypełniają warunki ustanowione w art. 42 ust. 3.

5. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF w sposób niebudzący wątpliwości powiadamiały użytkowników o odpowiednich zobowiązaniach dotyczących rozliczania transakcji zawieranych w ramach tego udogodnienia. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF wprowadziły niezbędne uzgodnienia mające na celu ułatwienie skutecznego rozliczania transakcji zawartych na podstawie systemów MTF.

6. Jeżeli zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym podlegają obrotowi także w ramach MTF bez zgody emitenta, emitent nie podlega zobowiązaniom dotyczącym wstępnego, dalszego lub *ad hoc* ujawnienia informacji finansowych w odniesieniu tego MTF.

7. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne lub podmiot gospodarczy prowadzący MTF bezzwłocznie wypełniły wskazania otrzymane od właściwych władz na podstawie art. 50 ust. 1 dotyczące zawieszenia lub wycofania instrumentu finansowego z obrotu.

## *Artykuł 15*

### **Powiązania z państwami trzecimi**

1. Państwa Członkowskie powiadamiają Komisję o wszelkich ogólnych przeszkodach napotykanych przez przedsiębiorstwa inwestycyjne tych państw przy podejmowaniu działalności lub świadczeniu usług inwestycyjnych w jakimkolwiek państwie trzecim.

2. W przypadku, gdy na podstawie sprawozdań przewidzianych w ust. 1, bądź na podstawie innych informacji, Komisja dochodzi do wniosku, że państwo trzecie nie zapewnia wspólnotowym przedsiębiorstwom inwestycyjnym skutecznego dostępu do rynku, porównywalnego z dostępem przyznanym przez Wspólnotę przedsiębiorstwom inwestycyjnym z tego państwa trzeciego, Komisja może przedłożyć Radzie wnioski o stosowny mandat do podjęcia negocjacji celem uzyskania porównywalnych możliwości konkurowania wspólnotowych przedsiębiorstw inwestycyjnych. Rada stanowi większością kwalifikowaną.

3. W przypadku, gdy na podstawie sprawozdań określonych w ust. 1, bądź na podstawie innych informacji Komisja stwierdzi, że wspólnotowe przedsiębiorstwa inwestycyjne w państwie trzecim nie są poddawane traktowaniu narodowemu zapewniającemu im te same możliwości konkurowania, które są dostępne dla krajowych przedsiębiorstw inwestycyjnych, a nie są spełnione warunki faktycznego dostępu do rynku, Komisja może rozpocząć negocjacje zmierzające do zaradzenia tej sytuacji.

W okolicznościach określonych w akapicie pierwszym, Komisja może w dowolnym czasie postanowić - niezależnie od inicjowania negocjacji w trybie określonym w art. 64 ust. 2 - że właściwe władze Państw Członkowskich muszą ograniczyć lub zawiesić decyzje dotyczące aktualnie rozpatrywanych lub przyszłych wniosków o uzyskanie zezwolenia bądź nabycie pakietów akcji przez bezpośrednie lub pośrednie przedsiębiorstwa dominujące podlegające ustawodawstwu danego państwa trzeciego. Takie ograniczenia lub zawieszenia nie mogą być stosowane do tworzenia przedsiębiorstw zależnych przez przedsiębiorstwa inwestycyjne posiadające odpowiednie zezwolenie we Wspólnocie, lub przez ich przedsiębiorstwa zależne, ani też nie mogą być stosowane do nabywania pakietów akcji we wspólnotowych przedsiębiorstwach inwestycyjnych przez takie przedsiębiorstwa lub przedsiębiorstwa zależne. Czas trwania tych środków nie może przekraczać trzech miesięcy.

Przed upływem terminu trzech miesięcy określonego w akapicie drugim oraz w świetle wyników negocjacji, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może podjąć decyzję o rozszerzeniu tych środków.

4. W każdym przypadku, gdy Komisja uzna, iż występuje jedna z sytuacji opisanych w ust. 2 i 3, Państwa Członkowskie przedkładają na jej wniosek informacje:

- a) o wszelkich wnioskach o wydanie zezwolenia złożonych przez dane przedsiębiorstwo będące bezpośrednio lub pośrednio przedsiębiorstwem zależnym przedsiębiorstwa dominującego, podlegającego ustawodawstwu danego państwa trzeciego;
- b) o wszelkich informacjach otrzymanych zgodnie z art. 10 ust. 3, że takie przedsiębiorstwo dominujące wyraża zamiar nabycia pakietu akcji we wspólnotowym przedsiębiorstwie inwestycyjnym, który to pakiet akcji sprawia, iż przedsiębiorstwo to staje się jego przedsiębiorstwem zależnym.

Ten obowiązek dostarczania informacji wygasa, gdy tylko zostanie osiągnięte porozumienie z państwem trzecim lub, gdy wygasa zakres stosowania środków określonych w ust. 3 akapit drugi i trzeci.

5. Środki podejmowane na podstawie tego artykułu wypełniają zobowiązania wspólnotowe nałożone na podstawie umów międzynarodowych, dwustronnych i wielostronnych, rządzących podejmowaniem i prowadzeniem działalności przedsiębiorstw inwestycyjnych.

## ROZDZIAŁ II

### **WARUNKI DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW INWESTYCYJNYCH**

#### Sekcja 1

#### Przepisy ogólne

#### *Artykuł 16*

#### **Regularna rewizja warunków dotyczących wydawania pierwszego zezwolenia**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne uprawnione na ich terytorium w każdym momencie wypełniało warunki dotyczące wydawania pierwszego

zezwolenia ustanowione w rozdziale I tego tytułu.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby właściwe władze ustanowiły odpowiednie metody monitorowania, czy przedsiębiorstwa inwestycyjne wypełniają zobowiązania nałożone na podstawie ust. 1. Wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne powiadamiały właściwe władze o wszelkich istotnych zmianach w warunkach pierwszego zezwolenia.

3. W przypadku przedsiębiorstw inwestycyjnych, które świadczą wyłącznie usługi doradztwa inwestycyjnego, Państwa Członkowskie mogą zezwolić właściwym władzom na wykonywanie zadań administracyjnych, przygotowawczych lub dodatkowych dotyczących rewizji warunków wydania pierwszego zezwolenia, zgodnie z warunkami ustanowionymi w art. 48 ust. 2.

### *Artykuł 17*

#### **Zobowiązania ogólne w odniesieniu do ciągłego nadzoru**

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że właściwe władze monitorują działalność przedsiębiorstw inwestycyjnych w celu dokonania oceny zgodności ich działalności z warunkami prowadzenia działalności przewidzianymi w niniejszej dyrektywie. Państwa Członkowskie zapewniają, że wprowadzono właściwe środki umożliwiające właściwym władzom uzyskanie informacji niezbędnych do dokonania oceny zgodności przedsiębiorstw inwestycyjnych z tymi zobowiązaniami.

2. W przypadku przedsiębiorstw inwestycyjnych, które świadczą wyłącznie usługi doradztwa inwestycyjnego, Państwa Członkowskie mogą zezwolić właściwym władzom na wykonanie zadań administracyjnych, przygotowawczych i dodatkowych dotyczących regularnego monitorowania wymogów wykonawczych, zgodnie z warunkami ustanowionymi w art. 48 ust. 2.

### *Artykuł 18*

#### **Sprzeczność interesów**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne podjęły wszelkie, właściwe kroki w celu ustalenia sprzeczności interesów występujących między nimi, w tym między personelem kierowniczym, pracownikami i przedstawicielami, lub dowolną osobą bezpośrednio lub pośrednio z nimi powiązaną stosunkiem kontroli, a ich klientami lub między klientami, występujących w toku świadczenia wszelkiego rodzaju usług inwestycyjnych i dodatkowych, lub połączenia obydwu rodzajów usług.

2. Jeżeli uzgodnienia organizacyjne lub administracyjne wprowadzone przez przedsiębiorstwo inwestycyjne zgodnie z art. 13 ust. 3 w celu zarządzania sprzecznością interesów nie są wystarczające, by z należyłą pewnością zagwarantować, iż ryzyko naruszenia interesów klienta nie występuje, przedsiębiorstwo inwestycyjne w sposób niebudzący wątpliwości ujawnia klientowi ogólny charakter i/lub źródło sprzeczności interesów przed zawarciem transakcji w jego imieniu.

3. W celu uwzględnienia osiągnięć technicznych na rynkach finansowych oraz zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1 i 2, stanowiąc zgodnie z procedurą przewidzianą w

art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze dotyczące:

- a) ustalenia kroków, których podjęcia można oczekiwać od przedsiębiorstw inwestycyjnych w celu ustalenia, zapobieżenia, zarządzania i/lub ujawnienia sprzeczności interesów występujących w toku świadczenia różnorodnych usług inwestycyjnych i dodatkowych, lub ich połączenia;
- b) ustanowienia należytych kryteriów ustalania rodzajów sprzeczności interesów, których występowanie może spowodować szkody względem interesów klientów lub potencjalnych klientów przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

## Sekcja 2

Przepisy zapewniające ochronę inwestora

### *Artykuł 19*

#### **Zobowiązania dotyczące prowadzenia działalności w przypadku świadczenia usług inwestycyjnych na rzecz klientów**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przy świadczeniu na rzecz klientów usług inwestycyjnych i/lub, w miarę potrzeb, usług dodatkowych, przedsiębiorstwo inwestycyjne działało uczciwie, sprawiedliwie i profesjonalnie, zgodnie z najlepiej pojętymi interesami klientów oraz wypełniając, w szczególności, zasady wymienione w ust. 2-8.

2. Wszelkie informacje, w tym publikacje handlowe, kierowane przez przedsiębiorstwo inwestycyjne do klientów lub potencjalnych klientów powinny być rzetelne, niebudzące wątpliwości i niewprowadzające w błąd. Publikacje handlowe należy w sposób niebudzący wątpliwości oznaczyć, jako publikacje handlowe.

3. Klientom lub potencjalnym klientom należy dostarczyć kompleksowych informacji dotyczących:

- przedsiębiorstwa inwestycyjnego oraz usług przez nie świadczonych,
- instrumentów finansowych oraz proponowanych strategii inwestycyjnych; powinny one obejmować stosowne wytyczne oraz ostrzeżenia o ryzyku związanym z inwestycjami w takie instrumenty, lub odnoszącym się do poszczególnych strategii inwestycyjnych,
- podmiotów realizujących zlecenia; oraz
- kosztów i odnośnych opłat

skonstruowanych w taki sposób, aby klienci lub potencjalni klienci mogli zrozumieć charakter oraz ryzyko związane z usługą inwestycyjną oraz określonym rodzajem oferowanego instrumentu finansowego, a co za tym idzie, mogli podjąć świadome decyzje inwestycyjne. Informacje te należy przekazywać w ujednoliconym formacie.

4. Świadcząc usługi doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania pakietem akcji, przedsiębiorstwo inwestycyjne uzyskuje niezbędne informacje dotyczące wiedzy i

doświadczenia klientów lub potencjalnych klientów w dziedzinie inwestycji odpowiedniej do określonego rodzaju produktu czy usługi, jego sytuacji finansowej oraz celów inwestycyjnych tak, aby przedsiębiorstwo mogło polecić klientowi lub potencjalnemu klientowi odpowiednie dla niego usługi inwestycyjne i instrumenty finansowe.

5. Państwa Członkowskie zapewniają, że przedsiębiorstwa inwestycyjne świadczące usługi inwestycyjne inne, niż określone w ust. 4, zwróciły się do klienta lub potencjalnego klienta z prośbą o przekazanie informacji dotyczących jego wiedzy i doświadczenia w dziedzinie inwestycji, odpowiedniej do określonego rodzaju oferowanego lub wymaganego produktu lub usługi tak, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne mogło dokonać oceny, czy przewidziana usługa inwestycyjna lub produkt są odpowiednie dla klienta.

W przypadku, gdy w oparciu o informacje otrzymane na podstawie poprzedzającego ustępu przedsiębiorstwo inwestycyjne uważa, że produkt lub usługa nie są odpowiednie dla klienta lub potencjalnego klienta, przedsiębiorstwo inwestycyjne ostrzega o powyższym klienta lub potencjalnego klienta. Ostrzeżenie to należy przekazywać w ujednoliconym formacie.

W przypadkach, gdy klient lub potencjalny klient podejmuje decyzje o nie przekazywaniu informacji określonych na podstawie akapitu pierwszego lub, jeżeli przedstawia niewystarczające informacje dotyczące jego wiedzy i doświadczenia, przedsiębiorstwo inwestycyjne ostrzega klienta lub potencjalnego klienta, że taka decyzja uniemożliwia przedsiębiorstwu ustalenie, czy przewidziana usługa lub produkt są dla niego odpowiednie. Ostrzeżenie to należy przekazywać w ujednoliconym formacie.

6. Państwa Członkowskie umożliwiają przedsiębiorstwom inwestycyjnym świadczącym usługi dotyczące wyłącznie realizacji i/lub otrzymywania i przekazywania zleceń klientów, jednocześnie świadczącym bądź nie świadczącym usług dodatkowych, świadczenie tych usług inwestycyjnych bez potrzeby uzyskania informacji lub dokonywania uzgodnień przewidzianych w ust. 5, jeżeli wypełnione są wszystkie podane poniżej warunki:

- powyższe usługi dotyczą akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub równorzędnym rynku państwa trzeciego, instrumentów rynku pieniężnego, obligacji lub innych form zabezpieczenia zadłużenia w papierach wartościowych (z wyłączeniem obligacji lub zadłużenia zabezpieczonego w papierach wartościowych obejmujących instrumenty pochodne), przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe oraz innych nie kompleksowych instrumentów finansowych. Rynek państwa trzeciego uznaje się za równorzędny do rynku regulowanego, jeżeli wypełnia wymogi równorzędne do ustanowionych na podstawie tytułu III. Komisja publikuje wykaz rynków uznawanych za równorzędne. Wykaz ten uaktualnia się okresowo,
- usługę świadczy się z inicjatywy klienta lub potencjalnego klienta,
- klienta lub potencjalnego klienta powiadomiono w sposób nie budzący wątpliwości, że świadcząc tę usługę przedsiębiorstwo inwestycyjne nie ma obowiązku dokonywania oceny adekwatności świadczonego lub oferowanego instrumentu lub usługi i dlatego też, klient lub potencjalny klient nie korzysta z odnośnej ochrony ustanowionej na podstawie właściwych reguł prowadzenia działalności; ostrzeżenie to należy przekazywać w ujednoliconym formacie,
- przedsiębiorstwo inwestycyjne wypełnia zobowiązania ustanowione na mocy art. 18.



7. Przedsiębiorstwo inwestycyjne ustanawia rejestr, który obejmuje dokument lub dokumenty uzgodnione między przedsiębiorstwem a klientem określające prawa i obowiązki stron, a także pozostałe warunki, na których przedsiębiorstwo świadczy usługi na rzecz klienta. Prawa i obowiązki stron kontraktu można ustalić przez odniesienie do innego rodzaju dokumentów lub tekstów prawnych.

8. Klient otrzymuje od przedsiębiorstwa inwestycyjnego odnośne sprawozdania w sprawie usług świadczonych klientowi. W miarę potrzeb, sprawozdania te obejmują koszty związane z transakcjami i usługami wykonywanymi w imieniu klienta.

9. W przypadkach, gdy usługę inwestycyjną oferuje się, jako część produktu finansowego, który podlega już innym przepisom prawodawstwa wspólnotowego lub wspólnym europejskim normom dotyczącym instytucji kredytowych i kredytów konsumenckich w odniesieniu do oceny ryzyka klientów i/lub wymogom powiadamiania, usługa ta nie podlega dodatkowo zobowiązaniom wymienionym w tym artykule.

10. W celu zapewnienia niezbędnej ochrony interesów inwestorów oraz jednolitego stosowania ust. 1-8, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze w celu zapewnienia, że świadcząc usługi inwestycyjne lub dodatkowe na rzecz klientów, przedsiębiorstwa inwestycyjne wypełniają zasady w nim określone. Te środki wykonawcze uwzględniają:

- a) charakter oferowanych lub świadczonych na rzecz klienta lub potencjalnego klienta usług(-i) z uwzględnieniem rodzaju, celu, wielkości i częstotliwości transakcji;
- b) charakter oferowanych lub branych pod uwagę instrumentów finansowych;
- c) detaliczny lub branżowy charakter klienta lub potencjalnych klientów.

#### *Artykuł 20*

### **Świadczenie usług za pośrednictwem innego przedsiębiorstwa inwestycyjnego**

Państwa Członkowskie umożliwiają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu otrzymywanie wskazań dotyczących świadczenia usług inwestycyjnych i dodatkowych w imieniu klienta za pośrednictwem innego przedsiębiorstwa inwestycyjnego, w oparciu o informacje w sprawie klienta przekazane przez to przedsiębiorstwo. Przedsiębiorstwo inwestycyjne, które przekazuje wskazania odpowiada za kompletność i dokładność przekazanych informacji.

Przedsiębiorstwo inwestycyjne, które tą drogą otrzymuje wskazania dotyczące świadczenia usług w imieniu klienta jest również w stanie oprzeć się na zaleceniach odnoszących się do usługi lub transakcji świadczonej na rzecz klienta przez inne przedsiębiorstwo inwestycyjne. Przedsiębiorstwo inwestycyjne, które przekazuje wskazania odpowiada za adekwatność przekazanych zaleceń lub porad względem klienta.

Przedsiębiorstwo inwestycyjne, które otrzymuje wskazania lub zlecenia klienta za pośrednictwem innego przedsiębiorstwa inwestycyjnego odpowiada za realizację usługi lub transakcji w oparciu o wszelkiego rodzaju informacje lub zalecenia, zgodnie z odnośnymi przepisami tego tytułu.

## Artykuł 21

### **Zobowiązanie do realizowania zleceń na warunkach najbardziej korzystnych dla klienta**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne podjęły wszelkie właściwe kroki w celu uzyskania, podczas realizacji zleceń, możliwie najlepszych dla klienta wyników, uwzględniając cenę, koszty, bezzwłoczność, prawdopodobieństwo realizacji oraz rozliczenie, wielkość, charakter lub wszelkiego rodzaju inne aspekty dotyczące realizacji zlecenia. Jednakże, w każdym przypadku, gdy klient przekazuje specjalne wskazania, przedsiębiorstwo inwestycyjne realizuje zlecenie według tych wskazań.

2. Państwa Członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych ustanowienia i wykonania skutecznych uzgodnień dotyczących wypełnienia wymogów ust. 1. W szczególności, Państwa Członkowskie wymagają od przedsiębiorstw inwestycyjnych ustanowienia i wykonania polityki realizacji zlecenia umożliwiającej uzyskanie w odniesieniu do zleceń klientów możliwie najlepszego wyniku, zgodnie z ust. 1.

