

DYREKTYWY

DYREKTYWA DELEGOWANA KOMISJI (UE) 2017/593

z dnia 7 kwietnia 2016 r.

uzupełniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do zabezpieczenia instrumentów finansowych i środków pieniężnych należących do klientów, zobowiązań w zakresie zarządzania produktami oraz zasad mających zastosowanie do oferowania lub przyjmowania wynagrodzeń, prowizji bądź innych korzyści pieniężnych lub niepieniężnych

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającą dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE⁽¹⁾, w szczególności jej art. 16 ust. 12 i art. 24 ust. 13,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W dyrektywie 2014/65/UE ustanowiono kompleksowy system służący zapewnieniu ochrony inwestorów.
- (2) Ochrona instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów stanowi istotny element tego systemu, przy czym firmy inwestycyjne zostają zobowiązane do wprowadzenia odpowiednich mechanizmów mających na celu ochronę praw własności oraz innych praw inwestora odnoszących się do papierów wartościowych i środków pieniężnych powierzonych firmie inwestycyjnej. Firmy inwestycyjne powinny posiadać wdrożone odpowiednie i określone mechanizmy zapewniające zabezpieczenie instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów.
- (3) W celu doprecyzowania ram regulacyjnych dotyczących ochrony inwestorów i zapewnienia klientom większej jasności oraz zgodnie z ogólną strategią na rzecz wspierania wzrostu gospodarczego i zatrudnienia w Unii poprzez zintegrowane ramy prawne i gospodarcze, które są skuteczne i sprawiedliwe w odniesieniu do wszystkich podmiotów, Komisja została upoważniona do przyjęcia szczegółowych przepisów służących wyeliminowaniu konkretnych zagrożeń dla ochrony inwestorów lub integralności rynku.
- (4) Jeżeli firma inwestycyjna deponuje środki pieniężne, które przechowuje w imieniu klienta, w uznanym funduszu rynku pieniężnego, jednostki uczestnictwa lub udziały w takim funduszu rynku pieniężnego powinny być przechowywane zgodnie z wymogami przechowywania instrumentów finansowych należących do klientów. Klienci powinni być zobowiązani do udzielenia wyraźnej zgody na zdeponowanie tych środków pieniężnych. Przy ocenie jakości instrumentu rynku pieniężnego nie można polegać w sposób mechaniczny na ratingach zewnętrznych. Obniżenie oceny poniżej dwóch najwyższych krótkoterminowych ratingów kredytowych przez jakąkolwiek agencję zarejestrowaną i nadzorowaną przez ESMA, która oceniała instrument, powinno jednak prowadzić do tego, że zarządzający dokonuje nowej oceny jakości kredytowej instrumentu rynku pieniężnego, aby upewnić się, że ma on w dalszym ciągu wysoką jakość.
- (5) Należy wyznaczyć jedną osobę, która będzie ponosiła ogólną odpowiedzialność za zabezpieczenie instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów, w celu ograniczenia zagrożeń wynikających z podziału odpowiedzialności między różne departamenty, w szczególności w dużych i złożonych firmach, oraz aby zaradzić niedopuszczalnym sytuacjom, w których firmy nie posiadają całościowego wglądu w swoje możliwości wypełnienia swoich zobowiązań. Wspomniana jedna osoba powinna posiadać umiejętności i upoważnienia wystarczające do skutecznego i bezproblemowego wykonywania swoich obowiązków, w tym obowiązku sprawozdawczości wobec kadry kierowniczej wyższego szczebla firmy w zakresie sprawowania nadzoru nad efektywnością spełniania przez firmę wymogów dotyczących zabezpieczania aktywów klientów. Wyznaczenie jednej osoby nie powinno wykluczać możliwości pełnienia przez tę osobę dodatkowych funkcji, jeżeli funkcje te nie uniemożliwiają jej wykonywania obowiązków związanych z zabezpieczaniem instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów.
- (6) Dyrektywa 2014/65/UE nakłada na firmy inwestycyjne obowiązek zabezpieczenia aktywów klientów. Artykuł 16 ust. 10 dyrektywy 2014/65/UE zabrania firmom inwestycyjnym zawierania z klientami detalicznymi uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu w celu zabezpieczenia lub pokrycia

⁽¹⁾ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349.

obecnych lub przyszłych, rzeczywistych lub warunkowych bądź też potencjalnych zobowiązań klientów. Firmom inwestycyjnym nie zabrania się jednak zawierania uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu z klientami niedetalicznymi. Przy braku bardziej szczegółowych wymogów istnieje zatem ryzyko, że firmy inwestycyjne mogą stosować uzgodnienia dotyczące zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu znacznie częściej niż jest to właściwie uzasadnione w relacjach z klientami niedetalicznymi, osłabiając tym samym cały system ustanowiony w celu ochrony aktywów klientów. Zatem w świetle wpływu uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu na obowiązki firm względem klientów oraz w celu zapewnienia, aby zasady zabezpieczenia i podziału określone w dyrektywie 2014/65/UE nie zostały naruszone, firmy inwestycyjne powinny ocenić adekwatność uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu stosowanych wobec klientów niedetalicznych na podstawie związku między zobowiązaniami klienta względem firmy a aktywami klienta podlegającymi uzgodnieniu dotyczącemu zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu. Stosowanie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu przez firmy w odniesieniu do klienta niedetalicznego powinno być dozwolone wyłącznie wtedy, gdy firmy wykażą adekwatność uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu w odniesieniu do danego klienta oraz ujawniając związane z nim zagrożenia i wpływ tego uzgodnienia na aktywa klienta. Firmy powinny posiadać udokumentowaną procedurę stosowania przez siebie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu. Zdolność firm do zawierania z klientami niedetalicznymi uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu nie powinna ograniczać potrzeby uzyskania uprzedniej wyraźnej zgody klienta na wykorzystanie aktywów klienta.

- (7) Wykazanie silnego związku między zabezpieczeniem przekazanym w ramach uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu a zobowiązaniem klienta nie powinno wykluczać podjęcia odpowiednich środków bezpieczeństwa względem zobowiązania klienta. W związku z tym firmy inwestycyjne mogłyby nadal wymagać wystarczającego zabezpieczenia i w stosownych przypadkach korzystać w tym celu z uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu. Przedmiotowe zobowiązanie nie powinno uniemożliwiać przestrzegania wymogów określonych w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012⁽¹⁾ i nie powinno wykluczać odpowiedniego stosowania uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu w kontekście transakcji na zobowiązaniach warunkowych lub umów repo dla klientów niedetalicznych.
- (8) Wprawdzie niektóre transakcje finansowane z użyciem papierów wartościowych mogą wymagać przeniesienia własności aktywów klientów, w tym kontekście firmy inwestycyjne nie powinny mieć jednak możliwości zawierania uzgodnień, które są zabronione na mocy art. 16 ust. 10 dyrektywy 2014/65/UE.
- (9) Aby zapewnić odpowiednią ochronę klientów w związku z transakcjami finansowanymi z użyciem papierów wartościowych, firmy inwestycyjne powinny przyjąć konkretne rozwiązania służące zapewnieniu, aby pożyczkobiorca aktywów klientów przedstawił odpowiednie zabezpieczenie oraz aby firma monitorowała ciągłą adekwatność takiego zabezpieczenia. Obowiązek firm inwestycyjnych w zakresie monitorowania zabezpieczenia powinien mieć zastosowanie w przypadku, gdy są one stroną umowy dotyczącej transakcji finansowania z użyciem papierów wartościowych, w tym gdy działają one jako zleceniobiorca przy zawarciu takiej transakcji, lub w przypadkach umów trójstronnych zawartych między pożyczkobiorcą zewnętrznym, klientem a firmą inwestycyjną.
- (10) Wyrażona uprzednio przez klienta wyraźna zgoda powinna być rejestrowana przez firmy inwestycyjne, tak aby firma inwestycyjna mogła jasno wykazać, na co klient wyraził zgodę, oraz aby pomóc w wyjaśnieniu statusu aktywów klienta. Nie należy jednak określać żadnego wymogu prawnego co do formy, w jakiej można wyrazić zgodę, a zapis należy rozumieć jako dowolny dowód dopuszczony na mocy prawa krajowego. Klient może wyrazić zgodę jeden raz przy nawiązaniu stosunków handlowych, o ile jest wystarczająco jasne, że klient wyraził zgodę na wykorzystanie swoich papierów wartościowych. Jeżeli firma inwestycyjna działa zgodnie z poleceniem klienta dotyczącym udzielenia pożyczki instrumentów finansowych i gdy polecenie to stanowi zgodę na zawarcie transakcji, firmy inwestycyjne powinny być w posiadaniu dowodu, aby być w stanie to wykazać.
- (11) W celu utrzymania wysokiego standardu ochrony inwestorów firmy inwestycyjne, które deponują instrumenty finansowe przechowywane w imieniu swoich klientów na rachunku lub rachunkach otwartych u osoby trzeciej, powinny z należytą wprawą, rozwagą i starannością wybierać, wyznaczać i okresowo kontrolować osobę trzecią oraz uzgodnienia dotyczące przechowywania i zabezpieczania tych instrumentów finansowych. Aby instrumenty finansowe były zawsze objęte należytą pieczęcią i ochroną, w ramach dochowywania należytej staranności firmy inwestycyjne powinny również brać pod uwagę wiedzę fachową i reputację rynkową innych osób trzecich, które mogą pełnić funkcje związane z przechowywaniem i zabezpieczeniem instrumentów finansowych z polecenia pierwotnej osoby trzeciej, u której firmy inwestycyjne mogły zdeponować instrumenty finansowe.
- (12) Jeżeli firmy inwestycyjne umieszczają środki pieniężne klientów u osoby trzeciej, firma inwestycyjna powinna z należytą wprawą, rozwagą i starannością wybierać, wyznaczać i okresowo kontrolować osobę trzecią oraz

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

uzgodnienia dotyczące przechowywania i zabezpieczania środków pieniężnych klienta, a także powinna rozważyć potrzebę dywersyfikacji i ograniczenia czynników ryzyka, w stosownych przypadkach umieszczając środki pieniężne klientów u więcej niż jednej osoby trzeciej w celu zabezpieczenia praw klientów i zminimalizowania ryzyka wystąpienia strat i nadużyć. Firmy inwestycyjne nie powinny obchodzić obowiązku rozważenia dywersyfikacji, wymagając od klientów zrzeczenia się ochrony. Wymogi dotyczące dywersyfikacji powinny mieć zastosowanie do środków pieniężnych klientów zdeponowanych zgodnie z art. 4 niniejszej dyrektywy. Wymogi dotyczące dywersyfikacji nie powinny mieć zastosowania do środków pieniężnych klientów umieszczonych u osoby trzeciej wyłącznie w celu realizacji transakcji na rzecz klienta. Jeżeli zatem firma inwestycyjna przeniosła środki pieniężne klienta na rachunek transakcyjny w celu przeprowadzenia konkretnej transakcji na rzecz klienta, takie środki pieniężne nie powinny podlegać wymogowi dywersyfikacji, na przykład w przypadku gdy firma przeniosła środki pieniężne do kontrahenta centralnego (CCP) lub do giełdy w celu pokrycia kwoty wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego.