3. W odniesieniu do każdego rodzaju instrumentów, polityka realizacji zlecenia obejmuje informacje w sprawie poszczególnych podmiotów realizujących zlecenie, jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne realizuje zlecenia klienta za jego pośrednictwem, oraz czynniki wywierające wpływ na dobór podmiotu realizującego zlecenie. Informacje te obejmują przynajmniej te podmioty realizujące zlecenia, które umożliwiają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu uzyskanie możliwie najlepszego wyniku w odniesieniu do realizacji zleceń klienta.

Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne dostarczały klientom właściwych informacji w sprawie polityki realizacji zlecenia. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne uzyskały uprzednio zgodę klientów na proponowaną politykę realizacji zlecenia.

Jeżeli polityka realizacji zlecenia przewiduje możliwość realizacji zleceń klienta poza rynkiem regulowanym lub MTF, Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne w szczególności powiadamiało klientów o takiej możliwości. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne uzyskały uprzednio wyraźną zgodę klientów na powyższe, przed przystąpieniem do realizacji ich zleceń poza rynkiem regulowanym lub MTF. Przedsiębiorstwa inwestycyjne mogą uzyskać zgodę klientów w formie ogólnej umowy, lub w odniesieniu do poszczególnych transakcji.

4. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne monitorowały skuteczność uzgodnień i polityki dotyczących realizacji zlecenia, w miarę potrzeb, w celu ustalenia i naprawienia wszelkiego rodzaju niedociągnięć. W szczególności, regularnie dokonują oceny, czy podmioty zaangażowane w politykę realizacji zlecenia uzyskują możliwie najlepszy dla klienta wynik oraz, czy konieczne jest wprowadzenie zmian do uzgodnień dotyczących realizacji zleceń. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne powiadamiały klientów o wszelkich istotnych zmianach w uzgodnieniach lub polityce realizacji zleceń.

5. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne były w stanie udowodnić klientom, że zrealizowały zlecenia zgodnie z polityką realizacji zleceń przyjętą

przez przedsiębiorstwo.

6. W celu zapewnienia koniecznej ochrony inwestorów, uczciwego i należytego funkcjonowania rynków oraz zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1, 3 i 4, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze dotyczące:

- a) kryteriów ustalania rangi poszczególnych czynników, które w zastosowaniu ust. 1 mogą zostać uwzględnione w celu ustalenia możliwego wyniku, biorąc pod uwagę wielkość i rodzaj zamówienia oraz detaliczny lub branżowy charakter klienta;
- b) czynników, które przedsiębiorstwo inwestycyjne może uwzględnić w rewizji uzgodnień dotyczących realizacji zleceń oraz okoliczności, na których podstawie właściwe może być wprowadzenie zmian do takich uzgodnień. W szczególności, czynników dotyczących ustalania, które podmioty realizujące zlecenie umożliwiają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu uzyskanie możliwie najlepszego dla klienta wyniku;
- c) charakteru i zakresu informacji w sprawie polityki realizowania ich zleceń dostarczanych klientom, w zastosowaniu ust. 3.

## *Artykuł 22*

### **Reguły obsługi zlecenia klienta**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne uprawnione do realizacji zleceń w imieniu klientów wykonywało procedury i uzgodnienia przewidziane w odniesieniu do bezzwłocznej, uczciwej i należytej realizacji zleceń klienta, odpowiednio do zleceń innego klienta lub interesów handlowych przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

Te procedury lub uzgodnienia umożliwiają realizację innego rodzaju porównywalnych zleceń klienta według terminu ich otrzymania przez przedsiębiorstwo inwestycyjne.

2. W przypadku zleceń limitowanych klienta, odnoszących się do akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, które są bezzwłocznie realizowane na podstawie przeważających warunków rynkowych, Państwa Członkowskie wymagają, aby o ile klient nie przekaze odmiennych zaleceń, podejmowały środki ułatwiające możliwie najszybszą realizację takiego zlecenia przez bezzwłoczne podanie takiego limitowanego zlecenia klienta do publicznej wiadomości, w sposób możliwy do przyjęcia przez innych uczestników rynku. Państwa Członkowskie mogą podjąć decyzję, że przedsiębiorstwa inwestycyjne wypełniają to zobowiązanie przekazując limitowane zlecenie klienta na rynek regulowany i/lub MTF. Państwa Członkowskie przewidują, że właściwe władze mogą znieść zobowiązanie do podawania do publicznej wiadomości zlecenia limitowanego o znacznej wielkości w skali porównywanej ze standardową wielkością rynku ustaloną na mocy art. 44 ust. 2.

3. W celu zapewnienia, że środki dotyczące ochrony interesów inwestorów oraz uczciwego i należytego funkcjonowania rynków uwzględniają osiągnięcia techniczne na rynkach finansowych oraz w celu zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1 i 2, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze ustalające:

- a) warunki i charakter procedur i uzgodnień prowadzących do bezzwłocznej, uczciwej i

rzetelnej realizacji zleceń klientów oraz sytuacji, w których i rodzajów transakcji, dla których przedsiębiorstwo inwestycyjne może w sposób uzasadniony odstąpić od ich bezzwłocznej realizacji w celu uzyskania warunków bardziej korzystnych dla klientów;

- b) różne metody, za pomocą których przedsiębiorstwo inwestycyjne można uznać za wypełniające zobowiązanie do ujawniania limitowanych zleceń klienta, które nie podlegają bezzwłocznej realizacji na rynku.

### *Artykuł 23*

#### **Zobowiązania przedsiębiorstw inwestycyjnych dotyczące powoływania przedstawicieli**

1. Państwa Członkowskie mogą podjąć decyzję o zezwoleniu przedsiębiorstwu inwestycyjnemu na powołanie przedstawicieli do celów promowania usług przedsiębiorstwa inwestycyjnego, prowadzenia doradztwa lub otrzymywania zleceń od klientów lub potencjalnych klientów oraz ich przekazywania, wprowadzania do obrotu instrumentów finansowych i świadczenia usług doradztwa w odniesieniu do instrumentów finansowych oraz usług oferowanych przez to przedsiębiorstwo inwestycyjne.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne podejmuje decyzję o powołaniu przedstawiciela, zachowywało pełną i nieodwołalną odpowiedzialność za wszelkie działania lub zaniechania zawinione po stronie przedstawiciela działającego w imieniu przedsiębiorstwa. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwo inwestycyjne zapewniło, że kontaktując się i przed realizacją transakcji z klientem lub potencjalnym klientem, przedstawiciel ujawnia kompetencje w ramach, których działa oraz przedsiębiorstwo, które reprezentuje.

Zgodnie z art. 13 ust. 6, 7 i 8, Państwa Członkowskie mogą zezwolić przedstawicielom zarejestrowanym na ich terytorium na obsługiwanie środków pieniężnych i/lub instrumentów finansowych klienta w imieniu i w oparciu o pełną odpowiedzialność przedsiębiorstwa inwestycyjnego, dla którego działa na ich terytorium lub, w przypadku transakcji transgranicznych, na terytorium Państwa Członkowskiego, które zezwala przedstawicielowi na obsługę środków pieniężnych klienta.

Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne monitorowały działalność przedstawicieli w sposób zapewniający ciągłość wypełniania przez nich przepisów niniejszej dyrektywy, gdy działają one za pośrednictwem przedstawicieli.

3. Państwa Członkowskie mogą podjąć decyzję o zezwoleniu przedsiębiorstwu inwestycyjnemu powołującemu przedstawicieli na ustanowienie rejestru publicznego. Przedstawiciele rejestruje się w rejestrze publicznym Państwa Członkowskiego, w którym ich ustanowiono.

Jeżeli Państwo Członkowskie, w którym ustanowiono przedstawiciela podjęło zgodnie z ust. 3 decyzję o nie zezwalaniu przedsiębiorstwom inwestycyjnym uprawnionym przez właściwe dla nich władze na powoływanie przedstawicieli, przedstawiciele tych rejestrują właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego przedsiębiorstwa inwestycyjnego, w którego imieniu przedstawiciele działają.

Państwa Członkowskie zapewniają, że przedstawiciele wpisano do rejestru publicznego

wyłącznie wtedy, gdy ustalono, że cieszą się oni wystarczająco nieposzlakowaną opinią i posiadają właściwą wiedzę ogólną, handlową i branżową umożliwiającą im należyte przekazywanie wszelkich istotnych informacji dotyczących usługi proponowanej klientowi lub potencjalnemu klientowi.

Państwa Członkowskie mogą podjąć decyzję, że przedsiębiorstwa inwestycyjne mogą weryfikować, czy powołani przedstawiciele cieszą się wystarczająco nieposzlakowaną opinią i posiadają wiedzę określoną w akapicie trzecim.

Rejestr uaktualniania się na bieżąco. Należy go udostępniać dla potrzeb odbycia konsultacji.

4. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne powołujące przedstawicieli podejmowały właściwe środki w celu uniknięcia wszelkiego rodzaju szkodliwego wpływu, jaki działalność przedstawicieli nieobjęta zakresem stosowania niniejszej dyrektywy, może wywierać na działalność prowadzoną przez przedstawicieli w imieniu przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

Państwa Członkowskie mogą zezwolić właściwym władzom na podjęcie współpracy z przedsiębiorstwami inwestycyjnymi i instytucjami kredytowymi, ich stowarzyszeniami oraz innego rodzaju podmiotami, w dziedzinie rejestrowania przedstawicieli i monitorowania zgodności działalności przedstawicieli z wymogami ust. 3. W szczególności, przedsiębiorstwo inwestycyjne, instytucja kredytowa lub ich stowarzyszenia oraz inne podmioty mogą rejestrować swoich przedstawicieli pod nadzorem właściwych władz.

5. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne powoływały wyłącznie przedstawicieli wpisanych do rejestrów publicznych określonych w ust. 3.

6. Państwa Członkowskie mogą zastrzyć wymogi wymienione w tym artykule lub dołączyć inne wymogi dotyczące przedstawicieli zarejestrowanych w ramach ich jurysdykcji.

#### *Artykuł 24*

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

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że przedsiębiorstwa inwestycyjne uprawnione do realizowania zleceń w imieniu klientów i/lub realizujące transakcje na własny rachunek i/lub otrzymujące i przekazujące zlecenia, mogą doprowadzać lub przystępować do transakcji z uprawnionymi kontrahentami bez konieczności wypełniania zobowiązań nałożonych na podstawie art. 19, 21 i art. 22 ust. 1 odnoszących się do transakcji lub wszelkiego rodzaju usługi dodatkowej bezpośrednio dotyczącej tych transakcji.

2. Dla potrzeb tego artykułu, za uprawnionych kontrahentów Państwa Członkowskie uznają przedsiębiorstwa inwestycyjne, instytucje kredytowe, zakłady ubezpieczeń, UCITS oraz ich spółki zarządzające, fundusze emerytalne oraz ich spółki zarządzające, inne instytucje finansowe uprawnione lub regulowane na podstawie ustawodawstwa wspólnotowego lub prawa krajowego Państwa Członkowskiego, przedsiębiorstwa zwolnione ze stosowania niniejszej dyrektywy na podstawie art. 2 ust. 1 lit. k) i l), krajowe władze rządowe oraz właściwe dla nich urzędy, w tym władze publiczne obsługujące dług publiczny, banki centralne i organizacje pozakrajowe.

Na podstawie akapitu pierwszego, klasyfikacja uprawnionego kontrahenta odbywa się bez uszczerbku dla prawa takich podmiotów do żądania, w formie ogólnej lub na zasadach handlowych, traktowania ich, jak klientów, których współpraca z przedsiębiorstwem inwestycyjnym podlega art. 19, 21 i 22.

3. Państwa Członkowskie mogą uznać za uprawnionych kontrahentów również przedsiębiorstwa wypełniające wstępnie zdefiniowane wymogi proporcjonalności, w tym progi ilościowe. W przypadku transakcji, która dotyczy uprawnionych kontrahentów znajdujących się w różnych jurysdykcjach, przedsiębiorstwo inwestycyjne zmienia status innego przedsiębiorstwa określonego przez prawo lub środki Państwa Członkowskiego, w którym ustanowiono to przedsiębiorstwo.

Państwa Członkowskie zapewniają, że przedsiębiorstwo inwestycyjne przystępujące do transakcji z takim przedsiębiorstwem zgodnie z ust. 1, uzyskuje od potencjalnego kontrahenta wyraźne potwierdzenie, że wyraża on zgodę na traktowanie go, jako kontrahenta uprawnionego. Państwa Członkowskie zezwalają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu na uzyskanie potwierdzenia w formie umowy ogólnej, lub odnoszącej się do każdej transakcji.

4. Państwa Członkowskie mogą uznać za uprawnionych kontrahentów podmioty państwa trzeciego równorzędne do kategorii podmiotów wymienionych w ust. 2.

Państwa Członkowskie mogą również uznać za podmioty uprawnione przedsiębiorstwa państwa trzeciego wymienione w ust. 3 na warunkach tożsamyh i w oparciu o te same wymogi, co ustanowione w ust. 3.

5. W celu zapewnienia jednolitego stosowania ust. 2, 3 i 4 w świetle zmian w zwyczajach rynkowych oraz w celu ułatwienia skutecznego funkcjonowania jednolitego rynku, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze ustalające:

- a) procedury wnioskowania o należyte traktowanie klientów na podstawie ust. 2;
- b) procedury dotyczące uzyskiwania wyraźnego potwierdzenia od potencjalnych kontrahentów na podstawie ust. 3;
- c) wstępnie zdefiniowane wymogi proporcjonalności, w tym progi ilościowe umożliwiające uznanie przedsiębiorstwa za uprawnionego kontrahenta na podstawie ust. 3.

### Sekcja 3

#### Przejrzystość i integralność rynku

#### *Artykuł 25*

#### **Zobowiązanie do utrzymywania integralności rynków, sprawozdawczości dotyczącej transakcji oraz przechowywania zapisów**

1. Bez uszczerbku dla przydziału obowiązków dotyczących wprowadzania w życie dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie

wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku)<sup>21</sup> Państwa Członkowskie zapewniają, że wprowadzono właściwe środki umożliwiające właściwym władzom monitorowanie działalności przedsiębiorstw inwestycyjnych w celu zapewnienia, że działają one uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie oraz w sposób promujący integralność rynku.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne przechowywały do dyspozycji właściwych władz, przez przynajmniej pięć lat, właściwe dane odnoszące się do wszystkich transakcji na instrumentach finansowych, które realizują na własny rachunek, czy też w imieniu klienta. W przypadku transakcji zawieranych w imieniu klientów, zapisy obejmują wszelkie informacje i szczegółowe dane dotyczące tożsamości klienta oraz informacje wymagane zgodnie z dyrektywą Rady 91/308/EWG z dnia 10 czerwca 1991 r. w sprawie uniemożliwienia korzystania z systemu finansowego w celu prania brudnych pieniędzy<sup>22</sup>.

3. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne, które realizują transakcje na instrumentach finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym możliwie najszybciej przedkładały właściwym władzom sprawozdania obejmujące dane szczegółowe dotyczące takich transakcji i nie później, niż następnego dnia roboczego. Zobowiązanie to ma zastosowanie bez względu na to, czy transakcje te zawarto na rynku regulowanym, czy też nie.

Zgodnie z art. 58, właściwe władze ustanawiają niezbędne uzgodnienia w celu zapewnienia, że właściwe władze rynku najbardziej odpowiedniego z punktu widzenia płynności takich instrumentów finansowych, również otrzymuje tego rodzaju informacje.

4. Takie sprawozdania muszą zawierać w szczególności szczegółowe informacje dotyczące nazwy i ilości zakupionych lub sprzedanych instrumentów, daty i godziny realizacji transakcji, cen transakcyjnych oraz sposobów identyfikowania przedsiębiorstw inwestycyjnych, których to dotyczy.

5. W odniesieniu do sprawozdań przedkładanych właściwym władzom przez przedsiębiorstwo inwestycyjne, stronę trzecią działającą w jego imieniu lub przez system łączenia transakcji lub sprawozdawczości zatwierdzony przez właściwe władze lub rynek regulowany, albo MTF, Państwa Członkowskie przewidują systemy służące zawieraniu transakcji. W przypadku, gdy transakcje zgłasza się bezpośrednio do właściwych władz przez rynek regulowany, MTF, lub system kojarzenia transakcji lub sprawozdawczości zatwierdzony przez właściwe władze, można znieść zobowiązanie przedsiębiorstwa inwestycyjnego ustanowione w ust. 3.

6. Jeżeli zgodnie z art. 32 ust. 7, sprawozdania przewidziane na podstawie tego artykułu przekazuje się właściwym władzom przyjmującego Państwa Członkowskiego, informacje te przekazuje się właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego przedsiębiorstwa inwestycyjnego chyba, że zdecydują one, iż nie chcą otrzymywać takich informacji.

7. W celu zapewnienia, że środki dotyczące ochrony integralności rynku zmieniono w sposób uwzględniający osiągnięcia techniczne na rynkach finansowych, oraz zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1 do 5, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja

---

<sup>21</sup> Dz.U. L 96 z 12.4.2003, str. 16.

<sup>22</sup> Dz.U. L 166 z 28.6.1991, str. 77. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2001/97/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 344 z 28.12.2001, str. 76).

może przyjąć środki wykonawcze ustalające metody i uzgodnienia dotyczące sprawozdawania transakcji finansowych, formy i treści sprawozdań oraz kryteriów dotyczących określania właściwego rynku, zgodnie z ust. 3.

#### *Artykuł 26*

### **Monitorowanie zgodności z regułami MTF i innymi zobowiązaniami prawnymi**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz podmioty gospodarcze prowadzące MTF, ustanowiły i przechowywały skuteczne uzgodnienia i procedury właściwe dla MTF, dotyczące regularnego monitorowania zgodności działalności użytkowników z tymi regułami. Przedsiębiorstwa inwestycyjne i podmioty gospodarcze prowadzące MTF monitorują transakcje zawierane przez użytkowników na podstawie tych systemów w celu ustalenia naruszeń tych reguł, nieprawidłowych warunków wymiany handlowej lub postępowania, które może się wiązać z nadużyciami na rynku.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz podmioty gospodarcze prowadzące MTF przekazywały właściwym władzom sprawozdania dotyczące znaczących naruszeń reguł i zakłóceń warunków wymiany handlowej, lub postępowania, które może się wiązać z nadużyciami na rynku. Państwa Członkowskie wymagają również, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne i podmioty gospodarcze prowadzące MTF bezzwłocznie dostarczały właściwym władzom istotnych informacji dotyczących wykrywania i ścigania nadużyć na rynku oraz wspomagały właściwe władze w wykrywaniu i ściganiu nadużyć na rynku następujących lub mających miejsce za pośrednictwem systemów.

#### *Artykuł 27*

### **Zobowiązanie przedsiębiorstw inwestycyjnych do publikacji notowań cen**

1. Państwa Członkowskie wymagają od podmiotów prowadzących regularną działalność giełdową dotyczącą akcji, aby publikowały one notowania akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, w odniesieniu do których prowadzą one działalność, oraz dla których istnieje rynek zbytu. W przypadku akcji, dla których nie ma rynku zbytu podmiot ujawnia notowania cen na życzenie klientów.

Przepisy tego artykułu mają zastosowanie do podmiotów prowadzących działalność giełdową w odniesieniu do transakcji o wielkości odpowiadającej wielkości rynku. Podmioty giełdowe realizujące transakcje powyżej wielkości rynku nie podlegają przepisom tego artykułu.

Podmioty prowadzące regularną działalność giełdową mogą podjąć decyzję o notowanej wielkości, lub wielkościach. Każde notowanie cen dotyczące określonego rodzaju akcji obejmuje ofertę i/lub cenę lub ceny ofertowe, których wielkość lub wielkości mogą sięgać standardowej wielkości rynku dla kategorii akcji, do których one należą. Cena lub ceny odzwierciedlają również przeważające warunki rynkowe dotyczące tych akcji.

Akcje grupuje się w odpowiednich kategoriach w oparciu o średnią wartość arytmetyczną zleceń zrealizowanych w odniesieniu do tych akcji na rynku. Standardowa wielkość rynku dla każdej kategorii akcji ma wielkość średniej wartości arytmetycznej zleceń realizowanych na rynku w odniesieniu do akcji ujętych w każdej z kategorii.



Rynek dotyczący każdej z kategorii akcji obejmuje wszystkie zlecenia zrealizowane w Unii Europejskiej w odniesieniu do tej kategorii, z wyłączeniem akcji porównywalnych ze standardową wielkością wynikowego pakietu tych akcji.

2. Właściwe władze rynku odpowiedniego zakresie punktu widzenia płynności określonej w art. 25 w zakresie danych kategorii akcji, przynajmniej raz w roku i w oparciu o średnią wartość arytmetyczną zleceń realizowanych na rynku w odniesieniu do tych akcji, ustalają kategorię, do której akcje te należą. Informacje te udostępnia się wszystkim udziałowcom rynku.

3. Podmioty giełdowe publikują notowania cen w sposób regularny i ciągły w godzinach urzędowania. Uprawnia się je do uaktualniania notowań cen w dowolnym czasie. Na podstawie wyjątkowych warunków rynkowych, zezwala się im na wycofanie notowań.

Notowania cen publikuje się w sposób łatwo dostępny dla pozostałych udziałowców rynku w oparciu o właściwe zasady handlowe.

Wypełniając przepisy podane w art. 21, podmioty giełdowe realizują zlecenia otrzymywane od klientów detalicznych w odniesieniu do akcji, dla których prowadzą regularną działalność giełdową po cenach notowanych w momencie otrzymania zlecenia.

Podmioty giełdowe realizują zlecenia otrzymywane od klientów branżowych, odnoszące się do akcji w odniesieniu, do których prowadzą działalność giełdową po cenach notowanych w momencie otrzymania zlecenia. Jednakże, w uzasadnionych przypadkach podmioty te mogą realizować zlecenia po wyższej cenie pod warunkiem, że cena ta mieści się w zakresie zbliżonym do warunków rynkowych oraz pod warunkiem, że wielkość zleceń przekracza wielkość zwyczajowo stosowaną przez inwestora detalicznego.

Co więcej, podmioty giełdowe mogą realizować zlecenia otrzymywane od klientów branżowych po cenach innych, niż notowane bez konieczności wypełniania warunków ustanowionych w akapicie czwartym, w odniesieniu do transakcji, których realizacja w kilku papierach wartościowych stanowi część jednej transakcji, lub w odniesieniu do zleceń podlegających warunkom innym, niż bieżące ceny rynkowe.

Jeżeli podmiot giełdowy publikujący tylko jedno notowanie cen lub, którego najwyższe notowanie cen jest niższe niż wielkość rynku otrzymuje od klienta zlecenie większe, niż objęte notowaniem cen, ale niższe niż standardowa wielkość rynku, może podjąć decyzję o zrealizowaniu części zlecenia, która przekracza wielkość notowania cen pod warunkiem, że jest ona realizowana po cenach notowanych, z wyjątkiem przypadków, gdy warunki dwóch poprzedzających akapitów stanowią inaczej. Jeżeli podmiot giełdowy notuje inne wielkości i otrzymuje zlecenie o wielkość mieszczącą się w nich, oraz podejmuje decyzję o jego realizacji, realizuje zlecenie po jednej z notowanych cen, zgodnie z przepisami art. 22, z wyjątkiem przypadków przewidzianych na podstawie przepisów dwóch poprzedzających akapitów.

4. Właściwe władze weryfikują, czy:

a) przedsiębiorstwa inwestycyjne regularnie uaktualniają oferty i/lub ceny ofertowe podawane do publicznej wiadomości, zgodnie z ust. 1 oraz utrzymują ceny, które odzwierciedlają przeważające warunki rynkowe;

- b) przedsiębiorstwa inwestycyjne wypełniają warunki dotyczące podwyższania cen ustanowione w ust. 3 akapit czwarty.

5. Podmiotom giełdowym zezwala się na podejmowanie decyzji, w oparciu o przyjętą przez nie politykę handlową oraz w sposób obiektywny i pozbawiony wszelkich przejawów dyskryminacji, którym inwestorom udostępniają swoje notowania. W związku z tym, ustanawia się przejrzyste normy rządzące dostępem do notowań. Podmioty giełdowe mogą odmówić wejścia lub zerwania powiązań handlowych z inwestorami w oparciu o uzgodnienia handlowe takie, jak status kredytowy inwestora, ryzyko kontrahenta oraz ostateczne rozliczenie transakcji.

6. W celu ograniczenia ryzyka narażenia na wielorakie transakcje pochodzące od tego samego klienta, podmiotom giełdowym zezwala się na ograniczenie liczby transakcji od tego samego klienta, do których podmioty te przystępują zgodnie z ogólnie znanymi warunkami oraz w sposób pozbawiony wszelkich przejawów dyskryminacji. Podmiotom tym zezwala się również na ograniczenie ogólnej liczby transakcji uzyskanych od różnych klientów w tym samym czasie w sposób pozbawiony wszelkich przejawów dyskryminacji i zgodnie z art. 22 pod warunkiem, że na powyższe zezwala się wyłącznie, gdy liczba i/lub wielkość zleceń składanych przez klientów znacząco przekracza ustaloną normę.

7. W celu zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1-6, w sposób popierający skuteczną wycenę akcji oraz w celu maksymalnego wykorzystania możliwości przedsiębiorstw inwestycyjnych do zawierania transakcji możliwie najbardziej korzystnych dla klientów, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze, które:

- a) określają kryteria stosowania ust. 1 i 2;
- b) określają kryteria ustalające, kiedy notowanie publikuje się w oparciu o zasadę systematyczności i ciągłości oraz w sposób łatwo dostępny, a także środki, za których pomocą przedsiębiorstwa inwestycyjne mogą wypełniać zobowiązania do podawania do publicznej wiadomości notowań cen, które obejmują poniższe możliwości:
  - (i) udogodnienia rynku regulowanego, które dopuściły dany instrument do obrotu;
  - (ii) urzędy strony trzeciej;
  - (iii) uzgodnienia dotyczące własności;
- c) określają kryteria ogólne dotyczące ustalania transakcji, których realizacja w oparciu o kilka papierów wartościowych stanowi część jednej transakcji lub zlecenia podlegającego warunkom innym, niż bieżąca cena rynkowa;
- d) określają kryteria ogólne dotyczące ustalania, co można uznać za wyjątkowe okoliczności rynkowe umożliwiające wycofanie notowań cen, oraz warunki uaktualniania notowań cen;
- e) określają kryteria dotyczące ustalania, jaka jest wielkość zwyczajowo przyjmowana przez inwestora detalicznego;

- f) określają kryteria dotyczące ustalania, co stanowi wartość znacznie przekraczającą normę ustaloną w ust. 6;
- g) określają kryteria dotyczące ustalania, kiedy ceny mieszczą się w zakresie ogólnym zbliżonym do warunków rynkowych.

#### *Artykuł 28*

### **Ujawnianie informacji przez przedsiębiorstwa inwestycyjne po zawarciu transakcji**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne, które zawierają transakcje w akcjach dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym poza rynkiem regulowanym lub MTF, na własny rachunek lub w imieniu klienta, ujawniały przynajmniej wielkość i cenę tych transakcji oraz czas ich zawarcia. Informacje te publikuje się w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, w oparciu o właściwe zasady handlowe i w sposób łatwo dostępny dla innych uczestników rynku.
2. Państwa Członkowskie wymagają, aby informacje podawane do publicznej wiadomości zgodnie z ust. 1 oraz limity czasowe, w których podano je do publicznej wiadomości wypełniały wymogi przyjęte na podstawie art. 45. Jeżeli środki przyjęte na podstawie art. 45 przewidują odroczone sprawozdanie w odniesieniu do niektórych kategorii transakcji na akcjach, możliwość ta ma zastosowanie *mutatis mutandis* do tych transakcji, które realizuje się poza rynkami regulowanymi lub MTF.
3. W celu zapewnienia przejrzystego i należytego funkcjonowania rynków oraz jednolitego stosowania ust. 1, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze, które:
  - a) ustalają środki, dzięki którym przedsiębiorstwa inwestycyjne mogą wypełnić zobowiązania nałożone na podstawie ust. 1, w tym poniższe możliwości:
    - (i) udogodnienia rynku regulowanego, które dopuściły dany instrument do obrotu lub udogodnienia MTF, w których prowadzi się obrót danymi akcjami;
    - (ii) urzędy strony trzeciej;
    - (iii) uzgodnienia dotyczące własności;
  - b) wyjaśniają stosowanie zobowiązania nałożonego na mocy ust. 1 w odniesieniu do transakcji obejmujących wykorzystanie akcji do celów dodatkowych, pożyczkowych lub innych, jeżeli wymiana akcji podlega czynnikom innym, niż bieżąca cena rynkowa akcji.

#### *Artykuł 29*

### **Wymogi przejrzystości dotyczące MTF przed ich wprowadzeniem do obrotu**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz podmioty gospodarcze prowadzące MTF, sporządzały przynajmniej aktualne oferty i ceny ofertowe,

oraz prowadziły interesy handlowe w oparciu o ceny ogłaszane przez systemy odnoszące się do akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. Państwa Członkowskie przewidują podawanie tych informacji do publicznej wiadomości w oparciu o właściwe warunki handlowe oraz w sposób ciągły i w godzinach urzędowania.

2. Państwa Członkowskie przewidują, że właściwe władze mogą znieść zobowiązanie dotyczące przedsiębiorstw inwestycyjnych lub podmiotów gospodarczych prowadzących MTF do podawania do publicznej wiadomości informacji określonych w ust. 1 w oparciu o model rynku lub rodzaj i wielkość zamówień w przypadkach ustalonych zgodnie z ust. 3. W szczególności, właściwe władze mogą znieść zobowiązanie w odniesieniu do transakcji dużych w skali porównywanej ze standardową wielkością rynku dla danych akcji lub kategorii danych akcji.

3. W celu zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1 i 2, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze w odniesieniu do:

- a) podawania do publicznej wiadomości ofert lub wyznaczonych podmiotów składających ofertę przetargową, oraz interesów handlowych realizowanych po tych cenach;
- b) wielkości lub rodzaju zleceń, dla których można znieść obowiązek ujawniania informacji przed ich wprowadzeniem do obrotu, na podstawie ust. 2;
- c) modelu rynku, dla którego można znieść zobowiązanie do podawania do publicznej wiadomości informacji przed wprowadzeniem instrumentów do obrotu na podstawie ust. 2, w szczególności, stosowania zobowiązania do podawania metod prowadzenia obrotu handlowego za pomocą MTF, które obejmują transakcje zawarte na podstawie reguł przez odniesienie do cen ustanowionych poza systemami MTF lub okresowe aukcje.

Z wyjątkiem przypadków uzasadnionych szczególnym charakterem MTF, treść tych środków wykonawczych jest równorzędna do środków wykonawczych przewidzianych w art. 44 dla rynków regulowanych.

### *Artykuł 30*

#### **Wymogi przejrzystości dotyczące MTF po ich wprowadzeniu do obrotu**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz podmioty gospodarcze prowadzące MTF podawały do publicznej wiadomości przynajmniej cenę, wielkość oraz termin zawarcia transakcji za pośrednictwem tych systemów odnoszących się do akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. Państwa Członkowskie wymagają danych szczegółowych dotyczących podawania do publicznej wiadomości wszystkich tego rodzaju transakcji na podstawie właściwych zasad rynkowych, w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego. Wymóg ten nie ma zastosowania do danych szczegółowych dotyczących transakcji zawieranych w MTF i podawanych do publicznej wiadomości w oparciu o systemy rynku regulowanego.

2. Państwa Członkowskie zapewniają, że właściwe władze mogą wydać przedsiębiorstwom inwestycyjnym lub podmiotom gospodarczym prowadzącym MTF zezwolenie na odroczone przekazywanie danych szczegółowych dotyczących transakcji w

oparcu o ich rodzaje lub wielkość. W szczególności, właściwe władze mogą wydać zezwolenie na odroczoną publikację odnoszącą się do transakcji dużych w skali porównywanej ze standardową wielkością rynku dla tych akcji, lub tej kategorii akcji. Państwa Członkowskie wymagają, aby MTF uzyskały uprzednią zgodę właściwych władz na proponowane uzgodnienia dotyczące odroczonej publikacji informacji handlowych i wymagają, aby uzgodnienia te zostały ujawnione udziałowcom rynku oraz ogółowi inwestujących w sposób nie budzący wątpliwości.

3. W celu zapewnienia skutecznego funkcjonowania rynków finansowych oraz zapewnienia jednolitego stosowania ust. 1 i 2, zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze w odniesieniu do:

- a) zakresu i treści informacji podawanych do publicznej wiadomości;
- b) warunków w oparciu, o które przedsiębiorstwa inwestycyjne lub podmioty gospodarcze prowadzące MTF mogą przewidzieć odroczone podawanie do publicznej wiadomości informacji dotyczących transakcji i kryteriów mających zastosowanie do podejmowania decyzji odnoszących się do transakcji w związku z wielkością lub kategorią zaangażowanych w nie akcji, zezwala się na odroczone podawanie informacji do publicznej wiadomości.

Z wyjątkiem przypadków uzasadnionych szczególnym charakterem MTF, treść tych środków wykonawczych jest równorzędna do środków wykonawczych przewidzianych w odniesieniu do rynków regulowanych w art. 45.

### ROZDZIAŁ III

#### ***PRAWA PRZEDSIĘBIORSTW INWESTYCYJNYCH***

##### *Artykuł 31*

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

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że każde przedsiębiorstwo inwestycyjne uprawnione i nadzorowane przez właściwe władze innego Państwa Członkowskiego zgodnie z niniejszą dyrektywą, oraz instytucje kredytowe podlegające dyrektywie 2000/12/WE, mogą swobodnie świadczyć usługi inwestycyjne i/lub prowadzić działalność inwestycyjną oraz świadczyć usługi dodatkowe na ich terytoriach pod warunkiem, że usługi i działalność tego rodzaju są objęte zezwoleniem. Usługi dodatkowe można świadczyć wyłącznie wraz ze świadczeniem usług inwestycyjnych i/lub prowadzeniem działalności inwestycyjnej.

W odniesieniu do spraw objętych niniejszą dyrektywą, Państwa Członkowskie nie nakładają żadnych wymagań dodatkowych na takie przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucję kredytową.

2. Każde przedsiębiorstwo inwestycyjne pragnące świadczyć usługi inwestycyjne lub prowadzić działalność inwestycyjną na terytorium innego Państwa Członkowskiego po raz pierwszy lub pragnące zmienić zakres świadczonych usług lub prowadzonej działalności, przekazuje właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego informacje dotyczące:

- a) Państwa Członkowskiego, w którym zamierza prowadzić działalność;
- b) programu działania określającego w szczególności usługi i/lub działalność, a także usługi dodatkowe, które zamierza świadczyć i prowadzić oraz, czy na terytorium Państwa Członkowskiego, w którym zamierza świadczyć usługi zamierza korzystać z usług przedstawicieli.

W przypadkach, gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne zamierza korzystać z usług przedstawicieli, na wniosek właściwych władz przyjmującego Państwa Członkowskiego oraz we właściwym czasie, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego przedsiębiorstwa inwestycyjnego przekazują tożsamość przedstawicieli, z których usług przedsiębiorstwo inwestycyjne zamierza korzystać w tym Państwie Członkowskim. Przyjmujące Państwo Członkowskie może podawać takie informacje do publicznej wiadomości.

3. W terminie jednego miesiąca od daty otrzymania informacji, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego przesyłają te informacje właściwym władzom przyjmującego Państwa Członkowskiego wyznaczonym, jako punkt kontaktowy zgodnie z art. 56 ust. 1. Przedsiębiorstwo inwestycyjne może następnie rozpocząć świadczenie usługi lub usług inwestycyjnych w przyjmującym Państwie Członkowskim.

4. W przypadku zmiany wszelkich danych szczegółowych przekazanych zgodnie z ust. 2, przedsiębiorstwo inwestycyjne przekazuje pisemne powiadomienie o takich zmianach właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego przynajmniej na jeden miesiąc przed wykonaniem zmian. Właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego informują o takich zmianach właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego.

5. Bez dalszych wymogów prawnych lub administracyjnych, Państwa Członkowskie zezwalają przedsiębiorstwom inwestycyjnym oraz podmiotom gospodarczym prowadzącym MTF z innych Państw Członkowskich na zapewnienie na ich terytorium właściwych uzgodnień ułatwiających dostęp do, oraz korzystanie z ich systemów przez użytkowników zdalnych lub uczestników rynku ustanowionych na ich terytorium.

6. Przedsiębiorstwo inwestycyjne lub podmioty gospodarcze, które prowadzą MTF przekazują właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego informacje w sprawie Państwa Członkowskiego, w którym zamierzają one wprowadzić takie uzgodnienia. W terminie jednego miesiąca, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego MTF przekazują te informacje do Państwa Członkowskiego, w którym MTF zamierza wprowadzić takie uzgodnienia.