- (13) W celu zapewnienia odpowiedniej ochrony środków pieniężnych klienta zgodnie z wymogami art. 16 ust. 9 dyrektywy 2014/65/UE konieczne jest ustanowienie określonego limitu dotyczącego odsetka środków pieniężnych klienta, który można zdeponować w instytucji kredytowej należącej do tej samej grupy. Powinno to w znacznym stopniu ograniczyć potencjalne konflikty z wymogami dochowania należytej staranności i wyeliminować zagrożenie wystąpienia efektu domina związane z deponowaniem wszystkich środków pieniężnych klienta w instytucji kredytowej należącej do tej samej grupy, co firma inwestycyjna. Mimo iż w pewnych okolicznościach, po należytych rozważeniach, deponowanie przez firmy inwestycyjne środków pieniężnych klientów u podmiotów należących do tej samej grupy może być proporcjonalne i odpowiednie, organy krajowe powinny dokładnie monitorować powody odstąpienia od dywersyfikacji w postaci deponowania środków pieniężnych klientów poza grupą, do której należy firma inwestycyjna, aby uniknąć powstawania luk w przypadku stosowania ogólnego limitu wewnątrzgrupowego.
- (14) Aby ochronić instrumenty finansowe lub środki pieniężne klienta przed przywłaszczeniem przez osoby trzecie dążące do odzyskania długów lub zwrotu opłat niebędących długami lub opłatami klienta, firmy inwestycyjne powinny móc wyrazić zgodę na zabezpieczenia, zastawy lub tytuły do przeprowadzania kompensat w stosunku do aktywów klientów wyłącznie w przypadku, gdy wymaga tego prawo obowiązujące w państwie trzecim. W celu uczulenia klientów na konkretne zagrożenia, na które są narażeni w takich sytuacjach, należy przedstawić klientom wystarczająco dostosowane informacje o tych zagrożeniach.
- (15) Firmy inwestycyjne produkujące instrumenty finansowe i prowadzące ich dystrybucję powinny przestrzegać wymogów w zakresie zarządzania produktami, aby już na wczesnym etapie uniknąć potencjalnych zagrożeń związanych z nieprzestrzeganiem zasad dotyczących ochrony inwestora oraz ograniczać te zagrożenia. Do celów wymogów w zakresie zarządzania produktami firmy inwestycyjne, które tworzą, opracowują, wydają lub projektują instrumenty finansowe, w tym również gdy udzielają emitentom korporacyjnym porady w sprawie uruchomienia nowych instrumentów finansowych, należy uznać za producentów, a firmy inwestycyjne, które oferują lub sprzedają klientom instrumenty finansowe i usługi finansowe, należy uznać za dystrybutorów.
- (16) Podmioty niepodlegające wymogom dyrektywy 2014/65/UE, które mogą być jednak uprawnione do świadczenia usług inwestycyjnych na mocy tej dyrektywy, powinny również przestrzegać określonych w dyrektywie 2014/65/UE wymogów w zakresie zarządzania produktami w odniesieniu do tych usług.
- (17) Jeżeli firma inwestycyjna, która tworzy, opracowuje, wydaje lub projektuje instrumenty finansowe, zajmuje się również dystrybucją tych produktów, zastosowanie mają zasady zarządzania produktami obowiązujące zarówno producentów, jak i dystrybutorów. Nie ma wprawdzie potrzeby powielania oceny rynku docelowego i strategii dystrybucji, firmy powinny jednak zadbać, aby jedna ocena rynku docelowego i jedna strategia dystrybucji były wystarczająco szczegółowe do wypełnienia odpowiednich zobowiązań producenta i dystrybutora w tym obszarze.
- (18) W świetle wymogów określonych w dyrektywie 2014/65/UE i w interesie ochrony inwestorów zasady zarządzania produktami powinny mieć zastosowanie do wszystkich produktów sprzedawanych na rynkach pierwotnych i wtórnych, bez względu na rodzaj oferowanego produktu lub świadczonej usługi oraz na wymogi mające zastosowanie w miejscu sprzedaży. Zasady te można jednak stosować w sposób proporcjonalny, w zależności od złożoności produktu oraz stopnia, w jakim można pozyskać dostępne publicznie informacje, uwzględniając charakter instrumentu, usługi inwestycyjnej i rynku docelowego. Proporcjonalność oznacza, że zasady te mogłyby być stosunkowo proste w odniesieniu do pewnych prostych produktów dystrybuowanych na zasadzie ograniczenia się do realizacji składanych zleceń, jeżeli takie produkty odpowiadałyby potrzebom i cechom masowego rynku detalicznego.
- (19) Stopień szczegółowości rynku docelowego oraz kryteria stosowane do zdefiniowania rynku docelowego i wskazania odpowiedniej strategii dystrybucji powinny być odpowiednie w odniesieniu do produktu i powinny umożliwić ocenę, którzy klienci należą do rynku docelowego, na przykład aby ułatwić bieżące przeglądy po uruchomieniu instrumentu finansowego. W przypadku produktów prostszych i bardziej powszechnych rynek

docelowy można by określić mniej szczegółowo, natomiast w przypadku bardziej skomplikowanych produktów, takich jak instrumenty, które można zastosować na potrzeby dofinansowania, lub mniej powszechne produkty, rynek docelowy powinien zostać określony bardziej szczegółowo.

- (20) Aby umożliwić skuteczne funkcjonowanie zobowiązań w zakresie zarządzania produktami, dystrybutorzy powinni okresowo informować producentów o swoich doświadczeniach związanych z produktami. Chociaż nie należy wymagać od dystrybutorów, aby zgłaszali producentowi każdy przypadek sprzedaży, powinni oni przekazywać dane, których producenci potrzebują do celów dokonania przeglądu produktów oraz do sprawdzenia, czy pozostaje on zgodny z określonymi przez producenta potrzebami, cechami i celami rynku docelowego. Tego rodzaju istotne informacje mogą obejmować dane dotyczące wielkości sprzedaży poza rynkiem docelowym producenta, informacje podsumowujące dotyczące rodzajów klientów lub zestawienie otrzymanych skarg; można również zadać próbie klientów zasugerowane przez producenta pytania w celu uzyskania informacji zwrotnych.
- (21) W celu zwiększenia ochrony inwestorów i zapewnienia klientom większej jasności co do jakości usług, które otrzymują, w dyrektywie 2014/65/UE jeszcze bardziej ograniczono możliwość otrzymywania lub wypłacania zachęt przez firmy. W tym celu należy określić szczegółowe warunki dotyczące otrzymywania lub wypłaty zachęt. Należy w szczególności dokładniej określić i sformułować warunek, zgodnie z którym zachęty powinny przyczynić się do podniesienia jakości usługi świadczonej na rzecz klienta. W tym celu oraz z zastrzeżeniem pewnych innych warunków należy przewidzieć niewyczerpujący wykaz sytuacji uznawanych za istotne w odniesieniu do warunku, zgodnie z którym zachęty powinny przyczynić się do podniesienia jakości usługi świadczonej na rzecz odpowiedniego klienta.
- (22) Wynagrodzenie, prowizja lub korzyści niepieniężne powinny być wypłacane lub otrzymywane wyłącznie w sytuacjach uzasadnionych świadczeniem na rzecz odpowiedniego klienta usługi dodatkowej lub usługi wyższego stopnia. Może to obejmować świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego dotyczącego szerokiego zakresu odpowiednich instrumentów finansowych oraz dostępu do tych instrumentów, obejmujących odpowiednią liczbę instrumentów pochodzących od dostawców produktów będących osobami trzecimi, lub świadczenie usług doradztwa zależnego w połączeniu z zaoferowaniem klientowi przeprowadzanej co najmniej raz do roku oceny stałej adekwatności instrumentów finansowych będących przedmiotem inwestycji klienta albo w połączeniu z inną stałą usługą, która prawdopodobnie będzie wartościowa dla klienta. Może to mieć również miejsce w obszarze usług niezwiązanych z doradztwem, jeżeli firmy inwestycyjne zapewniają dostęp, po konkurencyjnej cenie, do szerokiego zakresu instrumentów finansowych, które prawdopodobnie spełniają potrzeby klienta, w tym do odpowiedniej liczby instrumentów pochodzących od dostawców produktów będących osobami trzecimi, którzy nie są ściśle związani z firmą inwestycyjną, a także zapewniają na przykład narzędzia oferujące wartość dodaną, takie jak obiektywne narzędzia informacyjne, pomagające odpowiedniemu klientowi w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub umożliwiające odpowiedniemu klientowi monitorowanie, modelowanie i dostosowanie zakresu instrumentów finansowych będących przedmiotem jego inwestycji. Wartość wspomnianych powyżej środków na rzecz poprawy jakości zapewnianych przez firmę inwestycyjną klientom będącym odbiorcami odpowiedniej usługi musi być proporcjonalna do zachęt otrzymywanych przez firmę inwestycyjną.
- (23) Chociaż po spełnieniu przez nie kryterium w zakresie podniesienia jakości usługi firmy inwestycyjne powinny utrzymywać wyższy poziom jakości, nie powinno to oznaczać, że przez cały czas mają obowiązek zapewniać ciągle podnoszenie jakości usługi.
- (24) Należy również dokładniej określić zobowiązania firm inwestycyjnych w zakresie przekazywania klientom całości wynagrodzeń, prowizji bądź korzyści pieniężnych otrzymanych od osób trzecich w związku z doradztwem inwestycyjnym świadczonym w sposób niezależny lub usługami z zakresu zarządzania portfelem. O ile firmy powinny przekazywać zachęty najszybciej jak to możliwe, nie należy ustalać określonego terminu, ponieważ firma inwestycyjna może otrzymać płatności od osób trzecich w różnych momentach i w odniesieniu do wielu klientów jednocześnie.
- (25) Aby zapewnić otrzymanie przez klientów całościowego przeglądu istotnych informacji dotyczących świadczonych usług, firmy inwestycyjne powinny przekazywać klientom informacje dotyczące przekazywanych im wynagrodzeń, prowizji bądź jakichkolwiek korzyści pieniężnych.
- (26) Firmy inwestycyjne świadczące zarówno usługi wykonawcze, jak i badawcze powinny oddzielnie wyceniać i świadczyć te usługi, aby umożliwić firmom inwestycyjnym z siedzibą w Unii spełnienie określonego w art. 24 ust. 7 i 8 dyrektywy 2014/65/UE wymogu nieprzyjmowania i niepobierania wynagrodzenia, prowizji ani jakichkolwiek korzyści pieniężnych lub niepieniężnych, wypłacanych lub przekazywanych przez jakąkolwiek osobę trzecią lub osobę działającą w imieniu osoby trzeciej w związku ze świadczeniem danej usługi na rzecz klientów.
- (27) W celu zagwarantowania pewności prawa w zakresie stosowania nowych przepisów dotyczących przyjmowania lub wypłaty zachęt, w szczególności w odniesieniu do firm inwestycyjnych świadczących usługi niezależnego doradztwa inwestycyjnego lub usługi z zakresu zarządzania portfelem, należy dokonać dalszych doprecyzowań dotyczących opłacania lub przyjmowania badań. Należy w szczególności zapewnić określone podstawowe warunki w przypadkach, gdy badania nie są opłacane bezpośrednio przez firmę inwestycyjną z jej własnych zasobów, lecz w zamian za wypłaty z oddzielnego rachunku płatniczego na potrzeby badań. Rachunek płatniczy