Na wniosek właściwych władz przyjmującego Państwa Członkowskiego MTF, oraz z należytą zwłoką, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego MTF przekazują tożsamość akcjonariuszy lub udziałowców MTF ustanowionych w tym Państwie Członkowskim.

### *Artykuł 32*

#### **Ustanawianie oddziału**

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że usługi inwestycyjne i/lub działalność

inwestycyjna, a także usługi dodatkowe można świadczyć na ich terytoriach zgodnie z niniejszą dyrektywą i dyrektywą 2000/12/WE dzięki ustanowieniu oddziału pod warunkiem, że te usługi i działalność są objęte zezwoleniem wydanym przedsiębiorstwu inwestycyjnemu lub instytucji kredytowej w rodzimym Państwie Członkowskim. Usługi dodatkowe można świadczyć wyłącznie wraz z usługami i/lub działalnością inwestycyjną.

W odniesieniu do spraw objętych niniejszą dyrektywą, Państwa Członkowskie nie nakładają żadnych wymagań dodatkowych oprócz tych dozwolonych na podstawie ust. 7 w sprawie organizacji i funkcjonowania oddziału.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby każde przedsiębiorstwo inwestycyjne pragnące ustanowić oddział na terytorium innego Państwa Członkowskiego po raz pierwszy, powiadomiło właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego oraz przekazało informacje dotyczące:

- a) Państw Członkowskich, na których terytorium planuje ustanowienie oddziału;
- b) programu działania ustanawiającego, między innymi oferowane usługi i/lub działalność inwestycyjną, a także usługi dodatkowe i strukturę organizacyjną oddziału oraz wskazującego, czy oddział zamierza korzystać z usług przedstawicieli;
- c) adres w przyjmującym Państwie Członkowskim, pod którym można otrzymać dokumenty;
- d) nazwiska osób wyznaczonych do kierowania oddziałem.

W przypadkach, gdy przedsiębiorstwo inwestycyjne korzysta z usług przedstawicieli ustanowionych w Państwie Członkowskim poza rodzimym Państwem Członkowskim, takich przedstawicieli należy włączyć do oddziału, z zastrzeżeniem przepisów niniejszej dyrektywy odnoszących się do oddziału.

3. O ile, uwzględniając przewidywany zakres działalności oddziału, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego nie mają powodu wątpić w prawidłowość struktury administracyjnej lub sytuacji finansowej przedsiębiorstwa inwestycyjnego, w ciągu trzech miesięcy od otrzymania wszystkich informacji określonych w ust. 2, przekazują te informacje właściwym władzom przyjmującego Państwa Członkowskiego i zawiadamiają odpowiednie przedsiębiorstwo inwestycyjne, którego to dotyczy.

4. Oprócz informacji określonych w ust. 2, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego przekazują właściwym władzom przyjmującego Państwa Członkowskiego dane szczegółowe dotyczące akredytowanego systemu rekompensat, którego przedsiębiorstwo inwestycyjne jest członkiem, zgodnie z dyrektywą 97/9/WE. W przypadku wprowadzenia zmian do danych szczegółowych, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego odpowiednio informują właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego.

5. W przypadku, gdy właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego odmawiają przekazania informacji określonych w ust. 2 właściwym władzom przyjmującego Państwa Członkowskiego, dostarczają przedsiębiorstwu inwestycyjnemu, którego to dotyczy uzasadnienie odmowy w ciągu trzech miesięcy od otrzymania wszystkich informacji.

6. Z chwilą otrzymania informacji od właściwych władz przyjmującego Państwa Członkowskiego, lub w przypadku nieotrzymania takich informacji od tych władz, najpóźniej po upływie dwóch miesięcy od daty przekazania informacji przez właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego, można ustanowić oddział i rozpocząć działalność.

7. Właściwe władze Państwa Członkowskiego, w którym znajduje się oddział bierze na siebie odpowiedzialność za zapewnienie, że usługi świadczone przez oddział na jego terytorium wypełniają zobowiązania ustanowione w art. 19, 21, 22, 25, 27 i 28 oraz w środkach przyjętych na ich mocy.

Właściwe władze Państwa Członkowskiego, w którym znajduje się oddział ma prawo zbadać uzgodnienia oraz wnioski o dokonanie zmian niezbędnie koniecznych do umożliwienia właściwym władzom wprowadzenie w życie zobowiązań ustalonych na podstawie art. 19, 21, 22, 25, 27 i 28 oraz środków przyjętych na ich mocy w odniesieniu do usług i/lub działalności inwestycyjnej świadczonych i prowadzonej przez oddział na jego terytorium.

8. Każde Państwo Członkowskie przewiduje, że jeśli przedsiębiorstwo inwestycyjne uprawnione w innym Państwie Członkowskim ustanowiło oddział na jego terytorium, wykonując swoje obowiązki i po powiadomieniu właściwych władz rodzimego Państwa Członkowskiego, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego przedsiębiorstwa inwestycyjnego mogą przeprowadzić kontrolę w tej oddziału.

9. W przypadku wprowadzenia zmian do wszelkiego rodzaju informacji przekazanych zgodnie z ust. 2, przedsiębiorstwo inwestycyjne kieruje pisemne powiadomienie o takich zmianach do właściwych władz rodzimego Państwa Członkowskiego, przynajmniej na miesiąc przed wykonaniem zmian. Właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego powiadamiają o tych zmianach właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego.

### *Artykuł 33*

#### **Dostęp do rynków regulowanych**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne z innych Państw Członkowskich, które są uprawnione do zawierania transakcji na własny rachunek, miały prawo członkostwa lub dostęp do rynków regulowanych ustanowionych na ich terytorium za pomocą któregośkolwiek z poniższych uzgodnień:

- a) bezpośrednio przez utworzenie oddziału w przyjmujących Państwach Członkowskich;
- b) stając się zdalnymi członkami lub mając zdalny dostęp do rynków regulowanych bez potrzeby ustanawiania rynku regulowanego w rodzimym Państwie Członkowskim, jeżeli w odniesieniu do zawierania transakcji na rynku, procedury handlowe i systemy rynku nie wymagają ich obecności.

2. W odniesieniu do spraw objętych niniejszą dyrektywą, Państwa Członkowskie nie nakładają żadnych dodatkowych wymogów wykonawczych ani administracyjnych na przedsiębiorstwa inwestycyjne wykonujące prawa przyznane im na mocy ust. 1.



## *Artykuł 34*

### **Dostęp do centralnego kontrahenta, udogodnień rozrachunkowych i rozliczeniowych oraz prawo do wyznaczania systemu rozliczeniowego**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne z innych Państw Członkowskich miały na ich terytorium prawo dostępu do centralnego kontrahenta, systemów rozrachunkowych i rozliczeniowych do celów finalizowania lub aranżowania finalizowania transakcji na instrumentach finansowych.

Państwa Członkowskie wymagają, aby dostęp tych przedsiębiorstw inwestycyjnych do takich udogodnień podlegał tym samym, pozbawionym wszelkich przejawów dyskryminacji, przejrzystym i obiektywnym kryteriom, które stosuje się do lokalnych uczestników rynku. Państwa Członkowskie nie ograniczają wykorzystywania tych udogodnień do rozrachunku i rozliczania transakcji na instrumentach finansowych zawieranych na rynku regulowanym lub MTF na ich terytorium.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby rynki regulowane na ich terytorium oferowały wszystkim akcjonariuszom lub udziałowcom prawo do wyznaczania systemu rozliczania transakcji na instrumentach finansowych zawieranych na tym rynku regulowanym, pod warunkiem, że:

- a) takie powiązania i uzgodnienia między wyznaczonym systemem rozliczeniowym, a innymi systemami lub udogodnieniami są niezbędne do zapewnienia skutecznego i ekonomicznego rozliczania danych transakcji; oraz
- b) właściwe władze odpowiedzialne za nadzór rynku regulowanego ustalają, iż warunki techniczne dotyczące rozliczania transakcji zawartych na rynku regulowanym przez system rozliczeń inny, niż wyznaczony przez rynek regulowany, umożliwiają należyte i właściwe funkcjonowanie rynków finansowych.

Ocena właściwych władz rynku regulowanego pozostaje bez uszczerbku dla kompetencji krajowych banków centralnych pełniących rolę nadzorców systemów rozliczeniowych, lub innych władz nadzorczych. Do celów uniknięcia zbędnego powielania kontroli, właściwe władze uwzględniają nadzór aktualnie prowadzony przez te instytucje.

3. Prawa przedsiębiorstw inwestycyjnych z mocy ust. 1 i 2 pozostają bez uszczerbku dla prawa podmiotów gospodarczych centralnego kontrahenta, systemów rozrachunkowych i rozliczeniowych papierów wartościowych do odmowy udostępnienia wnioskowanych usług w oparciu o uzasadnione względy handlowe.

## *Artykuł 35*

### **Przepisy dotyczące centralnego kontrahenta, uzgodnień rozrachunkowych i rozliczeniowych w odniesieniu do MTF**

1. Państwa Członkowskie nie utrudniają przedsiębiorstwom inwestycyjnym, ani podmiotom gospodarczym prowadzącym MTF, zawierania odpowiednich uzgodnień z centralnym kontrahentem lub systemem rozrachunkowym i rozliczeniowym innych Państw Członkowskich w związku z wprowadzaniem do systemu rozrachunkowego i/lub

rozliczeniowego niektórych lub wszystkich transakcji zawartych przez podmioty gospodarcze w oparciu o te systemy.

2. Właściwe władze przedsiębiorstw inwestycyjnych i podmiotów gospodarczych prowadzących MTF nie mogą się sprzeciwiać wykorzystywaniu systemów kontrahenta, rozrachunkowych i/lub rozliczeniowych innego Państwa Członkowskiego, z wyjątkiem przypadków, gdy istnieje wyraźny nakaz utrzymania właściwego funkcjonowania tego MTF oraz uwzględnienia warunków dotyczących systemów rozliczeniowych ustanowionych w art. 34 ust. 2.

W celu uniknięcia zbędnego powielania kontroli, właściwe władze uwzględniają kontrolę/nadzór systemów rozrachunkowych i rozliczeniowych prowadzone przez krajowe banki centralne pełniące rolę nadzorców systemów rozrachunkowych i rozliczeniowych, lub innych władz nadzorczych kompetentnych w dziedzinie takich systemów.

### **TYTUŁ III**

#### **RYNKI REGULOWANE**

##### *Artykuł 36*

#### **Zezwolenia i stosowne prawo**

1. Państwa Członkowskie ograniczają zezwolenia dla rynku regulowanego w ramach tych systemów, które są zgodne z przepisami tego tytułu.

Zezwolenia dla rynku regulowanego wydaje się wyłącznie wtedy, gdy właściwe władze mają pewność, że zarówno podmiot gospodarczy, jak i systemy rynku regulowanego wypełniają przynajmniej wymogi ustanowione w tym tytule.

W przypadku rynku regulowanego będącego osobą prawną zarządzaną lub kierowaną przez podmiot gospodarczy inny, niż rynek regulowany, Państwa Członkowskie określają, w jaki sposób poszczególne zobowiązania nałożone na podmiot gospodarczy na podstawie niniejszej dyrektywy mają być rozdzielone między rynkiem regulowanym, a podmiotem gospodarczym.

Podmiot rynku regulowanego przekazuje wszystkie informacje, w tym program działania określający, między innymi rodzaje przewidywanej działalności oraz strukturę organizacyjną, niezbędne do umożliwienia właściwym władzom upewnienie się, że z chwilą wydania pierwszego zezwolenia, rynek regulowany ustanowił wszystkie uzgodnienia niezbędne do wypełnienia zobowiązań nałożonych na podstawie tego tytułu.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby podmiot rynku regulowanego wykonywał zadania odnoszące się do organizacji i funkcjonowania rynku regulowanego w oparciu o nadzór właściwych władz. Państwa Członkowskie zapewniają, że właściwe władze poddają regularnej rewizji zgodność funkcjonowania rynków regulowanych z przepisami tego tytułu. Zapewniają także, że właściwe władze monitorują, czy rynki regulowane w każdym przypadku wypełniają warunki dotyczące wydania pierwszego zezwolenia ustanowione na podstawie tego tytułu.

3. Państwa Członkowskie zapewniają, że podmiot gospodarczy odpowiada za

zapewnienie, że zarządzany przez niego rynek regulowany wypełnia wszystkie wymogi ustanowione na podstawie tego tytułu.

Państwa Członkowskie zapewniają również, że na mocy niniejszej dyrektywy, podmiot gospodarczy jest uprawniony do wykonywania prawa dotyczącego rynku regulowanego, którym zarządza.

4. Bez uszczerbku dla wszelkich istotnych przepisów dyrektywy 2003/6/WE, prawo publiczne rządzące transakcjami zawieranymi na podstawie systemu rynku regulowanego jest takie samo, jak prawo publiczne rządzące rynkiem regulowanym rodzimego Państwa Członkowskiego.

5. Właściwe władze mogą cofnąć zezwolenie wydane dla rynku regulowanego, jeżeli rynek regulowany:

- a) w terminie 12 miesięcy nie korzysta z zezwolenia, wyraźnie z niego rezygnuje lub zaprzestaje prowadzenia działalności na okres dłuższy niż sześć miesięcy chyba, że zainteresowane Państwo Członkowskie przewidziało wygaśnięcie zezwolenia w takich przypadkach;
- b) uzyskał zezwolenie składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
- c) nie wypełnia już warunków, na których podstawie zezwolenie zostało wydane;
- d) poważnie i/lub systematycznie narusza przepisy przyjęte na podstawie niniejszej dyrektywy; bądź
- e) mieści się w kategorii innych przypadków, w których prawo krajowe przewiduje cofnięcie zezwolenia.

#### *Artykuł 37*

### **Wymogi dotyczące zarządzania rynkiem regulowanym**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby dla potrzeb zapewnienia należytego i ostrożnego zarządzania rynkiem regulowanym, osoby efektywnie kierujące działalnością rynku regulowanego cieszyły się wystarczająco nieposzlakowaną opinią i posiadały odpowiednie doświadczenie. Państwa Członkowskie wymagają również od podmiotu gospodarczego powiadamiania właściwych władz o tożsamości i innych dalszych zmianach dotyczących osób, które efektywnie prowadzą działalność rynku regulowanego.

Właściwe władze odmawiają zatwierdzenia proponowanych zmian, jeżeli istnieją obiektywne i wyraźne podstawy do domniemania, że stanowią one źródło materialnego ryzyka dla należytego i ostrożnego zarządzania i funkcjonowania rynku regulowanego.

2. Państwa Członkowskie zapewniają, że zgodnie z warunkami niniejszej dyrektywy, w procesie wydawania zezwoleń dla rynku regulowanego, osobę lub osoby, które skutecznie prowadzą działalność uprawnionego rynku regulowanego uznaje się za wypełniające wymogi ustanowione w ust. 1.

## *Artykuł 38*

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

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby osoby, które są w stanie wywierać, bezpośrednio lub pośrednio, istotny wpływ na zarządzanie rynkiem regulowanym były odpowiednie.
2. Państwa Członkowskie wymagają, aby podmiot rynku regulowanego:
  - a) dostarczał właściwym władzom oraz podawał do publicznej wiadomości informacje dotyczące własności rynku regulowanego i/lub podmiotu gospodarczego, w szczególności tożsamości i skali interesów wszelkich stron będących w stanie wywierać istotny wpływ na zarządzanie;
  - b) powiadamiał właściwe władze i podawał do publicznej wiadomości wszelkie informacje dotyczące przeniesienia własności, które powoduje zmianę tożsamości osób wywierających istotny wpływ na funkcjonowanie rynku regulowanego.
3. Właściwe władze odmawiają zatwierdzenia proponowanych zmian w interesach podmiotów kontrolujących rynek regulowany i/lub podmiotu gospodarczego, jeżeli istnieją obiektywne i wyraźne podstawy do domniemania, że stanowiłyby one zagrożenie dla należytego i rozsądnego zarządzania rynkiem regulowanym.

## *Artykuł 39*

### **Wymogi organizacyjne**

Państwa Członkowskie wymagają od rynku regulowanego:

- a) wprowadzenia uzgodnień mających na celu ustalenie i zarządzanie potencjalnymi skutkami szkodliwymi dla funkcjonowania rynku regulowanego i jego udziałowców, wszelkich sprzeczności interesów powstałych między interesami rynku regulowanego, jego właścicieli lub podmiotów gospodarczych oraz należytym funkcjonowaniem rynku regulowanego, w szczególności, jeżeli takie sprzeczności interesów mogą spowodować uszczerbek dla funkcji powierzonych rynkowi regulowanemu przez właściwe władze;
- b) właściwych zdolności do zarządzania ryzykiem, na które jest narażony, wykonania właściwych uzgodnień i systemów dla potrzeb ustalenia każdego rodzaju istotnego ryzyka działalności oraz wprowadzenia skutecznych środków ograniczania tego ryzyka;
- c) wprowadzenia uzgodnień dotyczących należytego zarządzania technicznym działaniem systemu, w tym ustanowienia skutecznych uzgodnień dotyczących nieprzewidzianych okoliczności w celu poradzenia sobie z ryzykiem zakłócenia funkcjonowania systemów;
- d) wprowadzenia przejrzystych i pozbawionych przejawów uznawania reguł i procedur dotyczących uczciwego i należytego obrotu oraz ustanowienia obiektywnych kryteriów skutecznego realizowania zleceń;

- e) wprowadzenia skutecznych uzgodnień ułatwiających skuteczne i terminowe finalizowanie transakcji zawieranych na podstawie tych systemów;
- f) z chwilą wydania zezwolenia oraz później, udostępnienia wystarczających środków finansowych umożliwiających jego właściwe funkcjonowanie, uwzględniając charakter i zakres transakcji zawieranych na rynku, oraz zakres i poziom ryzyka, na które jest narażony.

#### *Artykuł 40*

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

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby rynek regulowany wprowadził jasne i przejrzyste reguły dotyczące dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu.

Reguły te zapewniają, że obrót wszelkimi instrumentami finansowymi dopuszczonymi do obrotu na rynku regulowanym można prowadzić w sposób uczciwy, należyty i skuteczny, a w przypadku zbywalnych papierów wartościowych, można je swobodnie zbywać.

2. W przypadku instrumentów pochodnych reguły zapewniają, że przeznaczenie kontraktu na instrumenty pochodne umożliwia ich właściwe wycenianie, a także wprowadzanie skutecznych warunków rozliczania.

3. Oprócz zobowiązań określonych w ust. 1 i 2, Państwa Członkowskie wymagają od rynku regulowanego ustanowienia i utrzymania skutecznych uzgodnień dla potrzeb weryfikowania, że emitenci zbywalnych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym wypełniają zobowiązania ustanowione na podstawie prawa wspólnotowego w odniesieniu do pierwszego, dalszego lub *ad hoc* ujawniania informacji.

Państwa Członkowskie zapewniają, że rynek regulowany ustanawia uzgodnienia, które ułatwiają jego akcjonariuszom lub udziałowcom uzyskanie dostępu do informacji podanych do publicznej wiadomości na podstawie prawa wspólnotowego.

4. Państwa Członkowskie zapewniają, że rynek regulowany ustanowił niezbędne uzgodnienia dla potrzeb regularnej rewizji zgodności instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu z wymogami dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu.

5. Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym można następnie dopuścić do obrotu na innych rynkach regulowanych, nawet bez zgody emitenta oraz zgodnie z właściwymi przepisami dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego podawanego do publicznej wiadomości w związku z dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE<sup>23</sup>. Rynek regulowany powiadamia emitenta, że jego papiery wartościowe podlegają obrotowi na rynku regulowanym. Emitent nie podlega jakiegokolwiek zobowiązaniu do przekazywania informacji wymaganych na podstawie ust. 3 bezpośrednio rynkowi regulowanemu, który dopuścił papiery wartościowe emitenta do obrotu bez jego zgody.

---

<sup>23</sup> Dz.U. L 34 z 31.12.2004, s. 64

6. Aby zapewnić jednolite stosowanie ust. 1-5, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze, które:

- a) określają właściwości poszczególnych kategorii instrumentów uwzględniane przez rynek regulowany podczas dokonywania oceny, czy instrument wydano w sposób zgodny z warunkami ustanowionymi w ust. 1 akapit drugi, dotyczącymi dopuszczenia do obrotu w różnych segmentach rynku, które prowadzi;
- b) wyjaśniają uzgodnienia, które rynek regulowany ma wykonać w celu wypełnienia zobowiązania do weryfikowania, czy emitent zbywalnych papierów wartościowych wypełnia zobowiązania nałożone na podstawie prawa wspólnotowego w odniesieniu do pierwszego, dalszego i *ad hoc* ujawniania informacji;
- c) wyjaśniają uzgodnienia, które rynek regulowany musi ustanowić zgodnie z ust. 3 w celu ułatwienia akcjonariuszom lub udziałowcom dostępu do informacji, które podano do publicznej wiadomości, zgodnie z warunkami ustanowionymi na mocy prawa wspólnotowego.

#### *Artykuł 41*

### **Zawieszenie i wycofanie instrumentów z obrotu**

1. Bez uszczerbku dla prawa właściwych władz ustanowionego na mocy art. 50 ust. 2 lit. **f**) i k) do domagania się zawieszenia lub wycofania instrumentu z obrotu, podmiot gospodarczy rynku regulowanego może zawiesić lub wycofać z obrotu instrument finansowy, który nie wypełnia już reguł rynku regulowanego chyba, że takie postępowanie spowodowałoby poważną szkodę dla interesów inwestorów lub należytego funkcjonowania rynku.

Nie naruszając możliwości podmiotów gospodarczych rynku regulowanego do bezpośredniego powiadamiania podmiotów gospodarczych innego rynku regulowanego, Państwa Członkowskie wymagają, aby podmiot gospodarczy rynku regulowanego, który zawiesza lub wycofuje z obrotu instrument finansowy podawał niniejszą decyzję do publicznej wiadomości i przekazywał istotne informacje właściwym władzom. Właściwe władze powiadamiają właściwe władze innych Państw Członkowskich.

2. Właściwe władze, które domagają się zawieszenia lub wycofania instrumentu finansowego z obrotu na jednym lub na większej liczbie rynków regulowanych, bezzwłocznie podają niniejszą decyzję do publicznej wiadomości i powiadamiają właściwe władze innych Państw Członkowskich. Z wyjątkiem przypadków, gdy powyższe spowodowałoby znaczną szkodę dla interesów inwestorów lub należytego funkcjonowania rynku, właściwe władze innych Państw Członkowskich domagają się zawieszenia lub usunięcia tego instrumentu finansowego z obrotu na rynkach regulowanych i MTF, które są prowadzone na podstawie zezwolenia.

#### *Artykuł 42*

### **Dostęp do rynku regulowanego**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby rynek regulowany ustanowił i utrzymywał

przejrzyste i pozbawione wszelkich przejawów dyskryminacji reguły, oparte na obiektywnych kryteriach, rządzące dostępem lub udziałem w rynku regulowanym.

2. Reguły te określają wszelkie zobowiązania dotyczące akcjonariuszy lub udziałowców, wynikające ze:

- a) statutu i przepisów administracyjnych rynku regulowanego;
- b) reguł odnoszących się do transakcji na rynku;
- c) norm zawodowych nałożonych na personel przedsiębiorstw inwestycyjnych lub instytucji kredytowych działających na rynku;
- d) ustanowionych na podstawie ust. 3 warunków dotyczących akcjonariuszy lub udziałowców innych, niż przedsiębiorstwa inwestycyjne i instytucje kredytowe;
- e) reguł i procedur dotyczących rozliczania transakcji zawartych na rynku regulowanym.

3. Rynki regulowane mogą dopuścić w charakterze akcjonariuszy lub udziałowców przedsiębiorstwa inwestycyjne, instytucje kredytowe uprawnione na podstawie dyrektywy 2000/12/WE oraz inne osoby, które:

- a) są właściwe i odpowiednie;
- b) charakteryzują się odpowiednim poziomem zdolności i kompetencji do prowadzenia obrotu handlowego;
- c) w miarę potrzeb, wprowadziły właściwe uzgodnienia organizacyjne;
- d) posiadają zasoby odpowiednie do pełnionej roli, uwzględniając różnorodne ustalenia finansowe, które rynek regulowany może ustanowić dla potrzeb zagwarantowania właściwego rozliczania transakcji.

4. Państwa Członkowskie zapewniają, że w odniesieniu do transakcji zawieranych na rynku regulowanym, akcjonariusze i udziałowcy nie mają obowiązku stosowania względem siebie zobowiązań ustanowionych w art. 19, 21 i 22. Jednakże, akcjonariusze lub udziałowcy rynku regulowanego stosują zobowiązania przewidziane w art. 19, 21 i 22 odnoszące się do ich klientów, gdy działając w imieniu klientów, realizują ich zlecenia na rynku regulowanym.

5. Państwa Członkowskie zapewniają, że reguły w sprawie dostępu do, lub udziału w rynku regulowanym przewidują bezpośrednie lub zdalny udział w rynku przedsiębiorstw inwestycyjnych i instytucji kredytowych.

6. Bez jakichkolwiek dalszych wymogów prawnych lub administracyjnych, Państwa Członkowskie umożliwiają rynkom regulowanym z innych Państw Członkowskich wprowadzanie na ich terytorium właściwych uzgodnień tak, aby ułatwić dostęp do, i obrót na tych rynkach prowadzony przez zdalnych akcjonariuszy lub udziałowców ustanowionych na ich terytorium.

Rynek regulowany przekazuje właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego

informacje dotyczące Państwa Członkowskiego, w którym zamierza wprowadzić takie uzgodnienia. Właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego w terminie jednego miesiąca przekazują te informacje Państwu Członkowskiemu, w którym rynek regulowany zamierza wprowadzić takie uzgodnienia.

Na wniosek właściwych władz przyjmującego Państwa Członkowskiego oraz we właściwym czasie, właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego rynku regulowanego przekazują tożsamość akcjonariuszy lub udziałowców rynku regulowanego ustanowionych w tym Państwie Członkowskim.

7. Państwa Członkowskie wymagają, aby podmiot gospodarczy rynku regulowanego regularnie przekazywał właściwym władzom rynku regulowanego wykaz akcjonariuszy i udziałowców w rynku regulowanym.

#### *Artykuł 43*

### **Monitorowanie zgodności z regułami rynku regulowanego i zobowiązaniami prawnymi**

1. Państwa Członkowskie wymagają, aby rynki regulowane ustanowiły i utrzymywały skuteczne uzgodnienia i procedury dotyczące regularnego monitorowania zgodności działalności ich akcjonariuszy i udziałowców z tymi regułami. Rynki regulowane monitorują transakcje zawierane przez ich akcjonariuszy lub udziałowców na podstawie tych systemów w celu ustalenia naruszeń tych reguł, zakłócenia warunków wymiany handlowej lub postępowania, które może się wiązać z nadużyciami na rynku.

2. Państwa Członkowskie wymagają, aby podmioty gospodarcze rynku regulowanego przedkładały właściwym władzom rynku regulowanego sprawozdania o znaczących naruszeniach tych reguł lub zakłóceniach warunków wymiany handlowej, albo postępowania, które może się wiązać z nadużyciami na rynku. Państwa Członkowskie wymagają również, aby podmiot gospodarczy rynku regulowanego bezzwłocznie dostarczał władzom właściwym dla dochodzenia i ścigania nadużyć na rynku regulowanym istotnych informacji oraz kompleksowo wspomagał te władze w dochodzeniu i ściganiu nadużyć na rynku występujących, lub zachodzących w systemach rynku regulowanego.

#### *Artykuł 44*

### **Przejrzystość wymogów dotyczących rynku regulowanego przed wprowadzeniem instrumentów do obrotu**

1. Państwa Członkowskie wymagają od rynków regulowanych podawania do publicznej wiadomości przynajmniej oferty oraz cen ofertowych, a także informacji dotyczących interesów handlowych. Państwa Członkowskie wymagają, aby informacje te podawać do publicznej wiadomości w oparciu o właściwe warunki handlowe oraz w sposób ciągły w godzinach urzędowania.

Zgodnie z właściwymi warunkami handlowymi oraz w oparciu o zasadę nie dyskryminowania, rynki regulowane mogą zapewnić dostęp do uzgodnień dotyczących podawania do publicznej wiadomości informacji określonych na podstawie akapitu pierwszego odnoszących się do przedsiębiorstw inwestycyjnych, które na podstawie art. 27 mają obowiązek podawania notowań cen akcji do publicznej wiadomości.



2. Państwa Członkowskie zapewniają, że właściwe władze są w stanie znieść zobowiązanie dotyczące rynku regulowanego do podawania do publicznej wiadomości informacji określonych w ust. 1, w oparciu o model rynku lub rodzaj i wielkość zleceń w przypadkach określonych zgodnie z ust. 3. W szczególności, właściwe władze są w stanie znieść zobowiązanie odnoszące się do transakcji dużych w skali porównywanej ze standardową wielkością rynku dla akcji lub kategorii danych akcji.

3. Aby zapewnić jednolite stosowanie ust. 1 i 2, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze dotyczące:

- a) zakresu ofert lub wyznaczonych notowań podmiotów gospodarczych, a także interesów handlowych dotyczących tych cen podawanych do publicznej wiadomości;
- b) wielkości lub rodzaju zleceń, dla których na podstawie ust. 2 można znieść zobowiązanie do ujawniania informacji przed wprowadzaniem instrumentów do obrotu;
- c) modelu rynku, dla którego na podstawie ust. 2 można znieść zobowiązanie do ujawniania informacji przed wprowadzeniem instrumentów do obrotu, w szczególności stosowanie zobowiązania do ujawniania metod obrotu handlowego stosowanych przez rynek regulowany, który zawiera transakcje na podstawie tych reguł przez odniesienie do cen ustanowionych poza rynkiem regulowanym lub na zasadach okresowych aukcji.

#### *Artykuł 45*

#### **Przejrzystość wymogów dotyczących rynku regulowanego po wprowadzeniu instrumentów do obrotu**

1. Państwa Członkowskie wymagają od rynków regulowanych podawania do publicznej wiadomości przynajmniej ceny, wielkości oraz terminu transakcji zawartych w odniesieniu do akcji dopuszczonych do obrotu. Państwa Członkowskie wymagają podawania do publicznej wiadomości danych szczegółowych dotyczących wszystkich tego rodzaju transakcji w oparciu o właściwe warunki handlowe oraz w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego.

W oparciu o właściwe warunki handlowe oraz zasadę nie dyskryminowania, rynki regulowane mogą zapewnić dostęp do uzgodnień, które wprowadziły w odniesieniu do podawania do publicznej wiadomości informacji określonych na podstawie akapitu pierwszego przedsiębiorstwom inwestycyjnym, które na podstawie art. 28 są zobowiązane do podawania do publicznej wiadomości danych szczegółowych dotyczących zawartych przez nie transakcji na akcjach.

2. Państwa Członkowskie przewidują, że właściwe władze mogą zezwolić rynkom regulowanym na odroczone podawanie do publicznej wiadomości danych szczegółowych dotyczących transakcji, w oparciu o ich rodzaj lub wielkość. W szczególności, właściwe władze mogą zezwolić na odroczone podawanie do publicznej wiadomości informacji odnoszących się do transakcji większych w skali porównywanej ze standardową wielkością rynku dla tych akcji, lub kategorii akcji. Państwa Członkowskie wymagają, aby rynki regulowane uzyskały od właściwych władz uprzednią zgodę na proponowane uzgodnienia dotyczące odroczonego podawania do publicznej wiadomości informacji handlowych i

wymagają, aby te uzgodnienia zostały ujawnione podmiotom gospodarczym i ogółowi inwestujących.

3. W celu zapewnienia należytego i właściwego funkcjonowania rynków finansowych oraz jednolitego stosowania ust. 1 i 2, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja przyjmuje środki wykonawcze odnoszące się do:

- a) zakresu i treści informacji podawanych do publicznej wiadomości;
- b) warunków, na których podstawie rynek regulowany może przewidzieć odroczone podawanie do publicznej wiadomości transakcji i kryteriów stosowanych podczas podejmowania decyzji dotyczących transakcji, dla których z uwagi na ich wielkość lub rodzaj, zezwolono na ich odroczone podawanie do publicznej wiadomości.

#### *Artykuł 46*

### **Przepisy dotyczące centralnego kontrahenta oraz uzgodnień rozrachunkowych i rozliczeniowych**

1. Państwa Członkowskie nie utrudniają rynkom regulowanym wchodzenia we właściwe uzgodnienia z centralnym kontrahentem lub systemem rozrachunkowym i rozliczeniowym Państwa Członkowskiego dla potrzeb rozliczenia niektórych lub wszystkich transakcji zawartych przez podmioty gospodarcze w oparciu o te systemy.

2. Właściwe władze rynku regulowanego nie mogą sprzeciwiać się wykorzystywaniu centralnego kontrahenta, systemów rozrachunkowych i rozliczeniowych innego Państwa Członkowskiego z wyjątkiem przypadków, gdy jest to absolutnie konieczne w celu utrzymania właściwego funkcjonowania rynku regulowanego oraz uwzględniając warunki funkcjonowania systemów rozliczania ustanowionych w art. 34 ust. 2.

Aby uniknąć powielania kontroli, właściwe władze uwzględniają nadzór/kontrolę systemu rozrachunkowego i rozliczeniowego prowadzoną obecnie przez krajowe banki centralne pełniące rolę nadzorców systemów rozrachunkowych i rozliczeniowych, lub przez inne władze nadzorcze kompetentne w dziedzinie takich systemów.

#### *Artykuł 47*

### **Wykaz rynków regulowanych**

Każde Państwo Członkowskie opracowuje wykaz rynków regulowanych, dla których jest rodzimym Państwem Członkowskim i przesyła ten wykaz do innych Państw Członkowskich i Komisji. Przekazywanie podobnych informacji ma miejsce w odniesieniu do każdej zmiany w tym wykazie. Komisja podaje do publicznej wiadomości wykaz wszystkich rynków regulowanych w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* i uaktualnia go przynajmniej raz w roku. Komisja podaje również do publicznej wiadomości i uaktualnia wykaz witryn internetowych za każdym razem, gdy Państwa Członkowskie przekazują zmiany wprowadzane do takich wykazów.

## **TYTUŁ IV**

# WŁAŚCIWE WŁADZE

## ROZDZIAŁ I

### WYZNACZANIE, UPRAWNIENIA I PROCEDURY ODWOŁAWCZE

#### *Artykuł 48*

#### **Wyznaczenie właściwych władz**

1. Każde Państwo Członkowskie wyznacza właściwe władze, które wykonują obowiązki powierzone im na podstawie przepisów niniejszej dyrektywy. Państwa Członkowskie powiadamiają Komisję i właściwe władze innych Państw Członkowskich o tożsamości właściwych władz odpowiedzialnych za wykonywanie każdego z obowiązków i ich podział.

2. Właściwe władze określone w ust. 1 są władzami publicznymi, bez uszczerbku dla możliwości powierzania obowiązków innym podmiotom, jeżeli jest to wyraźnie przewidziane w art. 5 ust. 5, art. 16 ust. 3, art. 17 ust. 2 i art. 23 ust. 4.

Powierzenie zadań podmiotom innym, niż władze określone w ust. 1 może nie dotyczyć sprawowania władzy publicznej, ani uprawnień uznaniowych dotyczących wydawania orzeczenia. Państwa Członkowskie wymagają, aby przed powierzeniem zadań, właściwe władze podjęły wszelkie właściwe kroki w celu zapewnienia, że podmiot, któremu mają zostać powierzone zadania posiada kompetencje i zasoby do skutecznego wykonywania wszystkich zadań oraz, że powierzenie zadań odbywa się wyłącznie, jeżeli ustanowiono jasno określone i udokumentowane ramy wykonywania wszelkich powierzonych zadań określające zadania, które mają zostać wykonane i warunki, na których wymaga się ich wykonania. Warunki te obejmują klauzulę zobowiązującą dany podmiot do działania i zorganizowania się w sposób umożliwiający uniknięcie sprzeczności interesów oraz tak, aby informacje uzyskane podczas wykonywania powierzonych zadań nie były wykorzystywane w sposób nieuczciwy lub uniemożliwiający konkurencję. W każdym przypadku, ostateczna odpowiedzialność za nadzorowanie zgodności z niniejszą dyrektywą i środkami wykonawczymi leży w gestii właściwych władz, lub władz wyznaczonych zgodnie z ust. 1.

Państwa Członkowskie powiadamiają Komisję i właściwe władze innych Państw Członkowskich o wszelkich uzgodnieniach wprowadzonych w odniesieniu do powierzania zadań, w tym o dokładnych warunkach regulowania takiego powierzania zadań.

3. Komisja podaje do publicznej wiadomości wykaz właściwych władz określonych w ust. 1 i 2 w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* przynajmniej raz w roku i uaktualnia go na bieżąco za pośrednictwem witryny internetowej.

#### *Artykuł 49*

#### **Współpraca między władzami w tym samym Państwie Członkowskim**

Jeżeli do wprowadzenia w życie przepisu niniejszej dyrektywy Państwo Członkowskie wyznacza więcej, niż jedno właściwe władze, należy jasno ustalić właściwe dla nich role i powinny one ściśle ze sobą współpracować.