na potrzeby badań powinien być zasilany wyłącznie przez szczególne opłaty z tytułu badań należne od klientów, które powinny opierać się wyłącznie na budżecie badawczym ustanowionym przez firmę inwestycyjną i niezwiązanym z wolumenem lub wartością transakcji wykonanych w imieniu klientów. Wszelkie uzgodnienia operacyjne dotyczące pobierania należnej od klienta opłaty z tytułu badań powinny w pełni spełniać te warunki. Korzystając z takich uzgodnień, firma inwestycyjna powinna zapewnić, by koszty badań finansowanych z opłat pobieranych od klientów nie były związane z wolumenem ani wartością innych usług lub korzyści oraz aby nie były one wykorzystywane do żadnych innych celów, takich jak opłaty z tytułu wykonania.

- (28) Aby zapewnić, by zarządzający portfelami oraz niezależni doradcy inwestycyjni należycie monitorowali kwoty płacone za badania oraz aby zapewnić, by koszty badań były ponoszone w najlepiej pojętym interesie klientów, należy określić szczegółowe wymogi dotyczące zarządzania wydatkami na badania. Firmy inwestycyjne powinny zachować wystarczającą kontrolę nad ogólnymi wydatkami na potrzeby badań, pobieraniem od klientów opłat z tytułu badań oraz ustalaniem płatności. Badania w tym kontekście należy rozumieć jako obejmujące materiał badawczy lub usługi badawcze dotyczące jednego instrumentu finansowego lub innego składnika aktywów lub większej ich liczby, lub emitentów lub potencjalnych emitentów instrumentów finansowych, lub jako ściśle związane z konkretną branżą lub rynkiem, tak że stanowi ono podstawę do sformułowania opinii na temat instrumentów finansowych, aktywów lub emitentów w tej branży. Ten rodzaj materiału lub usług obejmuje bezpośrednie lub pośrednie rekomendacje lub sugestie odnośnie do strategii inwestycyjnej i przedstawia uzasadnioną opinię dotyczącą obecnej lub przyszłej wartości lub ceny takich instrumentów lub aktywów, lub zamiast tego zawiera analizę oraz oryginalne spostrzeżenia i wnioski opierające się na nowych lub istniejących informacjach, które mogłyby zostać wykorzystane do sformułowania strategii inwestycyjnej oraz które mogłyby być istotne w odniesieniu do decyzji podejmowanych przez firmę inwestycyjną w imieniu klientów, od których pobierane są opłaty z tytułu tego badania, i umożliwiać tworzenie wartości dodanej w przypadku tych decyzji.
- (29) W celu zapewnienia większej jasności co do ograniczenia w zakresie otrzymywania przez firmy inwestycyjne zachęt w związku ze świadczeniem usług niezależnego doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelem oraz co do stosowania zasad dotyczących badań, należy również wskazać, w jaki sposób można stosować wyłączenie dotyczące drobnych korzyści niepieniężnych w odniesieniu do pewnych innych rodzajów informacji lub materiałów otrzymanych od osób trzecich. W szczególności materiały w formie pisemnej od osoby trzeciej, które emitent korporacyjny lub potencjalny emitent zlecił i opłacił w celu promowania emisji nowego produktu przez tę firmę, lub sytuację, w której osoba trzecia zawarła umowę z emitentem i jest przez niego opłacana, by na bieżąco produkować takie materiały, należy uznać za dopuszczalne drobne korzyści niepieniężne, pod warunkiem ujawnienia oraz powszechnego udostępnienia tych materiałów. Ponadto nieistotne materiały lub usługi składające się na przykład z krótkoterminowego komentarza rynkowego dotyczącego najnowszych statystyk ekonomicznych lub wyników spółki lub z informacji dotyczących nadchodzących emisji lub zdarzeń, przekazywane lub świadczone przez osobę trzecią i zawierające jedynie krótkie podsumowanie opinii osoby trzeciej na temat tych informacji, która nie jest uzasadniona ani nie zawiera żadnej merytorycznej analizy, w której po prostu powtarza się pogląd oparty na istniejącej rekomendacji lub merytorycznym materiale badawczym lub merytorycznych usługach badawczych, można uznać za informacje dotyczące instrumentu finansowego lub usługi finansowej o takiej skali i charakterze, że stanowią dopuszczalną drobną korzyść niepieniężną.
- (30) W szczególności za drobną korzyść niepieniężną nie uznaje się korzyści niepieniężnej, która wiąże się z ulokowaniem cennych zasobów przez osobę trzecią w firmie inwestycyjnej, i ocenia się ją jako wpływającą negatywnie na spełnianie przez firmę inwestycyjną obowiązku działania w najlepszym interesie klienta.
- (31) Niniejsza dyrektywa nie narusza praw podstawowych i jest zgodna z zasadami uznanymi w Karcie Praw Podstawowych Unii Europejskiej, a w szczególności z prawem do ochrony danych osobowych, wolnością prowadzenia działalności gospodarczej, prawem do ochrony konsumentów, prawem do skutecznego środka prawnego i dostępu do bezstronnego sądu, i musi być stosowana zgodnie z tymi prawami i zasadami.
- (32) W celu uzyskania opinii technicznej dotyczącej przepisów określonych w niniejszej dyrektywie przeprowadzono konsultacje z Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych ustanowionym na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 ⁽¹⁾.
- (33) W celu umożliwienia właściwym organom i firmom inwestycyjnym dostosowania się do nowych wymogów zawartych w niniejszej dyrektywie, tak aby mogły je stosować w sposób sprawny i skuteczny, datę transpozycji oraz datę rozpoczęcia stosowania niniejszej dyrektywy należy odpowiednio dostosować do dat transpozycji i rozpoczęcia stosowania dyrektywy 2014/65/UE.
- (34) Zgodnie ze wspólną deklaracją polityczną państw członkowskich i Komisji z dnia 28 września 2011 r. dotyczącą dokumentów wyjaśniających państwa członkowskie zobowiązały się do złożenia, w uzasadnionych przypadkach, wraz z powiadomieniem o środkach transpozycji, jednego lub więcej dokumentów wyjaśniających związki między elementami dyrektywy a odpowiadającymi im częściami krajowych instrumentów transpozycyjnych,

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

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

ROZDZIAŁ I

ZAKRES STOSOWANIA

Artykuł 1

Zakres stosowania i definicje

1. Niniejsza dyrektywa ma zastosowanie do firm inwestycyjnych, spółek zarządzających zgodnie z art. 6 ust. 4 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE⁽¹⁾ i zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi zgodnie z art. 6 ust. 6 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE⁽²⁾.
2. Do celów rozdziałów II, III i IV niniejszej dyrektywy odniesienia do firm inwestycyjnych i instrumentów finansowych obejmują instytucje kredytowe i lokaty strukturyzowane w odniesieniu do wszystkich wymogów, o których mowa w art. 1 ust. 3 i 4 dyrektywy 2014/65/UE.
3. Wyrażenie „transakcja finansowana z użyciem papierów wartościowych” oznacza transakcję zdefiniowaną w art. 3 pkt 11 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365⁽³⁾ w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania.
4. Wyrażenie „uznany fundusz rynku pieniężnego” oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania posiadające zezwolenie na mocy dyrektywy 2009/65/WE lub takie, które podlega nadzorowi oraz – jeżeli ma to zastosowanie – posiada zezwolenie wydane przez organ zgodnie z prawem krajowym państwa członkowskiego wydającego zezwolenie, a przy tym spełnia wszystkie następujące warunki:
 - a) jego nadrzędnym celem inwestycyjnym musi być utrzymanie nominalnej wartości aktywów netto przedsiębiorstwa (przed doliczeniem zysków) albo wartości kapitału początkowego inwestorów plus zyski;
 - b) musi, mając na względzie osiągnięcie nadrzędnego celu inwestycyjnego, inwestować wyłącznie w wysokiej jakości instrumenty rynku pieniężnego charakteryzujące się pierwotnym lub rezydualnym terminem zapadalności nie dłuższym niż 397 dni lub systematycznymi korektami stopy zwrotu zgodnymi z takim terminem zapadalności oraz średnim ważonym terminem zapadalności wynoszącym 60 dni. Może ono także osiągnąć ten cel, inwestując dodatkowo w depozyty ulokowane w instytucjach kredytowych;
 - c) musi zapewniać płynność poprzez rozliczenia dokonywane w tym samym dniu lub nazajutrz.

Do celów lit. b) instrument rynku pieniężnego uważa się za instrument wysokiej jakości, jeżeli spółka zarządzająca lub spółka inwestycyjna dokonuje własnej udokumentowanej oceny jakości kredytowej instrumentów rynku pieniężnego, która to ocena pozwala uznać instrument rynku pieniężnego za instrument wysokiej jakości. W przypadku gdy co najmniej jedna agencja ratingowa zarejestrowana i nadzorowana przez ESMA podała rating kredytowy instrumentu, spółka zarządzająca lub spółka inwestycyjna powinna uwzględnić w swojej wewnętrznej ocenie między innymi takie ratingi kredytowe.

ROZDZIAŁ II

ZABEZPIECZENIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH KLIENTÓW

Artykuł 2

Zabezpieczenie instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów

1. Państwa członkowskie wymagają od firm inwestycyjnych, aby spełniały następujące wymogi:
 - a) muszą prowadzić rejestry i rachunki umożliwiające im w każdym momencie i bez zwłoki rozróżnienie aktywów przechowywanych w imieniu jednego klienta od aktywów przechowywanych w imieniu innych klientów, a także od aktywów własnych;
 - b) muszą prowadzić swoje rejestry i rachunki w sposób zapewniający ich prawidłowość, a w szczególności ich zgodność z instrumentami finansowymi i środkami pieniężnymi przechowywanymi w imieniu klientów, oraz w taki sposób, aby możliwe było wykorzystanie ich jako ścieżki audytu;

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

⁽²⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

⁽³⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 337 z 23.12.2015, s. 1).