Każde Państwo Członkowskie wymaga, aby do celów niniejszej dyrektywy współpraca ta miała również miejsce między właściwymi władzami, a właściwymi władzami odpowiedzialnymi w tym Państwie Członkowskim za nadzorowanie instytucji kredytowych i innych instytucji finansowych, funduszy emerytalnych, przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, pośredników ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych i zakładów ubezpieczeń.

Państwa Członkowskie wymagają, aby właściwe władze wymieniały ze sobą wszelkie informacje o podstawowym znaczeniu lub właściwe dla wykonywania ich funkcji i obowiązków.

### *Artykuł 50*

#### **Uprawnienia przyznawane właściwym władzom**

1. Właściwym władzom przyznaje się wszelkie uprawnienia nadzorcze i śledcze niezbędne do wypełniania ich funkcji. W granicach przewidzianych w ich krajowych ramach prawnych, wykonują takie uprawnienia:

- a) bezpośrednio; lub
- b) we współpracy z innymi władzami; lub
- c) na podstawie odpowiedzialności z mocy powierzenia zadań podmiotom, którym powierzono zadania zgodnie z art. 48 ust. 2; lub
- d) na mocy odwoływania się do kompetentnych organów sądowych.

2. Uprawnienia określone w ust. 1 są wykonywane zgodnie z prawem krajowym i obejmują, przynajmniej, prawa do:

- a) dostępu do wszelkiego rodzaju dokumentów, w dowolnej formie i otrzymywania ich duplikatów;
- b) domagania się informacji od wszelkich osób oraz, w miarę potrzeb, kierowania zapytań do tych osób w związku z uzyskaniem informacji;
- c) przeprowadzania kontroli na miejscu;
- d) żądania wydania rejestrów połączeń telefonicznych i rejestrów przesyłu danych;
- e) żądania zaprzestania każdej praktyki niezgodnej z przepisami przyjętymi w ramach wykonywania niniejszej dyrektywy;
- f) żądania zamrożenia i/lub konfiskaty aktywów;
- g) zgłaszania wniosku o wydanie czasowego zakazu prowadzenia działalności zawodowej;
- h) żądania udzielania informacji przez uprawnionych audytorów przedsiębiorstw inwestycyjnych i rynków regulowanych;

- i) przyjęcia wszelkiego rodzaju środków zapewniających, że przedsiębiorstwa inwestycyjne i rynki regulowane nadal wypełniają wymogi prawne;
- j) wymagania zawieszenia obrotu instrumentami finansowymi;
- k) żądania wycofania instrumentów finansowych z obrotu, czy to na rynku regulowanym, czy na podstawie uzgodnień handlowych;
- l) przekazywania spraw do organów ścigania;
- m) umożliwiania audytorom lub biegłym przeprowadzanie rewizji lub dochodzeń.

### *Artykuł 51*

#### **Sankcje administracyjne**

1. Bez uszczerbku dla procedur wycofywania zezwoleń lub prawa Państw Członkowskich do nakładania sankcji karnych, zgodnie ze swoim prawem krajowym Państwa Członkowskie zapewnią, możliwość podjęcia właściwych środków administracyjnych lub nałożenia sankcji administracyjnych na osoby odpowiedzialne za niezgodność z przepisami przyjętymi w ramach wykonywania niniejszej dyrektywy. Państwa Członkowskie zapewniają, że środki te są skuteczne, proporcjonalne i odstrasżające.
2. Państwa Członkowskie ustalają sankcje przyjmowane w odniesieniu do niedotrzymania obowiązku współpracy w prowadzeniu dochodzeń objętych art. 50.
3. Państwa Członkowskie przewidują, że właściwe organy mogą podać do publicznej wiadomości każdy środek lub sankcję, jaka zostanie nałożona za naruszenie przepisów przyjętych w ramach wykonywania niniejszej dyrektywy chyba, że takie ujawnienie może poważnie zagrozić rynkom finansowym lub wyrządzić nieproporcjonalną szkodę zaangażowanym stronom.

### *Artykuł 52*

#### **Prawo do odwoływania się**

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że każda decyzja podjęta na podstawie przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą jest właściwie umocowana i podlega prawu do odwoływania się do sądów. Prawo do odwoływania się do sądów stosuje się także, jeżeli przekazuje się wszelkie wymagane informacje odnoszące się do ubiegania się o zezwolenie, a żadna decyzja nie zostanie podjęta w terminie sześciu miesięcy od złożenia wniosku.
2. Państwa Członkowskie przewidują, że jeden lub większa liczba organów podanych poniżej, ustalonych na mocy prawa krajowego, może, w interesie konsumentów oraz zgodnie z prawem krajowym, wnieść skargę przed Trybunał lub do właściwych organów administracyjnych w celu zapewnienia, że podmioty podane poniżej stosują krajowe zasady wykonywania niniejszej dyrektywy:

- a) instytucje publiczne lub ich przedstawiciele;
- b) organizacje konsumenckie działające na rzecz ochrony konsumentów;
- c) organizacje zawodowe działające na rzecz ochrony członków.

### *Artykuł 53*

#### **Pozasądowy mechanizm rozpatrywania skarg inwestorów**

1. Państwa Członkowskie zachęcają do ustalenia skutecznych i wydajnych procedur pozasądowego rozstrzygania skarg i procedur odwoławczych dla pozasądowego rozstrzygania skarg konsumentów dotyczących świadczenia przez przedsiębiorstwa inwestycyjne usług inwestycyjnych i dodatkowych, w miarę potrzeb, z wykorzystaniem aktualnie istniejących organów.
2. Państwa Członkowskie zapewniają, że na mocy przepisów ustawodawczych i wykonawczych, organom tym nie uniemożliwia się skutecznej współpracy w dziedzinie rozstrzygania sporów transgranicznych.

### *Artykuł 54*

#### **Tajemnica zawodowa**

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że właściwe władze, wszystkie osoby, które pracują, lub pracowały dla właściwych władz lub podmiotów, którym powierzono zadania na podstawie art. 48 ust. 2, a także audytorzy i biegli wskazani przez właściwe władze, są związane obowiązkiem zachowania tajemnicy zawodowej. Jakichkolwiek informacji poufnych, w których posiadanie osoby te mogą wejść w trakcie pełnienia swoich obowiązków, nie ujawnia się jakiegokolwiek osobie ani organowi chyba, że w formie skrótowej lub zbiorczej, która uniemożliwia zidentyfikowanie poszczególnych przedsiębiorstw inwestycyjnych, podmiotów gospodarczych, rynków regulowanych lub innych osób, bez uszczerbku dla przypadków objętych prawem karnym lub innymi przepisami niniejszej dyrektywy.
2. Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne, podmiot gospodarczy lub rynek regulowany ogłosił upadłość lub podlega likwidacji, informacje poufne, które nie dotyczą stron trzecich mogą zostać ujawnione w ramach sądowej procedury cywilnej prawa handlowego, jeżeli są one niezbędne do przeprowadzenia postępowania.
3. Bez uszczerbku dla przypadków podlegających przepisom prawa karnego, właściwe władze, organy lub osoby fizyczne i prawne inne, niż właściwe władze, uzyskujące poufne informacje na mocy niniejszej dyrektywy, mogą wykorzystywać te informacje wyłącznie do wykonywania obowiązków oraz pełnienia funkcji, w przypadku właściwych władz, w zakresie stosowania niniejszej dyrektywy lub w przypadku innych władz, organów lub osób fizycznych i prawnych do celów, do których przekazano im takie informacje i/lub w kontekście postępowania administracyjnego lub sądowego odnoszącego się do wykonywania powierzonych im funkcji. Jednakże, jeżeli właściwe władze lub inne władze, organ lub osoby przekazujące informacje wyrażają na to zgodę, władze otrzymujące informacje mogą je wykorzystać do innych celów.

4. Wszelkie poufne informacje otrzymane, wymieniane lub przekazywane na mocy niniejszej dyrektywy podlegają warunkom tajemnicy zawodowej ustanowionych w tym artykule. Nie mniej jednak, artykuł ten nie zabrania właściwym władzom wymieniania lub przekazywania poufnych informacji zgodnie z niniejszą dyrektywą i innymi dyrektywami mającymi zastosowanie do przedsiębiorstw inwestycyjnych, instytucji kredytowych, funduszy emerytalnych, UCITS, pośredników ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych, zakładów ubezpieczeń, rynków regulowanych lub podmiotów gospodarczych, albo innych, za zgodą właściwych władz lub władzy lub organu, albo osób fizycznych lub prawnych, które przekazują te informacje.

5. Artykuł ten nie stanowi dla właściwych władz przeszkody w wymianie lub przekazywaniu informacji poufnych, które nie zostały otrzymane od właściwych władz innego Państwa Członkowskiego zgodnie z prawem krajowym.

### *Artykuł 55*

#### **Powiązania z audytorami**

1. Państwa Członkowskie przewidują przynajmniej, że każda osoba uprawniona w rozumieniu ósmej dyrektywy Rady 84/253/EWG z dnia 10 kwietnia 1984 r. w sprawie zatwierdzania osób odpowiedzialnych za dokonywanie ustawowych kontroli dokumentów rachunkowych<sup>24</sup>, wykonująca w przedsiębiorstwie inwestycyjnym zadania określone w art. 51 czwartej dyrektywy Rady 78/660/EWG z dnia 25 lipca 1978 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek<sup>25</sup>, art. 37 dyrektywy 83/349/EWG lub art. 31 dyrektywy 85/611/EWG, lub wszelkie inne zadania przewidziane na mocy prawa, ma obowiązek bezzwłocznego sprawozdawania właściwym władzom o każdym fakcie lub decyzji przedsiębiorstwa, które ta osoba poznała w trakcie wykonywania tego zadania oraz, która stanowi:

- a) istotne naruszenie przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych, które ustanawiają warunki rządzące wydawaniem zezwoleń lub, które w szczególności sposób rządzą wykonywaniem działalności przedsiębiorstw inwestycyjnych; lub
- b) narusza ciągłe funkcjonowanie przedsiębiorstwa inwestycyjnego;
- c) prowadzi do odmowy zatwierdzenia sprawozdań finansowych lub wydania opinii z zastrzeżeniem;

Osoba ta ma również obowiązek sprawozdawania stanu faktycznego i decyzji, które osoba ta poznała w toku wykonywania zadań wskazanych w akapicie pierwszym w przedsiębiorstwie, które dysponuje bliskimi powiązaniem z przedsiębiorstwem inwestycyjnym, z którym realizuje zadania.

2. Ujawnianie właściwym władzom wszelkich faktów lub decyzji określonych w ust. 1 przez osoby posiadające stosowne uprawnienia w rozumieniu dyrektywy 84/253/EWG, a działające w dobrej wierze, nie stanowi naruszenia jakichkolwiek ograniczeń dotyczących

<sup>24</sup> Dz.U. L 126 z 12.5.1984, str. 20.

<sup>25</sup> Dz.U. L 222 z 14.8.1978, str. 11. Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2003/51/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U. L 178 z 17.7.2003, str. 16).

ujawniania informacji określonych w umowie lub w jakimkolwiek przepisie ustawowym, wykonawczym lub administracyjnym, ani też nie powoduje jakiegokolwiek odpowiedzialności tych osób.

## ROZDZIAŁ II

### **WSPÓŁPRACA MIĘDZY WŁAŚCIWYMI ORGANAMI RÓŻNYCH PAŃSTW CZŁONKOWSKICH**

#### *Artykuł 56*

#### **Zobowiązanie do podejmowania współpracy**

1. Właściwe władze poszczególnych Państw Członkowskich współpracują ze sobą w każdym przypadku, gdy jest to niezbędne do celów wykonywania powierzonych im obowiązków, korzystając z uprawnień wymienionych w niniejszej dyrektywie lub prawie krajowym.

Właściwe władze udzielają pomocy właściwym władzom innych Państw Członkowskich. W szczególności, wymieniają one informacje i współpracują w zakresie dochodzenia lub nadzoru.

Aby ułatwić i przyspieszyć współpracę, a także wymieniać informacje w sposób bardziej dokładny do celów niniejszej dyrektywy, Państwa Członkowskie wyznaczają jeden właściwy organ, pełniący rolę punktu kontaktowego. Państwa Członkowskie przekazują Komisji i pozostałym Państwom Członkowskim tożsamość władz uprawnionych do otrzymywania informacji na mocy tego ustępu.

2. Jeżeli, uwzględniając sytuację rynków papierów wartościowych w przyjmującym Państwie Członkowskim, działalność rynku regulowanego, który ustanowił uzgodnienia w przyjmującym Państwie Członkowskim zyskała istotną wagę dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych i ochrony inwestorów w tym przyjmującym Państwie Członkowskim, właściwe władze rodzime i przyjmujące rynku regulowanego ustanawiają proporcjonalne uzgodnienia dotyczące współpracy.

3. Państwa Członkowskie podejmują niezbędne środki administracyjne i organizacyjne w celu ułatwienia udzielania pomocy przewidzianej w ust. 1.

Właściwe władze mogą wykorzystywać swoje uprawnienia do celów współpracy nawet w przypadkach, gdy postępowanie prowadzone na podstawie dochodzenia nie stanowi naruszenia jakiegokolwiek rozporządzenia obowiązującego w Państwie Członkowskim.

4. Jeżeli właściwe władze mają uzasadnione powody do domniemania, że działania sprzeczne z przepisami niniejszej dyrektywy, prowadzone przez podmioty nie podlegające nadzorowi, są lub były realizowane na terytorium innego Państwa Członkowskiego, powiadamia o tym właściwe władze innego Państwa Członkowskiego we właściwej dla nich formie. Władze tego Państwa Członkowskiego podejmują właściwe działania. Właściwy organ powiadamiający informuje o wynikach działań, a także, o ile to możliwe, o istotnych skutkach przejściowych. Niniejszy ustęp nie powinien uchybiać kompetencjom właściwego organu, który przekazał informacje.



5. W celu zapewnienia jednolitego stosowania ust. 2, stanowiąc zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze prowadzące do ustanowienia kryteriów, na których podstawie działalność rynku regulowanego w przyjmującym Państwie Członkowskim można uznać za mającą istotną wagę dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych i ochrony inwestorów w przyjmującym Państwie Członkowskim.

#### *Artykuł 57*

### **Współpraca w zakresie działalności nadzorczej, weryfikacji na miejscu lub dochodzeń**

Właściwe władze Państwa Członkowskiego mogą domagać się współpracy właściwych władz innego Państwa Członkowskiego w zakresie działalności nadzorczej lub w odniesieniu do weryfikacji na miejscu lub dochodzeń. W przypadku przedsiębiorstw inwestycyjnych będących zdalnymi członkami rynku regulowanego, właściwe władze rynku regulowanego mogą podjąć decyzję o odwołaniu się do nich bezpośrednio, w którym to przypadku powiadamiają o tym odpowiednio właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego zdalnego członka.

Jeżeli właściwe władze otrzymują wniosek odnoszący się do weryfikacji na miejscu lub dochodzenia, w ramach swoich uprawnień:

- a) przeprowadzają weryfikację i dochodzenie; lub
- b) umożliwiają organowi wnioskującemu przeprowadzenie weryfikacji i dochodzenia; lub
- c) umożliwiają audytorom lub biegłym weryfikację i dochodzenie.

#### *Artykuł 58*

### **Wymiana informacji**

1. Właściwe władze Państwa Członkowskiego wyznaczone do celów niniejszej dyrektywy, jako punkty kontaktowy zgodnie z art. 56 ust. 1, bezzwłocznie dostarczają innym władzom informacji niezbędnych do celów wykonania obowiązków właściwych władz wyznaczonych zgodnie z art. 48 ust. 1 i wymienionych w przepisach przyjętych na mocy niniejszej dyrektywy.

Właściwe władze wymieniające informacje z innymi właściwymi władzami na podstawie niniejszej dyrektywy mogą wskazać w momencie przekazywania takich informacji, że informacji tych nie można ujawniać bez ich wyraźnej zgody, w którym to przypadku informacje te można wymieniać wyłącznie do celów, na które władze te wyraziły zgodę.

2. Właściwe władze wyznaczone, jako punkt kontaktowy mogą przekazać władzom określonym w art. 49 informacje otrzymane na podstawie ust. 1 i art. 55 i 63. Nie przekazują one tych informacji innym organom lub osobom fizycznym i prawnym bez wyraźnej zgody właściwych władz, które ujawniły to oraz wyłącznie do celów, na które władze te wydały zgodę, z wyjątkiem należycie uzasadnionych okoliczności. W tym ostatnim z wymienionych przypadków, punkt kontaktowy bezzwłocznie powiadamia punkt kontaktowy, który przesłał

informacje.

3. Władze określone w art. 49, a także organy lub osoby fizyczne i prawne otrzymujące poufne informacje na podstawie ust. 1 tego artykułu, lub na podstawie art. 55 i 63 mogą je wykorzystywać w toku wykonywania ich obowiązków, w szczególności:

- a) sprawdzenia, czy spełnione zostały warunki rządzące podejmowaniem działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz dla ułatwienia monitorowania takiej działalności, na zasadzie skonsolidowanej lub nie skonsolidowanej, zwłaszcza w odniesieniu do wymagań adekwatności kapitałowej nałożonych w dyrektywie 93/6/EWG, procedur administracyjnych i rachunkowych oraz mechanizmów kontroli wewnętrznej;
- b) monitorowania sprawnego funkcjonowania podmiotów realizujących zlecenia;
- c) w nakładaniu sankcji ;
- d) w odwołaniach od decyzji właściwych władz w postępowaniu administracyjnym;
- e) w postępowaniach sądowych wszczętych na mocy art. 52; lub
- f) w mechanizmie pozasądowym dotyczącym skarg inwestorów przewidzianych w art. 53.

4. Zgodnie z procedurą określoną w art. 64 ust. 2, Komisja może przyjąć środki wykonawcze dotyczące procedur wymiany informacji między właściwymi władzami.

5. Art. 54, 58 i 63 nie stanowi przeszkody dla właściwych władz do przekazywania do banków centralnych, Europejskiego Systemu Banków Centralnych oraz Europejskiego Banku Centralnego, w ramach ich kompetencji, jako władz monetarnych oraz, w miarę potrzeb, do innych władz odpowiedzialnych za nadzorowanie systemów płatniczych i rozliczeniowych, informacji poufnych niezbędnych do wykonania ich zadań; podobnie władze te lub organy nie będą powstrzymywane przed przekazywaniem właściwym władzom informacji, których mogą one potrzebować do celów wykonywania funkcji przewidzianych w niniejszej dyrektywie.