- c) muszą regularnie uzgadniać swoje rachunki i rejestry wewnętrzne z rachunkami i rejestrami osób trzecich, które przechowują te aktywa;
- d) muszą podjąć kroki niezbędne do zapewnienia, by instrumenty finansowe klientów zdeponowane u osoby trzeciej, zgodnie z art. 3, mogły zostać odróżnione od instrumentów finansowych należących do firmy inwestycyjnej oraz instrumentów finansowych należących do tej osoby trzeciej poprzez odmiennie oznaczenie rachunków w księgach osoby trzeciej lub poprzez zastosowanie równoważnych środków zapewniających taki sam stopień ochrony;
- e) muszą podjąć niezbędne kroki w celu zapewnienia, aby środki pieniężne klientów zdeponowane zgodnie z art. 4 w banku centralnym, instytucji kredytowej, banku posiadającym zezwolenie wydane w państwie trzecim lub w uznanym funduszu rynku pieniężnego przechowywane były na rachunku lub rachunkach odrębnych od wszelkich rachunków używanych do przechowywania środków pieniężnych należących do firmy inwestycyjnej;
- f) muszą wprowadzić odpowiednie ustalenia organizacyjne w celu ograniczenia do minimum ryzyka utraty lub zmniejszenia aktywów klientów czy też utraty lub ograniczenia praw związanych z takimi aktywami na skutek niewłaściwego wykorzystania aktywów, oszustwa, złej administracji, nieprawidłowości w prowadzeniu rejestrów lub zaniedbania.

2. Jeżeli ze względu na obowiązujące prawo, w tym szczególnie prawo dotyczące własności lub niewypłacalności, firmy inwestycyjne nie są w stanie przestrzegać przepisów ust. 1 niniejszego artykułu celem zabezpieczenia praw klientów, tak by spełnić wymogi art. 16 ust. 8 i 9 dyrektywy 2014/65/UE, państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do wprowadzenia mechanizmów zapewniających zabezpieczenie aktywów klientów i osiągnięcie celów ust. 1 niniejszego artykułu.

3. Jeżeli prawo obowiązujące w kraju, w którym przechowywane są środki pieniężne lub instrumenty finansowe klientów, uniemożliwia firmom inwestycyjnym zachowanie zgodności z przepisami ust. 1 lit. d) lub e), państwa członkowskie wprowadzają wymogi zapewniające równoważny stopień zabezpieczenia praw klientów.

Kierując się takimi równoważnymi wymogami na podstawie art. 2 ust. 1 lit. d) lub e), państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne informowały klientów, że w takich przypadkach nie podlegają przepisom przewidzianym w dyrektywie 2014/65/UE oraz w niniejszej dyrektywie.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby zabezpieczenia, zastawy lub tytuły do przeprowadzania kompensat ustanowione na instrumentach finansowych lub środkach pieniężnych klientów i umożliwiające osobie trzeciej dysponowanie instrumentami finansowymi lub środkami pieniężnymi klientów w celu dochodzenia wierzytelności niezwiązanych z klientem ani ze świadczeniem usług na rzecz klienta, były zabronione, z wyjątkiem przypadków, gdy są one wymagane na mocy prawa obowiązującego w państwie trzecim, w którym przechowywane są środki pieniężne lub instrumenty finansowe klientów.

Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, w przypadku gdy firma jest zobowiązana do zawarcia umowy ustanawiającej takie zabezpieczenia, zastawy lub tytuły do przeprowadzania kompensat, do ujawniania tej informacji klientom, wraz ze wskazaniem im zagrożeń związanych tymi umowami.

W przypadku gdy firma udziela praw do zabezpieczenia, zastawu lub tytułu do przeprowadzenia kompensaty w stosunku do instrumentów finansowych lub środków pieniężnych klientów lub w przypadku gdy firma została poinformowana o ich udzieleniu, odnotowuje je w umowach z klientami i w rachunkach własnych firmy, aby status własnościowy aktywów klientów był jasny, na przykład w przypadku niewypłacalności.

5. Państwa członkowskie wymagają od firm inwestycyjnych, aby zapewniły następującym podmiotom łatwy dostęp do informacji dotyczących instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów: właściwym organom, wyznaczonym zarządcom oraz podmiotom odpowiedzialnym za restrukturyzację i uporządkowaną likwidację niewypłacalnych instytucji. Informacje, które należy udostępnić, obejmują:

- a) powiązane wewnętrzne rachunki i rejestry, które umożliwiają łatwe określenie salda środków pieniężnych i instrumentów finansowych przechowywanych w odniesieniu do każdego klienta;
- b) w przypadkach, w których środki pieniężne klientów są przechowywane przez firmy inwestycyjne zgodnie z art. 4 – szczegółowe dane dotyczące rachunków, na których przechowywane są środki pieniężne klientów, oraz szczegółowe dane dotyczące odpowiednich umów ze stosownymi podmiotami;
- c) w przypadkach, w których instrumenty finansowe są przechowywane przez firmy inwestycyjne zgodnie z art. 3 – szczegółowe dane dotyczące rachunków otwartych u osób trzecich i odpowiednich umów ze stosownymi podmiotami, a także szczegółowe dane dotyczące odpowiednich umów z tymi firmami inwestycyjnymi;
- d) szczegółowe informacje dotyczące osób trzecich wykonujących wszelkie powiązane (zlecone) zadania oraz szczegółowe informacje dotyczące wszelkich zleconych zadań;
- e) informacje o kluczowych osobach w firmie zaangażowanych w powiązane procesy, w tym o osobach odpowiedzialnych za nadzór nad spełnianiem przez firmę wymogów związanych z zabezpieczeniem aktywów klientów; oraz
- f) umowy istotne dla ustalenia prawa własności klienta do aktywów.

Artykuł 3

Deponowanie instrumentów finansowych klientów

1. Państwa członkowskie zezwalają firmom inwestycyjnym na deponowanie instrumentów finansowych przechowywanych przez nie w imieniu klientów na rachunku lub rachunkach otwartych u osoby trzeciej, pod warunkiem że firmy te z należytą wprawą, rozważą i starannością wybierają, wyznaczają i okresowo kontrolują osobę trzecią oraz uzgodnienia dotyczące przechowywania i zabezpieczania tych instrumentów finansowych.

Państwa członkowskie zobowiązują w szczególności firmy inwestycyjne, aby brały one pod uwagę poziom wiedzy fachowej i opinię, jaką cieszy się na rynku osoba trzecia, jak również wszelkie wymagania prawne dotyczące przechowywania tych instrumentów finansowych, które mogłyby mieć niekorzystny wpływ na prawa klientów.

2. W przypadku gdy firma inwestycyjna proponuje zdeponowanie instrumentów finansowych klientów u osoby trzeciej, państwa członkowskie zapewniają, aby ta firma inwestycyjna deponowała instrumenty finansowe tylko u osoby trzeciej w jurysdykcji, w której zabezpieczanie instrumentów finansowych na rachunek innej osoby podlega szczególnym przepisom i nadzorowi oraz ta osoba trzecia podlega tym szczególnym przepisom i nadzorowi.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne nie deponowały instrumentów finansowych przechowywanych w imieniu klientów u osoby trzeciej w państwie trzecim, które nie reguluje przechowywania i zabezpieczania instrumentów finansowych na rachunek innej osoby, chyba że spełniony jest jeden z poniższych warunków:

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

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby wymogi określone w ust. 2 i 3 miały również zastosowanie w przypadku, gdy osoba trzecia przekazała jakiegokolwiek swoje funkcje związane z przechowywaniem i zabezpieczaniem instrumentów finansowych innej osobie trzeciej.

Artykuł 4

Deponowanie środków pieniężnych klientów

1. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby po przyjęciu środków pieniężnych klientów bezzwłocznie lokowały je na jednym lub wielu rachunkach otwartych u jednego z poniższych podmiotów:

- a) bank centralny;
- b) instytucja kredytowa posiadająca zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽¹⁾;
- c) bank posiadający zezwolenie wydane w państwie trzecim;
- d) uznany fundusz rynku pieniężnego.

Przepisów akapitu pierwszego nie stosuje się do instytucji kredytowej posiadającej zezwolenie na podstawie dyrektywy 2013/36/UE w odniesieniu do depozytów w rozumieniu tej dyrektywy przechowywanych przez taką instytucję.

2. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby w sytuacjach, gdy nie deponują one środków pieniężnych klientów w banku centralnym, z należytą wprawą, rozważą i starannością wybierały, wyznaczały i okresowo kontrolowały zarówno instytucję kredytową, bank lub fundusz rynku pieniężnego, u których lokują środki pieniężne, jak i uzgodnienia dotyczące przechowywania tych środków pieniężnych, oraz aby w ramach należytej staranności uwzględniały potrzebę dywersyfikacji tych środków pieniężnych.

Państwa członkowskie zapewniają w szczególności, aby firmy inwestycyjne, mając na względzie zapewnienie ochrony praw klientów, brały pod uwagę poziom wiedzy fachowej i opinię, jaką cieszą się na rynku instytucje lub fundusze rynku pieniężnego, jak również wszelkie wymogi prawne lub regulacyjne lub praktyki rynkowe dotyczące przechowywania środków pieniężnych klientów, które mogłyby mieć niekorzystny wpływ na prawa klientów.

⁽¹⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 27.6.2006, s. 338).

Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby zapewniały uzyskanie wyraźnej zgody klientów na ulokowanie ich środków pieniężnych w uznanym funduszu rynku pieniężnego. Aby zapewnić skuteczność tego prawa do wyrażenia zgody, firmy inwestycyjne informują klientów, że środki pieniężne ulokowane w uznanym funduszu rynku pieniężnego nie będą przechowywane zgodnie z wymogami dotyczącymi zabezpieczania środków pieniężnych klientów określonymi w niniejszej dyrektywie.

3. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby w przypadku gdy deponują środki pieniężne klientów w instytucji kredytowej, banku lub funduszu rynku pieniężnego z tej samej grupy co firma inwestycyjna, ograniczały środki pieniężne, jakie deponują u jakiegokolwiek takiego podmiotu powiązanego lub połączenia jakichkolwiek takich podmiotów powiązanych, w taki sposób, aby te środki pieniężne nie przekraczały 20 % wszystkich środków pieniężnych.

Firma inwestycyjna może nie stosować się do tego ograniczenia, jeżeli jest w stanie wykazać, że wymóg określony w poprzednim ustępie nie jest proporcjonalny ze względu na charakter, skalę i złożoność jej działalności, a także bezpieczeństwo oferowane przez osoby trzecie wspomniane w poprzednim akapicie, oraz w każdym przypadku przy uwzględnieniu niskiego salda środków pieniężnych klientów przechowywanych przez firmę inwestycyjną. Firmy inwestycyjne dokonują okresowych przeglądów oceny przeprowadzonej zgodnie z niniejszym akapitem i zgłaszają swoje pierwotne i zmienione oceny właściwym organom krajowym.