#### *Artykuł 59*

#### **Odmowa współpracy**

Właściwe władze mogą odmówić podjęcia współpracy w prowadzeniu dochodzenia, weryfikacji na miejscu lub działalności nadzorczej przewidzianej w art. 57, lub wymiany informacji przewidzianej w art. 58 wyłącznie wtedy, gdy:

- a) takie dochodzenie, weryfikacja na miejscu, działalność nadzorcza lub wymiana informacji może szkodliwie wpłynąć na suwerenność, bezpieczeństwo lub porządek publiczny Państwa, którego dotyczy;
- b) zostało już wszczęte postępowanie sądowe w sprawie tych samych działań i przeciwko tym samym osobom przed organami Państwa Członkowskiego, którego to dotyczy, lub

- c) wydano ostateczny wyrok w Państwie Członkowskim, którego to dotyczy w odniesieniu do tych samych osób i tych samych działań.

W przypadku takiej odmowy, właściwe władze powiadamiają właściwe władze, które się o to zwracają o przedstawienie możliwie najbardziej szczegółowych danych.

#### *Artykuł 60*

### **Wewnętrzne konsultacje władz przed wydaniem zezwolenia**

1. Wydanie zezwolenia jest konsultowane z właściwymi władzami innego Państwa Członkowskiego, którego to dotyczy w przypadku każdego przedsiębiorstwa, które jest:
  - a) oddziałem przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej uprawnionej w innym Państwie Członkowskim; lub
  - b) oddziałem przedsiębiorstwa dominującego przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej uprawnionej w innym Państwie Członkowskim; lub
  - c) kontrolowane przez te same osoby fizyczne lub prawne, które kontrolują przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucję kredytową uprawnioną w innym Państwie Członkowskim.
2. Właściwy organ Państwa Członkowskiego odpowiedzialny za nadzorowanie instytucji kredytowych lub zakładów ubezpieczeń jest konsultowany przed wydaniem zezwolenia przedsiębiorstwu inwestycyjnemu, które jest:
  - a) przedsiębiorstwem zależnym instytucji kredytowej lub zakładu ubezpieczeń uprawnionego we Wspólnocie; lub
  - b) przedsiębiorstwem zależnym przedsiębiorstwa dominującego instytucji kredytowej lub zakładu ubezpieczeń uprawnionego we Wspólnocie; lub
  - c) kontrolowane przez tę samą osobę fizyczną lub prawną, która kontroluje instytucję kredytową lub zakład ubezpieczeń uprawniony we Wspólnocie.
3. Właściwe władze określone w ust. 1 i 2 w szczególności zasięgają swojej opinii podczas dokonywania oceny adekwatności akcjonariuszy lub udziałowców rynku, oraz reputacji i doświadczenia osób, które skutecznie prowadzą działalność związaną z zarządzaniem innym podmiotem z tej samej kategorii. Wymieniają wszystkie informacje dotyczące adekwatności akcjonariuszy lub udziałowców rynku oraz reputacji i doświadczenia osób, które skutecznie prowadzą działalność związaną z adekwatnością względem innych właściwych władz, w odniesieniu do wydawania zezwolenia, a także dalszej oceny zgodności z warunkami prowadzenia działalności.

#### *Artykuł 61*

### **Uprawnienia przyjmującego Państwa Członkowskiego**

1. Do celów statystycznych, przyjmujące Państwo Członkowskie może wymagać od

wszystkich przedsiębiorstwach inwestycyjnych posiadających filie na ich terytoriach okresowego sprawozdania w sprawie działalności tych oddziału.

2. Wykonując zobowiązania ustanowione na podstawie niniejszej dyrektywy, przyjmujące Państwo Członkowskie może wymagać od oddziału przedsiębiorstwa inwestycyjnego dostarczania informacji niezbędnych do monitorowania ich zgodności z normami ustalonymi przez przyjmujące Państwo Członkowskie, mającymi zastosowanie do nich w przypadkach przewidzianych w art. 32 ust. 7. Wymogi te nie mogą być bardziej restrykcyjne, niż te nałożone przez to Państwo Członkowskie na ustanowione przedsiębiorstwa dla potrzeb monitorowania ich zgodności z tymi normami.

### *Artykuł 62*

#### **Środki ostrożnościowe podejmowane przez przyjmujące Państwo Członkowskie**

1. Jeżeli właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego mają jasne i wyraźne podstawy do domniemania, że przedsiębiorstwo inwestycyjne działające na jego terytorium na podstawie swobody świadczenia usług narusza zobowiązania wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą lub, że przedsiębiorstwo inwestycyjne posiadające oddział na jego terytorium narusza zobowiązania wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą, które nie przyznają uprawnień właściwym władzom przyjmującego Państwa Członkowskiego, przekazują wyniki ustaleń właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego.

Jeżeli pomimo środków przyjętych przez właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego, lub z uwagi na fakt, iż środki te są niewłaściwe, przedsiębiorstwo inwestycyjne nadal działa w sposób niosący uszczerbek interesom inwestorów rodzimego Państwa Członkowskiego lub prawidłowo funkcjonujących rynków, właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego, po powiadomieniu właściwych władz rodzimego Państwa Członkowskiego, przyjmują wszelkie właściwe środki niezbędne dla potrzeb ochrony inwestorów i sprawnego funkcjonowania rynków. Obejmuje to możliwość zakazywania przedsiębiorstwom inwestycyjnym naruszającym przepisy, zawierania kolejnych transakcji na terytoriach tych państw. Komisję bezzwłocznie informuje się o takich środkach.

2. W przypadku, gdy właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego stwierdzają, że przedsiębiorstwo inwestycyjne posiadające oddział lub świadczące usługi na terytorium tego państwa nie przestrzega przepisów prawnych lub ustawodawczych przyjętych w tym państwie na mocy przepisów niniejszej dyrektywy, przyznających prawa właściwym władzom przyjmujących Państw Członkowskich, władze te wymagają, aby przedsiębiorstwo to usunęło stwierdzoną nieprawidłowość.

Jeżeli dane przedsiębiorstwo inwestycyjne nie podejmuje niezbędnych kroków, właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego podejmują właściwe środki zapewniające, że dane przedsiębiorstwo inwestycyjne usuwa stwierdzoną nieprawidłowość. O charakterze tych środków powiadamia się właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego.

Jeżeli, pomimo środków przyjętych przez przyjmujące Państwo Członkowskie, przedsiębiorstwo inwestycyjne nadal narusza przepisy ustawowe lub wykonawcze wskazane w akapicie pierwszym i obowiązujące w przyjmującym Państwie Członkowskim, po powiadomieniu właściwych władz rodzimego Państwa Członkowskiego, może ono podjąć

właściwe środki mające na celu zapobieżenie lub karanie dalszych nieprawidłowości oraz, w miarę potrzeb, powstrzymać przedsiębiorstwo inwestycyjne od zawierania dalszych transakcji na jego terytorium. Komisję bezzwłocznie informuje się o takich środkach.

3. Jeżeli właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego rynku regulowanego lub MTF ma jasne i wyraźne podstawy do domniemania, że taki rynek regulowany lub MTF narusza zobowiązania wynikające z przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą, przekazuje wyniki ustaleń właściwym władzom rodzimego Państwa Członkowskiego rynku regulowanego lub MTF.

Jeżeli, pomimo środków przyjętych przez właściwe władze rodzimego Państwa Członkowskiego, lub z uwagi na fakt, że środki te są niewłaściwe, rynek regulowany lub MTF nadal działają w sposób niosący uszczerbek interesom inwestorów rodzimego Państwa Członkowskiego lub właściwego funkcjonowania rynków, właściwe władze przyjmującego Państwa Członkowskiego, po powiadomieniu właściwych władz rodzimego Państwa Członkowskiego, podejmują wszelkie właściwe środki niezbędne dla potrzeb ochrony inwestorów i sprawnego funkcjonowania rynków. Obejmuje to możliwość powstrzymania tego rynku regulowanego lub MTF od udostępniania ich uzgodnień zdalnym członkom lub udziałowcom ustanowionym w przyjmującym Państwie Członkowskim. Komisję bezzwłocznie informuje się o takich środkach.

4. Wszelkie środki przyjęte w zastosowaniu ust. 1, 2 lub 3, dotyczące sankcji lub ograniczeń w sprawie działalności przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub rynku regulowanego są właściwie uzasadnione i przekazane przedsiębiorstwu inwestycyjnemu lub danemu rynkowi regulowanemu.

## ROZDZIAŁ III

### ***WSPÓŁPRACA Z PAŃSTWAMI TRZECIMI***

#### *Artykuł 63*

#### **Wymiana informacji z państwami trzecimi**

1. Państwa Członkowskie mogą zawrzeć porozumienia o współpracy przewidujące wymianę informacji z właściwymi władzami państw trzecich wyłącznie, jeżeli ujawnione informacje podlegają gwarancji zachowania tajemnicy zawodowej przynajmniej równorzędnej do tej wymaganej na mocy art. 54. Taka wymiana informacji musi mieć na celu wykonywanie zadań właściwych dla tych władz.

Państwa Członkowskie przekazują państwom trzecim dane osobowe zgodnie z rozdziałem IV dyrektywy 95/46/WE.

Państwa Członkowskie mogą również zawierać porozumienia o współpracy przewidujące wymianę informacji z władzami, organami i osobami fizycznymi lub prawnymi państw trzecich, odpowiedzialnymi za:

- (i) nadzorowanie instytucji kredytowych, innych organizacji finansowych, zakładów ubezpieczeń i rynków finansowych;

- (ii) prowadzenie postępowania w sprawie likwidacji i upadłości przedsiębiorstw inwestycyjnych i postępowania w innych podobnych sprawach,
- (iii) prowadzenie kontroli ustawowych sprawozdań finansowych przedsiębiorstw inwestycyjnych i innych instytucji finansowych, instytucji kredytowych i zakładów ubezpieczeń w wykonywaniu funkcji nadzorczych lub, które zarządzają planami rekompensat w wykonywaniu powierzonych im funkcji;
- (iv) nadzorowanie organów zaangażowanych w likwidację i upadłość przedsiębiorstw inwestycyjnych i postępowanie w innych, podobnych sprawach;
- (v) nadzorowanie osób zobowiązanych do wykonywania ustawowej kontroli sprawozdań finansowych zakładów ubezpieczeń, instytucji kredytowych, przedsiębiorstw inwestycyjnych i innych instytucji finansowych,

wyłącznie, jeżeli ujawnione informacje podlegają gwarancji zachowania tajemnicy zawodowej przynajmniej równorzędnej do wymaganej na mocy art. 54. Taka wymiana informacji musi mieć na celu wykonywanie zadań powierzonych tym władzom lub organom, osobom fizycznym i prawnym.

2. Jeżeli informacje pochodzą z innego Państwa Członkowskiego, nie można ich ujawniać bez wyraźnej zgody właściwych władz, które je przekazały oraz, w miarę potrzeb, wyłącznie dla celów, na które władze te wyraziły zgodę. Ten sam przepis ma zastosowanie do informacji przekazywanych przez właściwe władze państw trzecich.

## TYTUŁ V

### PRZEPISY KOŃCOWE

#### *Artykuł 64*

#### **Procedura komitetu**

1. Komisję wspomaga Europejski Komitet papierów Wartościowych ustanowiony na mocy decyzji Komisji 2001/528/WE<sup>26</sup> (zwany dalej „komitetem”).

2. W przypadku odniesienia do tego ustępu, art. 5 i 7 decyzji 1999/468/WE stosuje się uwzględniając przepisy jej art. 8 pod warunkiem, że środki wykonawcze przyjęte zgodnie z tą procedurą nie wprowadzają zmian do podstawowych przepisów niniejszej dyrektywy.

Okres przewidziany w art. 5 ust. 6 decyzji 1999/468/WE ustala się na trzy miesiące.

3. Bez uszczerbku dla już przyjętych środków wykonawczych, w dniu, w którym upływa czteroletni okres następujący po wejściu w życie niniejszej dyrektywy, zawiesza się stosowanie jej przepisów wymagających przyjęcia norm technicznych i decyzji zgodnie z ust. 2. Na wniosek Komisji, Parlament Europejski i Rada mogą przedłużyć okres obowiązywania tych przepisów zgodnie z procedurą ustanowioną w art. 251 Traktatu oraz, w tym celu, dokonują ich rewizji przed upływem terminu określonego powyżej.

---

<sup>26</sup> Dz.U. L 191 z 13.7.2001, str. 45.

## Artykuł 65

### Sprawozdania i rewizja

1. Przed ...<sup>27</sup>, w oparciu o konsultacje publiczne oraz w świetle debat z właściwymi władzami, Komisja składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie w sprawie możliwości rozszerzenia zakresu przepisów dyrektywy dotyczących zobowiązania do zachowania przejrzystości przed i po zawarciu transakcji odnoszących się do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych innych, niż akcje.
2. Przed ...<sup>28</sup>, Komisja składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie w sprawie stosowania art. 27.
3. Przed ...<sup>29</sup>, w oparciu o konsultacje publiczne oraz w świetle debat z właściwymi władzami, Komisja składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie w sprawie:
  - a) ciągłych dostosowań wyłączenia na mocy art. 2 ust. 1 lit. k) w odniesieniu do przedsiębiorstw, których głównym przedmiotem działalności jest zawieranie transakcji w towarowych instrumentach pochodnych na własny rachunek;
  - b) treści i formy wymogów proporcjonalnych dotyczących wydawania zezwoleń i nadzorowania takich przedsiębiorstw, jak przedsiębiorstwa inwestycyjne w rozumieniu niniejszej dyrektywy;
  - c) adekwatności reguł dotyczących powoływania przedstawicieli do świadczenia usług inwestycyjnych i/lub prowadzenia działalności inwestycyjnej, w szczególności w odniesieniu do ich nadzorowania;
  - d) ciągłych dostosowań wyłączenia na podstawie art. 2 ust. 1 lit. i).
4. Przed ...<sup>29</sup>, Komisja przedstawia Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie w sprawie stanu usuwania przeszkód, które na szczeblu europejskim mogą uniemożliwić konsolidację informacji, które podmioty realizujące transakcje są zobowiązane podawać do publicznej wiadomości.
5. W oparciu o sprawozdania określone w ust. 1 do 4, Komisja może przedłożyć wniosek dotyczący wprowadzenia zmian do niniejszej dyrektywy.
6. Przed ...<sup>30</sup>, w świetle debat z właściwymi władzami, Komisja składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie w sprawie ciągłego dostosowywania wymogów dotyczących ubezpieczenia z tytułu prowadzenia działalności zawodowej nałożonych na pośredników na podstawie prawa wspólnotowego.

## Artykuł 66

---

<sup>27</sup> 2 lata od wejścia w życie niniejszej dyrektywy.

<sup>28</sup> 3 lata od wejścia w życie niniejszej dyrektywy.

<sup>29</sup> 30 miesięcy od wejścia w życie niniejszej dyrektywy.

<sup>30</sup> 1 rok od wejścia w życie niniejszej dyrektywy.

## Zmiany w dyrektywie 85/611/EWG

W art. 5 dyrektywy 85/611/EWG, ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Art. 2 ust. 2, art. 12, 13 i 19 dyrektywy 2004/WE<sup>1</sup> Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia ... w sprawie rynków instrumentów finansowych<sup>\*</sup>, stosuje się do świadczenia przez spółki zarządzające usług określonych w ust. 3 tego artykułu”.

---

<sup>1</sup> Wstawić odniesienie do niniejszej dyrektywy.

<sup>\*</sup> Dz.U. L”

### *Artykuł 67*

## Zmiany w dyrektywie 93/6/EWG

W dyrektywie 93/6/EWG wprowadza się następujące zmiany:

1. w art. 2 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Przedsiębiorstwa inwestycyjne to wszystkie instytucje mieszczące się w definicji podanej w art. 4 ust. 1 dyrektywy 2004/WE<sup>1</sup> Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia... w sprawie rynków instrumentów finansowych<sup>\*</sup>, które podlegają wymogom nałożonym z mocy tej dyrektywy, z wyłączeniem:

- a) instytucji kredytowych,
- b) przedsiębiorstw lokalnych określonych w ust. 20; oraz
- c) przedsiębiorstw uprawnionych wyłącznie do świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego i/lub otrzymywania oraz przekazywania zleceń inwestorów bez pakietów akcji/funduszy lub papierów wartościowych należących do klientów oraz, które z tego powodu nie mogą zostać w żadnym momencie nie mogą być zadłużone względem klientów.

---

<sup>1</sup> Wstawić odniesienie do niniejszej dyrektywy.

<sup>\*</sup> Dz.U. L”

2. W art. 3 ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Przedsiębiorstwa określone w art. 2 ust. 2 lit. b) dysponują kapitałem założycielskim w wysokości 50 000 EUR na tyle, na ile korzystają one ze swobody przedsiębiorczości lub świadczą usługi na podstawie art. 31 lub 32 dyrektywy 2004/39/WE”;

3. w art. 3 ust. 3 dodaje się akapity w brzmieniu:

„4a) W związku z rewizją dyrektywy 93/6/WE, przedsiębiorstwa określone w art. 2 ust. 2 lit. c) posiadają:

- a) kapitał założycielski w wysokości 50 000 EUR; lub



- b) ubezpieczenie z tytułu prowadzenia działalności zawodowej obejmujące całe terytorium Wspólnoty, lub niektóre inne, porównywalne gwarancje odnoszące się do odpowiedzialności wynikającej z zaniedbań zawodowych, stanowiące przynajmniej 1 000 000 EUR mających zastosowanie do każdej ze skarg o łącznej wartości 1 500 000 EUR rocznie dla wszystkich skarg; lub
- c) połączenie kapitału założycielskiego oraz ubezpieczenia z tytułu prowadzenia działalności zawodowej w formie skutkującej poziomem pokrycia równorzędnym do ustalonego w lit. a) lub b).

Kwoty określone w tym ustępie podlegają okresowej rewizji Komisji w celu uwzględnienia zmian w europejskim wskaźniku cen konsumpcyjnych podawanym do publicznej wiadomości przez Eurostat, zgodnie z, oraz w tym samym czasie, co dostosowania wprowadzone na mocy art. 4 ust. 7 dyrektywy 2002/92/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 9 grudnia 2002 r. w sprawie pośrednictwa ubezpieczeniowego\*.

4b) Jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne określone w art. 2 ust. 2 lit. c), zarejestrowano również na podstawie dyrektywy 2002/92/WE, musi ono wypełniać wymogi ustanowione na mocy art. 4 ust. 3, tej dyrektywy, a ponadto musi posiadać:

- a) kapitał założycielski w wysokości 25 000 EUR; lub
- b) ubezpieczenie z tytułu prowadzenia działalności zawodowej obejmujące całe terytorium Wspólnoty, lub niektóre inne, porównywalne gwarancje z tytułu odpowiedzialności wynikające z zaniedbań zawodowych, stanowiące przynajmniej 500 000 EUR mające zastosowanie do każdej ze skarg o łącznej wartości 750 000 EUR rocznie dla wszystkich skarg; lub
- c) połączenie kapitału założycielskiego oraz ubezpieczenia z tytułu prowadzenia działalności zawodowej w formie skutkującej poziomem pokrycia równorzędnym do ustalonego w lit. a) lub b).