Artykuł 5

Korzystanie z instrumentów finansowych klientów

1. Państwa członkowskie nie zezwalają firmom inwestycyjnym na zawieranie uzgodnień dotyczących transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych w odniesieniu do instrumentów finansowych przechowywanych przez nie w imieniu klienta ani na inne wykorzystywanie takich instrumentów finansowych na własny rachunek lub na rachunek innej osoby lub innego klienta firmy, chyba że spełnione są oba następujące warunki:

- a) klient udzielił uprzednio wyraźnej zgody na wykorzystanie instrumentów na określonych warunkach, co jednoznacznie poświadczono na piśmie i potwierdzono jego podpisem lub w sposób równoważny; oraz
- b) wykorzystanie instrumentów finansowych tego klienta odbywa się jedynie na tych określonych warunkach, na jakie wyraził on zgodę.

2. Państwa członkowskie nie zezwalają firmom inwestycyjnym na zawieranie uzgodnień dotyczących transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych w odniesieniu do instrumentów finansowych przechowywanych w imieniu klienta na rachunku wspólnym prowadzonym przez osobę trzecią ani na inne wykorzystywanie instrumentów finansowych przechowywanych na takim rachunku na własny rachunek lub na rachunek innej osoby, chyba że oprócz warunków wymienionych w ust. 1 spełniony jest przynajmniej jeden z poniższych warunków:

- a) każdy klient, którego instrumenty finansowe przechowywane są razem na wspólnym rachunku, udzielił na to uprzednio wyraźnej zgody, zgodnie z ust. 1 lit. a);
- b) firma inwestycyjna stosuje systemy i mechanizmy kontrolne zapewniające możliwość korzystania w ten sposób jedynie z instrumentów finansowych należących do klientów, którzy udzieliли na to uprzednio wyraźnej zgody zgodnie z ust. 1 lit. a).

Rejestry firmy inwestycyjnej obejmują szczegółowe dane klienta, który udzielił zgody na wykorzystanie instrumentów finansowych, a także liczbę wykorzystanych instrumentów finansowych należących do każdego z klientów, który wyraził na to zgodę, tak aby umożliwić odpowiednie przypisanie ewentualnych strat.

3. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne podjęły odpowiednie środki, by zapobiec nieuprawnionemu wykorzystaniu instrumentów finansowych klientów na własny rachunek lub na rachunek innej osoby, takie jak:

- a) zawieranie z klientami umów w sprawie środków, jakie firmy inwestycyjne mają podjąć w przypadku, gdy klient nie ma wystarczającej rezerwy na rachunku w dniu rozliczenia, takich jak zaciąganie pożyczek odpowiednich papierów wartościowych w imieniu klienta lub zamknięcie pozycji;
- b) ścisłe monitorowanie przez firmę inwestycyjną jej prognozowanej zdolności do dostarczenia w dniu rozliczenia i, jeżeli takie dostarczenie nie jest możliwe, wdrażanie środków naprawczych; oraz
- c) ścisłe monitorowanie i szybkie żądanie niedostarczonych papierów wartościowych pozostających do dostarczenia w dniu rozliczenia i później.

4. Państwa członkowskie zapewniają przyjęcie przez firmy inwestycyjne konkretnych uzgodnień w odniesieniu do wszystkich klientów w celu zapewnienia, aby pożyczkobiorca instrumentów finansowych klienta przedstawił odpowiednie zabezpieczenie oraz aby firma monitorowała ciągłą adekwatność tego zabezpieczenia i podejmowała działania niezbędne do utrzymania równowagi z wartością instrumentów klienta.

5. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne nie zawierały uzgodnień, które są zabronione na mocy art. 16 ust. 10 dyrektywy 2014/65/UE.

Artykuł 6

Niewłaściwe stosowanie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu

1. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, by należycie przeanalizowały i były w stanie wykazać, że analiza taka miała miejsce, stosowanie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu w kontekście związku między zobowiązaniem klienta wobec firmy a aktywami klienta podlegającymi dokonaniem przez firmę uzgodnieniom dotyczącym zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu.
2. Analizując i dokumentując stosowność stosowania uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu, firmy inwestycyjne uwzględniają wszystkie następujące czynniki:
 - a) czy istnieje jedynie bardzo słaby związek między zobowiązaniem klienta wobec firmy a stosowaniem uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu, w tym czy prawdopodobieństwo zobowiązania klienta wobec firmy jest małe lub znikome;
 - b) czy kwota środków pieniężnych lub instrumentów finansowych klienta podlegających uzgodnieniom dotyczącym zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu znacznie przekracza zobowiązanie klienta lub jest nawet nieograniczona, o ile klient posiada w ogóle jakiegokolwiek zobowiązanie wobec firmy; oraz
 - c) czy wszystkie instrumenty finansowe lub środki pieniężne klientów podlegają uzgodnieniom dotyczącym zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu bez względu na rodzaj zobowiązań, jakie każdy klient posiada względem firmy.
3. W przypadku stosowania uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu firmy inwestycyjne zwracają klientom profesjonalnym i kwalifikującym się kontrahentom szczególną uwagę na ryzyko i skutki wszelkich uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych polegających na przeniesieniu tytułu na instrumenty finansowe i środki pieniężne klienta.

Artykuł 7

Zasady zarządzania dotyczące zabezpieczania aktywów klientów

Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne wyznaczyły jedną osobę posiadającą wystarczające umiejętności i uprawnienia i ponoszącą szczególną odpowiedzialność za kwestie związane z wypełnianiem przez firmy ich obowiązków dotyczących zabezpieczania instrumentów finansowych i środków pieniężnych klientów.

Państwa członkowskie pozwalają firmom inwestycyjnym decydować, przy zapewnieniu pełnej zgodności z niniejszą dyrektywą, czy wyznaczona osoba będzie odpowiedzialna wyłącznie za to zadanie lub czy osoba ta może skutecznie wywiązywać się ze swoich obowiązków, mając jednocześnie dodatkowe obowiązki.

Artykuł 8

Sprawozdania audytorów zewnętrznych

Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, aby ich audytorzy zewnętrzni co najmniej raz w roku składali sprawozdania właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego firmy dotyczące adekwatności mechanizmów wprowadzonych i uzgodnień zawartych przez firmę zgodnie z art. 16 ust. 8, 9 i 10 dyrektywy 2014/65/UE i zgodnie z niniejszym rozdziałem.

ROZDZIAŁ III

WYMOGI W ZAKRESIE ZARZĄDZANIA PRODUKTAMI

Artykuł 9

Zobowiązania w zakresie zarządzania produktami w odniesieniu do firm inwestycyjnych produkujących instrumenty finansowe

1. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przestrzegania przepisów niniejszego artykułu przy produkcji instrumentów finansowych obejmującej tworzenie, opracowanie, emisję lub projektowanie instrumentów finansowych.

Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne produkujące instrumenty finansowe do spełniania w sposób odpowiedni i proporcjonalny właściwych wymogów określonych w ust. 2–15, uwzględniając przy tym charakter instrumentu finansowego, usługi inwestycyjnej i rynku docelowego produktu.

2. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do ustanowienia, wdrożenia i utrzymania procedur i środków służących zapewnieniu zgodności produkcji instrumentów finansowych z wymogami dotyczącymi właściwego zarządzania konfliktami interesów, co obejmuje również kwestię wynagrodzeń. W szczególności firmy inwestycyjne produkujące instrumenty finansowe zapewniają, aby zaprojektowanie instrumentów finansowych, w tym ich właściwości, nie miało negatywnego wpływu na klientów końcowych ani nie powodowało problemów z integralnością rynku na skutek umożliwienia firmie ograniczenia lub wyzbycia się własnego ryzyka lub własnej ekspozycji związanych z aktywami bazowymi produktu w przypadku, gdy firma inwestycyjna jest już w posiadaniu aktywów bazowych na własny rachunek.

3. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przeanalizowania ewentualnych konfliktów interesów za każdym razem, gdy produkowany jest instrument finansowy. W szczególności firmy oceniają, czy instrument finansowy prowadzi do powstania sytuacji, w której mogą wystąpić negatywne skutki dla klienta końcowego, jeżeli przyjmie on:

- a) ekspozycję przeciwstawną w stosunku do ekspozycji utrzymywanej uprzednio przez samą firmę; lub
- b) ekspozycję przeciwstawną w stosunku do ekspozycji, którą firma zamierza przyjąć po sprzedaży produktu.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne przed podjęciem decyzji o wprowadzeniu produktu na rynek rozważyły, czy instrument finansowy może stanowić zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania lub stabilności rynków finansowych.

5. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, aby odpowiedni personel zaangażowany w produkcję instrumentów finansowych posiadał wiedzę fachową niezbędną do zrozumienia właściwości i czynników ryzyka związanych z instrumentami finansowymi, jakie firmy te zamierzają produkować.

6. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, by organ zarządzający sprawował skuteczną kontrolę nad procesem zarządzania produktami firmy. Firmy inwestycyjne zapewniają, aby sprawozdania dotyczące przestrzegania przepisów składane organowi zarządzającemu systematycznie zawierały informacje na temat instrumentów finansowych produkowanych przez firmę, w tym informacje dotyczące strategii dystrybucji. Firmy inwestycyjne udostępniają sprawozdania właściwym organom na ich wniosek.

7. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, aby ich komórka ds. nadzoru zgodności z prawem monitorowała zmiany i okresowe przeglądy zasad zarządzania produktami w celu wykrycia wszelkiego ryzyka niewywiązania się przez firmę z obowiązków określonych w niniejszym artykule.

8. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, jeżeli współpracują one ze sobą, w tym również z podmiotami, które nie posiadają zezwolenia ani nie podlegają nadzorowi zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE, lub z firmami państw trzecich, przy tworzeniu, opracowywaniu, wydaniu lub projektowaniu produktu, do określenia ich wzajemnych obowiązków w pisemnej umowie.

9. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do określenia na wystarczająco szczegółowym poziomie potencjalnego rynku docelowego w odniesieniu do każdego instrumentu finansowego oraz do określenia rodzaju lub rodzajów klientów, z których potrzebami, cechami i celami jest zgodny instrument finansowy. W ramach tego procesu firma określa wszystkie grupy klientów, których potrzebom, cechom i celem instrument finansowy nie odpowiada. W przypadku gdy firmy inwestycyjne współpracują ze sobą w celu wyprodukowania instrumentu finansowego, należy określić tylko jeden rynek docelowy.

Firmy inwestycyjne produkujące instrumenty finansowe, których dystrybucję prowadzą inne firmy inwestycyjne, określają potrzeby i cechy klientów, z którymi produkt jest zgodny, w oparciu o ich wiedzę teoretyczną i przeszłe doświadczenia związane z instrumentem finansowym lub podobnymi instrumentami finansowymi, rynkami finansowymi oraz potrzebami, cechami i celami potencjalnych klientów końcowych.

10. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przeprowadzenia analizy scenariuszowej ich instrumentów finansowych, w ramach której oceniają związane z produktem ryzyko niskich wyników dla klientów końcowych oraz okoliczności, w jakich wyniki te mogą wystąpić. Firmy inwestycyjne oceniają instrument finansowy pod kątem negatywnych warunków i analizują, co miałyby miejsce, gdyby na przykład:

- a) otoczenie rynkowe uległo pogorszeniu;
- b) producent lub osoba trzecia uczestnicząca w produkcji lub funkcjonowaniu instrumentu finansowego znaleźli się w trudnej sytuacji finansowej lub gdyby pojawiło się inne ryzyko związane z kontrahentem;

- c) instrument finansowy okazał się nieopłacalny z ekonomicznego punktu widzenia; lub
- d) popyt na instrument finansowy był znacznie większy niż przewidywano, co prowadzi do presji na zasoby firmy lub na rynku instrumentu bazowego.

11. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do określenia, czy instrument finansowy spełnia rozpoznane potrzeby, cechy i cele rynku docelowego, między innymi poprzez zbadanie następujących elementów:

- a) czy profil ryzyka i zysku instrumentu finansowego jest zgodny z rynkiem docelowym; oraz
- b) czy projekt instrumentu finansowego jest zdeterminowany przez cechy przynoszące korzyści klientom, a nie przez model biznesowy, który, aby był opłacalny, opiera się na niskich wynikach dla klienta.

12. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne analizowały strukturę opłat proponowaną w odniesieniu do instrumentu finansowego, w tym poprzez zbadanie następujących kwestii:

- a) czy koszty i opłaty związane z instrumentem finansowym są zgodne z potrzebami, cechami i celami rynku docelowego;
- b) czy opłaty nie powodują pogorszenia oczekiwanej rentowności instrumentu finansowego, na przykład w przypadku, gdy koszty lub opłaty równoważą, przekraczają lub eliminują niemal wszelkie oczekiwane korzyści podatkowe powiązane z instrumentem finansowym; oraz
- c) czy struktura opłat instrumentu finansowego jest odpowiednio przejrzysta w odniesieniu do rynku docelowego, na przykład nie prowadzi do ukrycia opłat ani nie jest zbyt złożona, aby można było ją zrozumieć.

13. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, aby przekazywanie informacji dotyczących instrumentu finansowego dystrybutorom obejmowało informacje dotyczące odpowiednich kanałów dystrybucji instrumentu finansowego, procesu zatwierdzenia produktu i oceny rynku docelowego oraz aby odbywało się na odpowiednim poziomie umożliwiającym dystrybutorom właściwe zrozumienie oraz rekomendację lub sprzedaż instrumentu finansowego w odpowiedni sposób.

14. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przeprowadzania regularnego przeglądu instrumentów finansowych, które produkują, z uwzględnieniem wszystkich zdarzeń, które mogłyby w znaczący sposób wpłynąć na potencjalne ryzyko dla określonego rynku docelowego. Firmy inwestycyjne analizują, czy instrument finansowy pozostaje spójny z potrzebami, cechami i celami rynku docelowego oraz czy jest rozprowadzany na rynku docelowym lub dociera do klientów, z których potrzebami, cechami i celami instrument finansowy nie jest zgodny.

15. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przeprowadzania przeglądu instrumentów finansowych przed każdą kolejną emisją lub ponownym wprowadzeniem na rynek, jeżeli firmy te wiedzą o jakimkolwiek zdarzeniu, które mogłoby w znaczący sposób wpłynąć na potencjalne ryzyko dla inwestorów, a także w regularnych odstępach czasu, aby ocenić, czy instrumenty finansowe funkcjonują zgodnie z zamierzeniami. Firmy inwestycyjne określają, z jaką częstotliwością przeprowadzają przegląd swoich instrumentów finansowych w oparciu o odpowiednie czynniki, w tym czynniki związane ze złożonością lub innowacyjnym charakterem stosowanych strategii inwestycyjnych. Firmy określają również kluczowe zdarzenia, które mogą wpłynąć na potencjalne ryzyko lub oczekiwaną rentowność instrumentu finansowego, takie jak:

- a) przekroczenie progu, które wpłynie na profil rentowności instrumentu finansowego; lub
- b) wypłacalność określonych emitentów, których papiery wartościowe lub gwarancje mogą wpływać na wyniki instrumentu finansowego.

Państwa członkowskie zapewniają, aby w przypadku wystąpienia takich zdarzeń firmy inwestycyjne podjęły odpowiednie działania, które mogą obejmować:

- a) przekazanie wszelkich istotnych informacji dotyczących zdarzenia i jego konsekwencji dla instrumentu finansowego klientom, lub dystrybutorom instrumentu finansowego, jeżeli firma inwestycyjna nie oferuje ani nie sprzedaje instrumentu finansowego bezpośrednio klientom;
- b) zmianę procesu zatwierdzenia produktu;
- c) wstrzymanie dalszej emisji instrumentu finansowego;
- d) zmianę instrumentu finansowego w celu uniknięcia nieuczciwych postanowień umownych;

- e) rozważenie, czy kanały sprzedaży, za pośrednictwem których sprzedawane są instrumenty finansowe, są odpowiednie, w przypadku gdy firmy stwierdzają, że instrumenty finansowe nie są sprzedawane w sposób zgodny z przewidywaniami;
- f) skontaktowanie się z dystrybutorem w celu omówienia zmiany procesu dystrybucji;
- g) rozwiązywanie stosunku z dystrybutorem; lub
- h) poinformowanie odpowiedniego właściwego organu.

Artykuł 10

Zobowiązania w zakresie zarządzania produktami w odniesieniu do dystrybutorów

1. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby przy podejmowaniu decyzji o zakresie instrumentów finansowych wydanych przez nie same lub przez inne firmy oraz usług, jakie zamierzają oferować lub rekomendować klientom, spełniały w odpowiedni i proporcjonalny sposób stosowne wymogi określone w ust. 2–10, uwzględniając przy tym charakter instrumentu finansowego, usługi inwestycyjnej i rynku docelowego produktu.

Państwa członkowskie zapewniają, by firmy inwestycyjne spełniały wymogi dyrektywy 2014/65/UE również w przypadku, gdy oferują lub rekomendują instrumenty finansowe wyprodukowane przez podmioty, które nie podlegają przepisom dyrektywy 2014/65/UE. W ramach tego procesu takie firmy inwestycyjne stosują skuteczne mechanizmy zapewniające uzyskanie przez nie od takich producentów wystarczających informacji dotyczących tych instrumentów finansowych.

Firmy inwestycyjne określają rynek docelowy dla danego instrumentu finansowego, nawet jeżeli producent nie określił rynku docelowego.

2. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby wdrożyły odpowiednie zasady zarządzania produktami w celu zapewnienia zgodności produktów i usług, które zamierzają oferować lub rekomendować, z potrzebami, cechami i celami określonego rynku docelowego, a także zgodności zamierzonej strategii dystrybucji z określonym rynkiem docelowym. Firmy inwestycyjne w odpowiedni sposób określają i oceniają sytuację i potrzeby klientów, na których zamierzają się skoncentrować, tak aby zapewnić, by interesy klientów nie zostały naruszone w wyniku nacisków handlowych lub finansowych. W ramach tego procesu firmy określają wszystkie grupy klientów, z których potrzebami, cechami i celami produkt lub usługa nie są zgodne.

Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne otrzymywały od producentów, którzy podlegają przepisom dyrektywy 2014/65/UE, informacje umożliwiające niezbędne zrozumienie i uzyskanie niezbędnej wiedzy na temat produktu, jaki zamierzają rekomendować lub sprzedać, tak aby zapewnić zgodność dystrybucji tego produktu z potrzebami, cechami i celami określonego rynku docelowego.

Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do podjęcia wszelkich stosownych kroków w celu zapewnienia, aby otrzymywały one odpowiednie i wiarygodne informacje również od producentów, którzy nie podlegają przepisom dyrektywy 2014/65/UE, tak aby zapewnić zgodność dystrybucji produktów z potrzebami, cechami i celami rynku docelowego. W przypadku gdy odpowiednie informacje nie są publicznie dostępne, dystrybutor podejmuje wszelkie stosowne działania, aby uzyskać takie odpowiednie informacje od producenta lub jego przedstawiciela. Dopuszczalne publicznie dostępne informacje są to informacje, które są jasne, wiarygodne i przedstawione w celu spełnienia wymogów regulacyjnych, na przykład wymogów dotyczących ujawniania informacji na mocy dyrektywy 2003/71/WE⁽¹⁾ lub 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady⁽²⁾. Obowiązek ten dotyczy produktów sprzedawanych na rynku pierwotnym i wtórnym i stosuje się go w sposób proporcjonalny, w zależności od stopnia, w jakim można pozyskać publicznie dostępne informacje, oraz od złożoności produktu.

Firmy inwestycyjne wykorzystują informacje otrzymane od producentów oraz informacje dotyczące ich własnych klientów, aby określić rynek docelowy i strategię dystrybucji. W przypadku gdy firma inwestycyjna działa jako producent i jako dystrybutor, wymagana jest tylko jedna ocena rynku docelowego.

(¹) Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).