---

\* Dz.U. L 9, 15.1.2003, str. 3.”

### *Artykuł 68*

#### **Zmiany w dyrektywie 2000/12/WE**

W załączniku I do dyrektywy 2000/12/EWG wprowadza się następujące zmiany:

Na końcu załącznika I dodaje się wyrażenie w brzmieniu:

„Usługi oraz działalność przewidziane w sekcji A i B załącznika I do dyrektywy 2004/WE<sup>1</sup> Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia ... w sprawie rynków instrumentów finansowych\* odnoszące się do instrumentów finansowych przewidzianych w sekcji C załącznika I do tej dyrektywy, zgodnie z niniejszą dyrektywą, podlegają wzajemnemu uznawaniu.

---

<sup>1</sup> Wstawić odniesienie do niniejszej dyrektywy.

\* Dz.U. L”

## *Artykuł 69*

### **Uchylenie dyrektywy 93/22/EWG**

Dyrektywa 93/22/EWG traci moc od<sup>31</sup>. Odniesienia do dyrektywy 93/22/WE należy traktować, jako odniesienia do niniejszej dyrektywy. Odniesienia do warunków określonych w dyrektywie 93/22/EWG lub jej artykułach należy traktować, jako odniesienia do równorzędnych warunków określonych w niniejszej dyrektywie, lub jej artykułach.

## *Artykuł 70*

### **Transpozycja**

Państwa Członkowskie przyjmują przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy nie później niż<sup>31</sup>. Państwa Członkowskie niezwłocznie powiadamiają o tym Komisję.

Wspomniane środki powinny zawierać odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie to powinno towarzyszyć ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odniesienia ustanawiane są przez Państwa Członkowskie.

## *Artykuł 71*

### **Przepisy przejściowe**

1. Przedsiębiorstwa inwestycyjne uprawnione już do świadczenia usług inwestycyjnych w swoich rodzimych Państwach Członkowskich przed ...<sup>31</sup> uważa się za uprawnione do celów niniejszej dyrektywy, jeżeli ustawodawstwo tych Państw Członkowskich przewiduje, że do celów prowadzenia takiej działalności przedsiębiorstwa te muszą wypełniać warunki równorzędne do nałożonych na mocy art. 9-14.
2. Rynek regulowany lub udziałowiec rynku już uprawniony w swoim rodzimym Państwie Członkowskim przed ...<sup>31</sup> uważa się za uprawniony do celów niniejszej dyrektywy, jeżeli ustawodawstwo takiego Państwa Członkowskiego przewiduje, że rynek regulowany lub udziałowiec rynku (w miarę potrzeb) musi wypełniać warunki porównywalne do nałożonych w tytule III.
3. Przedstawiciele wprowadzonych już do rejestru publicznego przed ...<sup>31</sup> uważa się za zarejestrowanych do celów niniejszej dyrektywy, jeżeli ustawodawstwo takiego Państwa Członkowskiego przewiduje, że przedstawiciele muszą wypełniać warunki porównywalne do nałożonych w art. 23.
4. Informacje przekazane przed ...<sup>31</sup> do celów art. 17, 18 lub 30 dyrektywy 93/22/EWG uważa się za przekazane do celów art. 31 i 32 niniejszej dyrektywy.
5. Na wniosek udziałowca rynku regulowanego, każdy obowiązujący system wchodzący w zakres definicji MTF prowadzony przez udziałowca rynku regulowanego uprawnia się,

---

<sup>31</sup> 24 miesiące od daty wejścia w życie niniejszej dyrektywy.

jako MTF pod warunkiem, że wypełnia on reguły równorzędne do tych wymaganych na mocy niniejszej dyrektywy odnoszących się do zezwoleń i funkcjonowania MTF oraz pod warunkiem, że dany wniosek sporządzono w terminie 18 miesięcy od daty określonej w art. 70.

6. Przedsiębiorstwa inwestycyjne uprawnia się do dalszego uznawania klientów branżowych za takowych pod warunkiem, że przedsiębiorstwo inwestycyjne zakwalifikowało klientów do tej kategorii w oparciu o właściwą ocenę ich fachowości, doświadczenia i wiedzy dających odpowiednią gwarancję, w świetle charakteru transakcji lub usług przewidywanych, że klient jest w stanie podejmować decyzje inwestycyjne i rozumie związane z nimi ryzyko. Przedsiębiorstwa inwestycyjne powiadamiają swoich klientów o warunkach ustanowionych w dyrektywie w odniesieniu do klasyfikowania klientów do określonych kategorii.

#### *Artykuł 72*

#### **Wejście w życie**

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie z dniem jej opublikowania w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

#### *Artykuł 73*

#### **Skierowanie**

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do Państw Członkowskich.

Sporządzono w Strasburgu, dnia 21 kwietnia 2004 r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego*

**P. COX**

*Przewodniczący*

*W imieniu Rady*

**D. ROCHE**

*Przewodniczący*

## ZAŁĄCZNIK I

### WYKAZ USŁUG I DZIAŁALNOŚCI ORAZ INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

#### Sekcja A

##### **Działalność i usługi inwestycyjne**

- 1) Przyjmowanie i przekazywanie zleceń w odniesieniu do jednego, lub większej liczby instrumentów finansowych.
- 2) Realizacja zleceń w imieniu klientów.
- 3) Zawieranie transakcji na własny rachunek.
- 4) Zarządzanie pakietem akcji.
- 5) Doradztwo inwestycyjne.
- 6) Emisja instrumentów finansowych i/lub wprowadzanie instrumentów finansowych na zasadzie zaangażowania przedsiębiorstwa.
- 7) Wprowadzanie instrumentów finansowych bez zaangażowania przedsiębiorstwa.
- 8) Prowadzenie Wielostronnych Platform Obrotu.

#### Sekcja B

##### **Usługi dodatkowe**

- 1) Zabezpieczanie i administrowanie instrumentami finansowymi na rachunek klientów, w tym przechowywanie i usługi pochodne takie, jak zarządzanie środkami pieniężnymi z dodatkowym ubezpieczeniem.
- 2) Udzielanie kredytów lub pożyczek inwestorowi umożliwiając mu zawieranie transakcji obejmujących jeden lub większą liczbę instrumentów finansowych, jeżeli przedsiębiorstwo udzielające kredytu lub pożyczki jest zaangażowane w transakcję.
- 3) Doradztwo dla przedsiębiorstw odnoszące się do struktury kapitałowej, strategii i odnośnych kwestii, jak również doradztwo i usługi dotyczące łączenia się oraz nabywania przedsiębiorstw.
- 4) Usługi dewizowe w przypadku, gdy są one związane ze świadczeniem usług inwestycyjnych.
- 5) Badania inwestycyjne i analiza finansowa, lub inne formy ogólnych zleceń odnoszących się do transakcji na instrumentach finansowych.
- 6) Usługi związane z ubezpieczaniem.

- 7) Usługi i działalność inwestycyjna, a także usługi dodatkowe z rodzaju objętego na podstawie sekcji A lub B załącznika I, dotyczące gwarantowania pochodnych objętych na podstawie sekcji C – 5, 6, 7 i 10 – jeżeli są one związane ze świadczeniem usług inwestycyjnych lub dodatkowych.

## Sekcja C

### **Instrumenty finansowe**

- 1) Zbywalne papiery wartościowe.
- 2) Instrumenty rynku pieniężnego.
- 3) Jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania.
- 4) Transakcje opcyjne, transakcje typu *futures*, *swaps*, umowy terminowe na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do papierów wartościowych, instrumentów dewizowych, stóp procentowych lub oprocentowania, albo innych instrumentów pochodnych, indeksów finansowych lub środków finansowych, które można rozliczać materialnie lub w środkach pieniężnych.
- 5) Transakcje opcyjne, transakcje typu *futures*, *swaps*, umowy terminowe na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do instrumentów towarowych, które należy rozliczać w środkach pieniężnych lub w środkach pieniężnych z opcją jednej ze stron (w przeciwnym przypadku, mogą powodować niedotrzymanie warunków lub innego rodzaju zdarzenie unieważnienia kontraktu).
- 6) Transakcje opcyjne, transakcje typu *futures*, *swaps*, umowy terminowe na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do instrumentów towarowych, które można materialnie rozliczać pod warunkiem, że podlegają one obrotowi na rynku regulowanym i/lub MTF.
- 7) Transakcje opcyjne, transakcje typu *futures*, *swaps*, umowy terminowe na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do instrumentów towarowych, które można materialnie rozliczać oraz nie wymienionych w inny sposób w sekcji C.6 i nie przeznaczonych do celów handlowych, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych, uwzględniając między innymi, czy są one rozliczane przez uznane izby rozrachunkowe lub podlegają regularnym spekulacyjnym transakcjom różnicowym.
- 8) Instrumenty pochodne dotyczące przenoszenia ryzyka kredytowego.
- 9) Kontrakty finansowe na transakcje różnicowe.
- 10) Transakcje opcyjne, transakcje typu *futures*, *swaps*, umowy terminowe na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do kontraktów na instrumenty towarowe dotyczące stawek klimatycznych, opłat przewozowych, dopuszczalnych poziomów emisji oraz stawek inflacji lub innych urzędowych danych statystycznych, które należy rozliczać w środkach pieniężnych lub z opcją jednej ze

stron (w przeciwnym przypadku, mogą powodować niedotrzymanie warunków lub innego rodzaju zdarzenie unieważnienia kontraktu), a także wszelkiego rodzaju inne kontrakty na instrumenty pochodne dotyczące aktywów, praw, zobowiązań, indeksów oraz środków nie wymienionych gdzie indziej w tej sekcji, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych, uwzględniając, między innymi, czy podlegają one obrotowi na rynku regulowanym lub MTF, są rozliczane przez uznawane izby rozrachunkowe, lub podlegają regularnym spekulacyjnym transakcjom różnicowym.

## ZAŁĄCZNIK II

### KLIENCI BRANŻOWI DO CELÓW NINIEJSZEJ DYREKTYWY

Klient branżowy to klient, który posiada doświadczenie, wiedzę i fachowość umożliwiające podejmowanie niezależnych decyzji inwestycyjnych i właściwe ocenianie ryzyka, z którym się one wiążą. W celu uznania klienta za klienta branżowego, klient musi wypełniać następujące kryteria:

#### I. Kategorie klientów, których uznaje się za branżowych

Podmioty wymienione poniżej należy uznać za klientów branżowych w odniesieniu do wszelkiego rodzaju usług i działalności inwestycyjnej, oraz związanych z instrumentami finansowymi do celów dyrektywy.

- 1) Podmioty, które są uprawnione lub podlegają przepisom wykonawczym dotyczącym prowadzenia działalności na rynkach finansowych. Poniższy wykaz należy rozumieć, jako obejmujący wszystkie uprawnione podmioty prowadzące działalność charakterystyczną dla wymienionych podmiotów: podmioty uprawnione przez Państwo Członkowskie na podstawie dyrektywy, podmioty uprawnione lub regulowane przez Państwo Członkowskie bez odniesienia do dyrektywy, oraz podmioty uprawnione lub regulowane przez państwo nie należące do Wspólnoty:
  - a) Instytucje kredytowe
  - b) Przedsiębiorstwa inwestycyjne
  - c) Inne uprawnione lub regulowane instytucje finansowe
  - d) Zakłady ubezpieczeń
  - e) Plany zbiorowego inwestowania i spółki zarządzające takimi planami
  - f) Fundusze emerytalne i spółki zarządzające takimi funduszami
  - g) Pośrednicy zawierający transakcje dotyczące pochodnych instrumentów towarowych oraz innych, artykułów handlowych i produktów
  - h) Podmioty lokalne
  - i) Inni inwestorzy instytucjonalni
- 2) Duże przedsiębiorstwo spełniające dwa z podanych poniżej wymogów dotyczących wielkości aktywów:

- zestawienie bilansowe ogółem:	20 000 000 EUR,
- obrót netto:	40 000 000 EUR,
- fundusze własne:	2 000 000 EUR.

- 3) Krajowe i regionalne władze rządowe, instytucje publiczne, które zarządzają długiem publicznym, banki centralne, międzynarodowe i pozakrajowe instytucje takie, jak Bank Światowy, MFW, ECB, EIB i inne, podobne organizacje międzynarodowe.
- 4) Inni inwestorzy instytucjonalni, których głównym zakresem działalności jest inwestowanie w instrumenty finansowe, w tym podmioty zajmujące się sekuryzacją aktywów lub innego rodzaju transakcjami finansowymi.

Podmioty wymienione powyżej uznaje się za klientów branżowych. Jednakże, należy im zezwolić na domaganie się od podmiotów nie stosujących traktowania branżowego i przedsiębiorstw inwestycyjnych zapewnienia wyższego poziomu ochrony. Jeżeli klient przedsiębiorstwa inwestycyjnego jest przedsiębiorstwem określonym powyżej, przed przystąpieniem do świadczenia usług, przedsiębiorstwo inwestycyjne musi powiadomić klienta, że w oparciu o informacje dostępne przedsiębiorstwu, klienta uznaje się za branżowego i traktuje się go jako takiego chyba, że przedsiębiorstwo i klient ustalają inaczej. Przedsiębiorstwo musi również powiadomić klienta, że może on domagać się uchylenia warunków porozumienia dla potrzeb zapewnienia wyższego poziomu bezpieczeństwa i ochrony.

Jeżeli klient uznaje, że nie jest w stanie właściwie ocenić lub zarządzać odnośnym ryzykiem, złożenie wniosku o zapewnienie wyższego poziomu bezpieczeństwa leży w zakresie odpowiedzialności klienta uznanego za klienta branżowego.

Wyższy poziom bezpieczeństwa zapewnia się, kiedy klient, którego uznano za branżowego przystępuje do pisemnego porozumienia z przedsiębiorstwem inwestycyjnym skutkującego tym, że do celów stosowania właściwego reżimu postępowania, nie jest on traktowany, jako klient branżowy. W porozumieniu takim należy określić, czy ma to zastosowanie do jednej, czy większej liczby usług lub transakcji, czy też do jednego lub większej liczby produktów, czy transakcji.

## **II. Klienci, których na życzenie można traktować, jako branżowych**

### *II.1. Kryteria identyfikacji*

Klientom innym niż wymienieni w sekcji I, w tym organom sektora publicznego i prywatnym inwestorom indywidualnym, można zezwolić na zniesienie niektórych środków ochrony przyznanych zgodnie z regułami prowadzenia działalności gospodarczej.

Dlatego też, przedsiębiorstwom inwestycyjnym zezwala się na traktowanie klientów wymienionych powyżej, jak klientów branżowych pod warunkiem wypełnienia właściwych kryteriów i procedur. Jednakże nie należy uznawać, że klienci ci posiadają wiedzę rynkową oraz doświadczenie porównywalne z posiadanymi przez klientów ujętych w kategoriach wymienionych w sekcji I.

Zniesienie wszelkiego rodzaju środków ochrony przyznanych na mocy norm postępowania uznaje się za obowiązujące, jeżeli właściwa ocena fachowości, doświadczenia i wiedzy klienta dokonywana przez przedsiębiorstwo inwestycyjne, daje uzasadnione gwarancje, w świetle charakteru przewidywanych transakcji lub usług, że



klient jest w stanie podejmować niezależne decyzje inwestycyjne i rozumie ryzyko, jakie się z nimi wiąże.

Za przykład oceny fachowości i wiedzy można uznać badanie adekwatności mające zastosowanie do kierowników i dyrektorów podmiotów uprawnionych na podstawie dyrektywy w dziedzinie finansów. W przypadku małych podmiotów, osoba podlegająca powyższej ocenie musi być osobą uprawnioną do zawierania transakcji w imieniu podmiotu.

W toku powyższej oceny, należy wypełnić przynajmniej następujące kryteria:

- w ciągu poprzedzających czterech kwartałów, klient zawierał transakcje o znacznej wielkości na właściwym rynku i z przeciętną częstotliwością 10 na kwartał,
- wielkość pakietu instrumentów finansowych klienta określony, jako obejmujący depozyty środków pieniężnych i instrumenty finansowe przekracza 500 000 EUR,
- klient pracuje lub pracował w sektorze finansowym w ciągu przynajmniej jednego roku prowadząc działalność branżową, która wymaga wiedzy dotyczącej planowanych transakcji lub usług.

## II.2. *Procedura*

Klienci określani powyżej mogą znieść korzyści wypływające ze szczegółowych reguł prowadzenia działalności gospodarczej wyłącznie wtedy, gdy wykonana jest poniższa procedura:

- muszą skierować do przedsiębiorstwa inwestycyjnego pismo stwierdzające, iż chcą być traktowani, jako klienci branżowi na zasadach ogólnych lub w odniesieniu do określonej usługi inwestycyjnej lub transakcji, albo kategorii transakcji lub produktu,
- przedsiębiorstwo inwestycyjne musi przesłać do nich wyraźne, pisemne ostrzeżenie dotyczące poziomów ochrony i praw do rekompensaty dla inwestora, które mogą utracić,
- muszą stwierdzić na piśmie, w odrębnym dokumencie, że są świadomi konsekwencji utraty takiej ochrony.

Przed podjęciem decyzji o przyjęciu wniosku o zniesienie, przedsiębiorstwa inwestycyjne muszą podjąć kroki niezbędne do zapewnienia, że klient wnioskujący traktowany, jako klient branżowy wypełnia właściwe wymogi określone w sekcji II.1 powyżej.

Jednakże, jeżeli klientów zaliczono już do kategorii klientów branżowych na podstawie parametrów i procedur podobnych do powyższych, ich powiązania z przedsiębiorstwami inwestycyjnymi nie podlegają żadnym, nowym regułom przyjmowanym na mocy Załącznika.

Przedsiębiorstwo musi wykonać właściwe, pisemne procedury wewnętrzne dotyczące zaliczania klientów do poszczególnych kategorii. Klienci branżowi są odpowiedzialni za powiadamianie przedsiębiorstwa o wszelkich zmianach, które mogą szkodliwie wpływać na obecną klasyfikację klientów. Jednakże, jeżeli przedsiębiorstwo inwestycyjne jest świadome tego, że klient nie wypełnia już warunków wstępnych, które pozwoliły na jego zakwalifikowanie do traktowania odnoszącego się do klientów branżowych, przedsiębiorstwo inwestycyjne musi podjąć właściwe działania.