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

3. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, aby przy podejmowaniu decyzji o zakresie instrumentów finansowych i usług, jakie oferują lub rekomendują, oraz o odpowiednich rynkach docelowych, przestrzegały procedur i środków służących zapewnieniu zgodności ze wszystkimi obowiązującymi wymogami dyrektywy 2014/65/UE, w tym wymogami dotyczącymi ujawniania informacji, oceny odpowiedniości lub adekwatności, zachęt i odpowiedniego zarządzania konfliktami interesów. W tym kontekście należy zachować szczególną staranność w przypadku, gdy dystrybutorzy zamierzają oferować lub rekomendować nowe produkty lub jeżeli pojawiają się zmiany w świadczonych przez nich usługach.
4. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przeprowadzania okresowych przeglądów i aktualizacji zasad zarządzania produktami w celu zapewnienia ich ciągłej solidności i zgodności z ich celem, a w razie potrzeby do podjęcia odpowiednich działań.
5. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do przeprowadzania regularnych przeglądów oferowanych lub rekomendowanych przez nie produktów inwestycyjnych oraz świadczonych przez nie usług, z uwzględnieniem wszystkich zdarzeń, które mogłyby w znaczący sposób wpłynąć na potencjalne ryzyko dla określonego rynku docelowego. Firmy oceniają co najmniej, czy produkty lub usługi pozostają spójne z potrzebami, cechami i celami określonego rynku docelowego oraz czy zamierzona strategia dystrybucji jest w dalszym ciągu odpowiednia. Firmy ponownie analizują rynek docelowy lub aktualizują zasady zarządzania produktami, jeżeli stwierdzą, że błędnie określiły rynek docelowy w odniesieniu do konkretnego produktu lub konkretnej usługi lub że produkt lub usługa nie odpowiadają już okolicznościom związanym z określonym rynkiem docelowym, np. gdy z powodu zmian na rynku produkt straci płynność lub stanie się bardzo niestabilny.
6. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, aby ich komórka ds. nadzoru zgodności z prawem monitorowała zmiany i okresowe przeglądy zasad zarządzania produktami w celu wykrycia wszelkiego ryzyka niewywiązania się z obowiązków określonych w niniejszym artykule.
7. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, aby odpowiedni personel posiadał wiedzę fachową niezbędną do zrozumienia właściwości i czynników ryzyka związanych z produktami, jakie firmy zamierzają oferować lub rekomendować, i ze świadczonymi usługami, a także potrzeb, cech i celów określonego rynku docelowego.
8. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne do zapewnienia, by organ zarządzający sprawował skuteczną kontrolę nad procesem zarządzania produktami firmy służącym określeniu zakresu produktów inwestycyjnych oferowanych lub rekomendowanych na odpowiednich rynkach docelowych oraz usług świadczonych na odpowiednich rynkach docelowych. Firmy inwestycyjne zapewniają, aby sprawozdania dotyczące przestrzegania przepisów składane organowi zarządzającemu systematycznie zawierały informacje związane z oferowanymi lub rekomendowanymi przez nie produktami oraz świadczonymi usługami. Sprawozdania dotyczące przestrzegania przepisów udostępnia się właściwym organom na ich wniosek.
9. Państwa członkowskie zapewniają, aby dystrybutorzy przekazywali producentom informacje dotyczące sprzedaży i, w stosownych przypadkach, informacje dotyczące wyżej wspomnianych przeglądów, aby wspierać przeglądy produktów prowadzone przez producentów.
10. Jeżeli różne firmy współpracują ze sobą w zakresie dystrybucji produktu lub usługi, państwa członkowskie zapewniają, aby firma inwestycyjna posiadająca bezpośrednią relację z klientem ponosiła ostateczną odpowiedzialność za wypełnianie zobowiązań w zakresie zarządzania produktami, które określono w niniejszym artykule. Do obowiązków pośredniczących firm inwestycyjnych należą jednak:
 - a) zapewnienie przekazywania odpowiednich informacji na temat produktu między producentem a dystrybutorem końcowym w łańcuchu dystrybucji;
 - b) jeżeli producent potrzebuje informacji dotyczących sprzedaży produktu, by wypełnić swoje własne zobowiązania w zakresie zarządzania produktami – umożliwienie mu uzyskania tych informacji; oraz
 - c) zastosowanie zobowiązań w zakresie zarządzania produktami obowiązujących w odniesieniu do producentów, w stosownych przypadkach, w odniesieniu do świadczonych przez siebie usług.

ROZDZIAŁ IV

ZACHĘTY

Artykuł 11

Zachęty

1. Państwa członkowskie zobowiązują firmy inwestycyjne, które wypłacają lub otrzymują jakiegokolwiek rodzaju wynagrodzenie lub prowizję lub które świadczą lub uzyskują jakąkolwiek korzyść niepieniężną w związku ze świadczeniem usługi inwestycyjnej lub usługi dodatkowej na rzecz klienta, do spełniania przez cały czas wszystkich warunków określonych w art. 24 ust. 9 dyrektywy 2014/65/UE i wymogów określonych w ust. 2–5.

2. Wynagrodzenie, prowizję lub korzyść niepieniężną uznaje się za mające na celu podniesienie jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta, jeżeli spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) są uzasadnione świadczeniem usługi dodatkowej lub usługi wyższego stopnia na rzecz odpowiedniego klienta, która jest proporcjonalna do poziomu otrzymanych zachęt, jak na przykład:
 - (i) świadczenie usługi zależnego doradztwa inwestycyjnego dotyczącej szerokiego zakresu odpowiednich instrumentów finansowych oraz dostępu do tych instrumentów, w tym odpowiedniej liczby instrumentów pochodzących od dostawców produktów będących osobami trzecimi, którzy nie są ściśle związani z firmą inwestycyjną;
 - (ii) świadczenie usługi zależnego doradztwa inwestycyjnego w połączeniu z zaoferowaniem klientowi przeprowadzanej co najmniej raz do roku oceny stałej adekwatności instrumentów finansowych będących przedmiotem inwestycji klienta albo w połączeniu z inną bieżącą usługą, która prawdopodobnie będzie wartościowa dla klienta, taką jak doradztwo w zakresie proponowanej optymalnej alokacji aktywów klienta; lub
 - (iii) zapewnienie dostępu, po konkurencyjnej cenie, do szerokiego zakresu instrumentów finansowych, które prawdopodobnie spełniają potrzeby klienta, w tym do odpowiedniej liczby instrumentów pochodzących od dostawców produktów będących osobami trzecimi, którzy nie są ściśle związani z firmą inwestycyjną, wraz albo z zapewnieniem narzędzi o wartości dodanej, takich jak obiektywne narzędzia informacyjne pomagające danemu klientowi w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub umożliwiające danemu klientowi monitorowanie, modelowanie i dostosowanie zakresu instrumentów finansowych będących przedmiotem jego inwestycji, albo z udostępnianiem okresowych sprawozdań na temat wyników oraz kosztów i opłat związanych z instrumentami finansowymi;
- b) nie przynoszą bezpośredniej korzyści firmie będącej odbiorcą, jej udziałowcom lub pracownikom, nie przynosząc przy tym wymiernej korzyści danemu klientowi;
- c) są uzasadnione przynoszeniem bieżącej korzyści danemu klientowi w związku z bieżącą zachętą.

Wynagrodzenia, prowizji lub korzyści niepieniężnej nie uznaje się za dopuszczalne, jeżeli świadczenie odpowiednich usług na rzecz klienta jest stronnicze lub zostaje zakłócone w wyniku wynagrodzenia, prowizji lub korzyści niepieniężnej.

3. Firmy inwestycyjne na bieżąco spełniają wymogi określone w ust. 2 dopóki wypłacają lub otrzymują wynagrodzenie, prowizję lub korzyść niepieniężną.

4. Firmy inwestycyjne posiadają dowód na to, że celem wszelkich wynagrodzeń, prowizji lub korzyści niepieniężnych wypłaconych lub otrzymanych przez firmę jest podniesienie jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta:

- a) poprzez prowadzenie wewnętrznego wykazu wszystkich wynagrodzeń, prowizji i korzyści niepieniężnych otrzymanych przez firmę inwestycyjną od osoby trzeciej w związku ze świadczeniem usług inwestycyjnych lub dodatkowych; oraz
- b) poprzez rejestrowanie sposobu, w jaki wynagrodzenia, prowizje i korzyści niepieniężne wypłacane lub otrzymywane przez firmę inwestycyjną, lub które firma zamierza wykorzystać, podnoszą jakość usług świadczonych na rzecz odpowiednich klientów, oraz działań podjętych w celu uniknięcia negatywnego wpływu na wypełnianie przez firmę obowiązku uczciwego, sprawiedliwego i profesjonalnego postępowania w najlepiej pojętym interesie klienta.

5. Firmy inwestycyjne ujawniają klientowi następujące informacje w związku z wszelkimi płatnościami lub korzyściami otrzymanymi od osób trzecich lub dokonanymi na rzecz osób trzecich:

- a) przed rozpoczęciem świadczenia odpowiedniej usługi inwestycyjnej lub dodatkowej firma inwestycyjna ujawnia klientowi informacje dotyczące odnośnej płatności lub korzyści zgodnie z art. 24 ust. 9 akapit drugi dyrektywy 2014/65/UE. Drobne korzyści niepieniężne można opisać w sposób ogólny. Inne korzyści niepieniężne otrzymane lub wypłacone przez firmę inwestycyjną w związku z usługą inwestycyjną świadczoną na rzecz klienta wycenia się i ujawnia oddzielnie;
- b) jeżeli na podstawie oceny ex ante firma inwestycyjna nie była w stanie ustalić kwoty otrzymanej lub dokonanej płatności lub korzyści i zamiast tego ujawniła klientowi sposób obliczenia tej kwoty, firma przekazuje również klientom informacje dotyczące dokładnej kwoty otrzymanej lub dokonanej płatności lub korzyści na zasadzie ex post; oraz
- c) co najmniej raz do roku, dopóki firma inwestycyjna otrzymuje (bieżące) zachęty w związku z usługami inwestycyjnymi świadczonymi na rzecz odpowiednich klientów, firma inwestycyjna indywidualnie informuje swoich klientów o faktycznych kwotach otrzymanych lub dokonanych płatności lub korzyści. Drobne korzyści niepieniężne można opisać w sposób ogólny.

Wdrażając te wymogi, firmy inwestycyjne uwzględniają zasady dotyczące kosztów i opłat określone w art. 24 ust. 4 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE i art. 50 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 ⁽¹⁾.

Jeżeli sieć dystrybucji obejmuje więcej firm, każda firma inwestycyjna świadcząca usługi inwestycyjne lub dodatkowe wypełnia swoje zobowiązania w zakresie ujawniania informacji swoim klientom.

Artykuł 12

Zachęty w zakresie niezależnego doradztwa inwestycyjnego lub usług z zakresu zarządzania portfelem

1. Państwa członkowskie zapewniają, by firmy inwestycyjne świadczące usługi w zakresie niezależnego doradztwa inwestycyjnego lub usługi z zakresu zarządzania portfelem zwracały klientom wszelkie wynagrodzenia, prowizje lub korzyści pieniężne zapłacone lub przekazane przez osobę trzecią lub osobę działającą w imieniu osoby trzeciej w związku z usługami świadczonymi na rzecz tego klienta w jak najkrótszym możliwym terminie po ich otrzymaniu. Wszystkie wynagrodzenia, prowizje lub korzyści pieniężne otrzymane od osób trzecich w związku ze świadczeniem usług w zakresie niezależnego doradztwa inwestycyjnego i usług z zakresu zarządzania portfelem są przekazywane klientowi w pełnej kwocie.

Firmy inwestycyjne ustanawiają i wdrażają zasady, które gwarantują, że wszelkie wynagrodzenia, prowizje lub korzyści pieniężne zapłacone lub przekazane przez osobę trzecią lub osobę działającą w imieniu osoby trzeciej w związku ze świadczeniem usług w zakresie niezależnego doradztwa inwestycyjnego i usług z zakresu zarządzania portfelem zostają przypisane i przekazane każdemu indywidualnemu klientowi.

Firmy inwestycyjne informują klientów o przekazanych im wynagrodzeniach, prowizjach lub innych korzyściach pieniężnych, na przykład poprzez przekazywanie klientom okresowych zestawień sprawozdawczych.

2. Firmy inwestycyjne świadczące usługi w zakresie niezależnego doradztwa inwestycyjnego lub usługi z zakresu zarządzania portfelem nie przyjmują żadnych korzyści niepieniężnych, które nie kwalifikują się jako dopuszczalne drobne korzyści niepieniężne określone w ust. 3.

3. Następujące korzyści kwalifikują się jako dopuszczalne drobne korzyści niepieniężne wyłącznie wówczas, gdy mają postać:

- a) informacji lub dokumentów dotyczących instrumentu finansowego lub usługi inwestycyjnej, mających charakter ogólny albo zindywidualizowany, by odzwierciedlić sytuację indywidualnego klienta;
- b) materiałów w formie pisemnej otrzymanych od osoby trzeciej, które emitent korporacyjny lub potencjalny emitent korporacyjny zamówił i opłacił w celu promowania nowej emisji tej spółki, lub w przypadku których osoba trzecia zawarła umowę z emitentem i jest przez niego opłacana, by na bieżąco produkować takie materiały, pod warunkiem że stosunek ten został wyraźnie ujawniony w materiałach oraz materiały zostają udostępnione w tym samym czasie wszystkim firmom inwestycyjnym pragnącym je otrzymać lub ogółowi społeczeństwa;
- c) uczestnictwa w konferencjach, seminariach i innych wydarzeniach szkoleniowych dotyczących korzyści, jakie może przynieść konkretny instrument finansowy lub konkretna usługa inwestycyjna, oraz ich cech;
- d) wydatków reprezentacyjnych o rozsądnej *drobnej* wartości, takich jak jedzenie i napoje podczas spotkania biznesowego lub konferencji, seminarium lub innych wydarzeń szkoleniowych, o których mowa w lit. c); oraz
- e) innych drobnych korzyści niepieniężnych, które państwa członkowskie uznają za mogące podnieść jakość usługi świadczonej na rzecz klienta oraz, biorąc pod uwagę łączny poziom korzyści zapewnionych przez podmiot lub grupę podmiotów, które mają taką skalę lub taki charakter, że jest mało prawdopodobne, by mogły wpłynąć negatywnie na wypełnianie przez firmę inwestycyjną obowiązku działania w najlepiej pojętym interesie klienta.

Dopuszczalne drobne korzyści niepieniężne są uzasadnione i proporcjonalne oraz mają taką skalę, że jest mało prawdopodobne, by wpływały na zachowanie firmy inwestycyjnej w sposób, który byłby niekorzystny dla interesów danego klienta, .

Drobne korzyści niepieniężne ujawnia się przed rozpoczęciem świadczenia określonych usług inwestycyjnych lub dodatkowych na rzecz klientów. Zgodnie z art. 11 ust. 5 lit. a) drobne korzyści niepieniężne można opisać w sposób ogólny.

⁽¹⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy (zob. s. 1 niniejszego Dziennika Urzędowego).

Artykuł 13

Zachęty dotyczące badań

1. Państwa członkowskie zapewniają, by usługi w odniesieniu do badań świadczone przez osoby trzecie na rzecz firm inwestycyjnych świadczących usługi z zakresu zarządzania portfelem lub inne usługi inwestycyjne lub dodatkowe na rzecz klientów nie były uznawane za zachętę, jeżeli były świadczone w zamian za wykonanie dowolnej z poniższych czynności:

- a) płatności bezpośrednich dokonanych przez firmę inwestycyjną z jej własnych środków;
- b) płatności z oddzielnego rachunku płatniczego na potrzeby badań będącego pod kontrolą firmy inwestycyjnej, pod warunkiem że zostały spełnione następujące warunki dotyczące prowadzenia rachunku:
 - (i) rachunek płatniczy na potrzeby badań jest finansowany ze specjalnej opłaty z tytułu badań ponoszonej przez klienta;
 - (ii) w ramach ustanowienia rachunku płatniczego na potrzeby badań i uzgodnienia ze swoimi klientami opłaty z tytułu badań firmy inwestycyjne ustanawiają i regularnie oceniają budżet badawczy jako wewnętrzny środek administracyjny;
 - (iii) firma inwestycyjna ponosi odpowiedzialność za rachunek płatniczy na potrzeby badań;
 - (iv) firma inwestycyjna dokonuje regularnej oceny jakości zakupionych badań w oparciu o skuteczne kryteria jakości oraz wnoszony przez nie wkład w podejmowanie lepszych decyzji inwestycyjnych.

W odniesieniu do akapitu pierwszego lit. b), jeżeli firma inwestycyjna korzysta z rachunku płatniczego na potrzeby badań, przekazuje klientom następujące informacje:

- a) przed rozpoczęciem świadczenia usługi inwestycyjnej na rzecz klientów przekazuje informacje dotyczące zapisanej w budżecie kwoty przeznaczonej na badania oraz wysokości szacowanej opłaty z tytułu badań należnej od każdego z klientów;
- b) roczne informacje dotyczące całkowitych kosztów poniesionych przez każdego z nich na potrzeby badań wykonywanych przez osoby trzecie.

2. Jeżeli firma inwestycyjna prowadzi rachunek płatniczy na potrzeby badań, państwa członkowskie zapewniają nałożenie na firmę inwestycyjną również obowiązku przedstawienia, na wniosek jej klientów lub właściwych organów, zestawienia dostawców, którzy są opłacani z tego rachunku, całkowitej kwoty, jaką otrzymali oni w określonym czasie, korzyści i usług otrzymanych przez firmę inwestycyjną oraz porównania łącznej kwoty wydanej z tego rachunku z budżetem ustanowionym przez firmę w odniesieniu do tego okresu, ze wskazaniem wszelkich rabatów lub przeniesień, jeżeli na rachunku pozostają środki. Do celów ust. 1 lit. b) ppkt (i) dana opłata z tytułu badań:

- a) opiera się wyłącznie na budżecie badawczym ustanowionym przez firmę inwestycyjną w celu ustalenia zapotrzebowania na badania prowadzone przez osoby trzecie w odniesieniu do usług inwestycyjnych świadczonych na rzecz klientów tej firmy; oraz
- b) nie jest związana z wolumenem lub wartością transakcji przeprowadzonych w imieniu klientów.

3. Każde uzgodnienie operacyjne w odniesieniu do pobierania od klientów opłaty z tytułu badań, jeżeli opłata nie jest pobierana oddzielnie, lecz razem z prowizją od transakcji, powinno wskazywać oddzielnie określoną opłatę z tytułu badań i zachowywać pełną zgodność z warunkami określonymi ust. 1 akapit pierwszy lit. b) oraz w ust. 1 akapit drugi.

4. Łączna kwota opłat z tytułu badań nie może przekraczać kwoty budżetu badawczego.

5. W umowie dotyczącej zarządzania inwestycjami lub w ogólnych warunkach prowadzenia działalności firma inwestycyjna uzgadnia z klientami opłatę z tytułu badań przewidzianą w budżecie przez firmę oraz częstotliwość pobierania opłaty z tytułu badań z zasobów klienta w ciągu roku. Zwiększenie budżetu badawczego ma miejsce wyłącznie po wyraźnym poinformowaniu klientów o takim planowanym zwiększeniu. Jeżeli na koniec okresu na rachunku płatniczym na potrzeby badań występuje nadwyżka, firma powinna dysponować procedurą umożliwiającą zwrot tych środków pieniężnych klientowi lub umożliwiającą zbilansowanie jej z budżetem badawczym i opłatą wyliczoną na kolejny okres.

6. Do celów ust. 1 akapit pierwszy lit. b) ppkt (ii) budżetem badawczym, który opiera się na rozsądnej ocenie zapotrzebowania na badania prowadzone przez osoby trzecie, zarządza wyłącznie firma inwestycyjna. Przydział budżetu badawczego na zakup usług z zakresu badań świadczonych przez osoby trzecie podlega odpowiednim kontrolom i nadzorowi kadry kierowniczej wyższego szczebla, aby zapewnić zarządzanie budżetem i wykorzystywanie go w najlepiej pojętym interesie klientów firmy. Przedmiotowe kontrole obejmują przejrzystą ścieżkę audytu płatności dokonywanych na rzecz dostawców usług badawczych oraz sposobu określenia wypłaconych kwot w odniesieniu do kryteriów jakości, o których mowa w ust. 1 lit. b) ppkt (iv). Firmy inwestycyjne nie korzystają z budżetu badawczego i rachunku płatniczego na potrzeby badań w celu finansowania badań wewnętrznych.

7. Do celów ust. 1 lit. b) ppkt (iii) firma inwestycyjna może przekazać zarządzanie rachunkiem płatniczym na potrzeby badań osobie trzeciej, pod warunkiem że uzgodnienie ułatwia zakup usług świadczonych przez osobę trzecią w zakresie badań i realizację płatności na rzecz dostawców usług badawczych niezwłocznie w imieniu firmy inwestycyjnej i zgodnie ze wskazówkami firmy inwestycyjnej.

8. Do celów ust. 1 lit. b) ppkt (iv) firmy inwestycyjne określają wszelkie niezbędne elementy w sporządzonych na piśmie zasadach i przekazują je swoim klientom. Dotyczy to również zakresu, w jakim usługi badawcze finansowane z rachunku płatniczego na potrzeby badań mogą przynieść korzyści w odniesieniu do portfeli klientów, w tym w stosownych przypadkach dzięki uwzględnieniu strategii inwestycyjnych mających zastosowanie do różnych rodzajów portfeli, oraz podejścia, jakie przyjmie firma w celu sprawiedliwego rozdzielenia takich kosztów pomiędzy portfele różnych klientów.

9. Firma inwestycyjna świadcząca usługi w zakresie realizacji transakcji określa oddzielne opłaty z tytułu tych usług, które odzwierciedlają wyłącznie koszty realizacji transakcji. Zapewnianie każdej innej korzyści lub świadczenie każdej innej usługi przez tę samą firmę inwestycyjną na rzecz firm inwestycyjnych mających siedzibę w Unii podlega oddzielnie określonej opłacie; poziomy płatności z tytułu usług w zakresie realizacji transakcji nie mają wpływu na zapewnienie tych korzyści lub świadczenie tych usług i na opłaty z tytułu tych korzyści lub usług ani nie warunkują zapewnienia tych korzyści lub świadczenia tych usług i opłat z tytułu tych korzyści lub usług.

ROZDZIAŁ V

PRZEPISY KOŃCOWE

Artykuł 14

Wejście w życie i stosowanie

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują, najpóźniej do dnia 3 lipca 2017 r., przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy. Niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów.

Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia 3 stycznia 2018 r.

Przepisy przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odniesienia określone są przez państwa członkowskie.

2. Państwa członkowskie przekazują Komisji tekst podstawowych przepisów prawa krajowego, przyjętych w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą.

Artykuł 15

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

Artykuł 16

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 7 kwietnia 2016 r.

W imieniu Komisji
Jean-Claude JUNCKER
Przewodniczący