



Co czeka polski rynek finansowy?

Grzegorz Włodarczyk

Starszy ekspert ds. compliance

1. Wstęp

Rok 2014 to bez wątpienia kontynuacja intensywnych lat 2012 – 2013 pod kątem regulacji (rozumianych zarówno jako przepisy prawa powszechnie obowiązującego jak i wytyczne i stanowiska regulatorów¹) na rynku finansowym. Ostatnie lata przyniosły UE i samej Polsce kilka kompleksowych zmian w systemie prawnym² i kilkanaście bardzo ważnych stanowisk regulatorów³. Patrząc po dotychczasowej aktywności prawodawcy unijnego oraz regulatorów w roku 2014 można bez wątpienia stwierdzić, że intensywny cykl regulacyjno – ustawodawczy będzie w roku 2014 kontynuowany. Oceniając tak dużą aktywność, regulatorów w szczególności, należy odnieść się do niej zdecydowanie pozytywnie – regulatorzy przekazują ogólnie pojętemu „rynkowi” interpretacje przepisów prawa powszechnie obowiązującego, które choć często kontrowersyjne, stanowią istotny wkład nie tylko do doktryny prawa rynku finansowego, ale także dają konkretne rozwiązania prawne i faktyczne dla firm inwestycyjnych, banków etc.

¹ W tym kontekście mowa jest oczywiście o Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) oraz Europejskim Urzędzie Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), rzadziej o Generalnym Inspektorze Ochrony Danych Osobowych (GIODO) czy Urzędzie Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK).

² Wymienić można jako przykład Rozporządzenie EMIR – 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.

³ Np. Uzupełniające stanowisko UKNF w sprawie świadczenia przez firmy inwestycyjne usługi doradztwa inwestycyjnego, Stanowisko UKNF w sprawie postępowania firm inwestycyjnych na rynku Forex, Stanowisko UKNF w sprawie obowiązków informacyjnych emitentów w zakresie informacji poufnych, Stanowisko UKNF w sprawie świadczenia przez firmy inwestycyjne usług doradztwa inwestycyjnego, Stanowisko UKNF w sprawie praktyk sprzedażowych związanych z oferowaniem produktów inwestycyjnych skierowane do podmiotów z rynku bankowego i ubezpieczeniowego, Wytyczne ESMA w sprawie pewnych aspektów wymogów dyrektywy MiFID dotyczących odpowiedzialności etc.

Dlatego też w niniejszym artykule, zgodnie z jego tytułem, postaram się opisać pokrótce co czeka polski rynek finansowy w najbliższym czasie – więcej szczegółów w kolejnych artykułach, przypisanych do określonego tematu.

2. Stanowisko UKNF w zakresie funkcjonowania w ramach firm inwestycyjnych systemu nadzoru zgodności działalności z prawem (compliance)

W dniu 27 maja 2014 r. UKNF wydał stanowisko w zakresie funkcjonowania w ramach firm inwestycyjnych systemu nadzoru zgodności działalności z prawem (compliance), które po najważniejszych dokumentach dla funkcji compliance⁴, jest kolejnym stanowiskiem precyzującym materię nadzoru zgodności z prawem, tym razem konkretnie w firmach inwestycyjnych w rozumieniu MiFID. Urząd we wskazanym Stanowisku odniósł się do tzw. funkcji compliance w MiFID, czyli opartej w szczególności o przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie określenia szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, i banków powierniczych oraz warunków szacowania przez dom maklerski kapitału wewnętrznego⁵. Bardzo istotnym, dla funkcji compliance, jest podkreślenie wprost przez regulatora znaczenia owej funkcji – „(...)nie umniejszając znaczenia innych systemów, szczególnego znaczenia nabiera jednak funkcjonowanie systemu nadzoru zgodności działalności z prawem”⁶. Jest to o tyle znaczące, że pomimo upływu czasu od wdrożenia MiFID w Polsce, funkcja compliance jest często traktowana jako swoisty wymóg regulacyjny, będący de facto „stoperem” biznesu (co tylko pokazuje, że

⁴ Por. Uchwała Nr 258/2011 Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) z dnia 4 października 2011 r. w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku, Rekomendacja H Komisji Nadzoru Finansowego dotyczącej systemu kontroli wewnętrznej w bankach, Rekomendacja M Komisji Nadzoru Finansowego dotyczącej zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach, Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego wydane przez KNF, Wytyczne Komitetu Bazylejskiego „Zgodność i funkcja zgodności w bankach”, czy wreszcie Wytyczne ESMA w sprawie określonych aspektów wymogów dyrektywy MiFID dotyczących komórki ds. nadzoru zgodności z prawem.

⁵ Dz. U. Nr 0, poz. 1072.

⁶ Stanowisko UKNF w zakresie funkcjonowania w ramach firm inwestycyjnych systemu nadzoru zgodności działalności z prawem (compliance), str. 3.



świadomość w tej materii jest jeszcze na poziomie średnim). Urząd wskazał, że opisane przez niego nieprawidłowości są oparte o doświadczenia kontrolne, czyli o przeprowadzone przez Urząd kontrole w podmiotach nadzorowanych.

Ad vocem ws. organizacji funkcji compliance w przedsiębiorstwach nie będących podmiotami nadzorowanymi przez KNF (i pośrednio nie będących adresatami stanowisk ESMA, EBA⁷ czy wytycznych Komitetu Bazylejskiego) warto wskazać, że także takie podmioty (np. firmy telekomunikacyjne, farmaceutyczne, budowlane etc.) mogłyby dużo skorzystać, gdyby postanowiły (nie czekając np. na wdrożenie normy ISO 19600⁸) zastosować odpowiednio przepisy i wytyczne regulatorów w zakresie organizacji funkcji compliance.

Urząd podzielił zagadnienia związane z nadzorem zgodności z prawem w firmach inwestycyjnych w sposób następujący⁹:

- Kwestie odpowiedzialności za prawidłowe funkcjonowanie komórki do spraw nadzoru zgodności działalności z prawem – Urząd wskazał, że oprócz, siłą rzeczy, odpowiedzialności samej komórki ds. nadzoru zgodności z prawem, za wdrożenie systemu compliance w firmie inwestycyjnej odpowiedzialne jest także kierownictwo firmy inwestycyjnej (np. zarząd). Wskazanie wprost na odpowiedzialność zarządu firmy inwestycyjnej jest o tyle znaczące, że może uświadomić, że także w tym zakresie (wdrożenia przepisów MiFID a w tym wdrożenia systemu zgodności z przepisami prawa powszechnie obowiązującego) funkcjonuje także tzw. „teoria organu”. Teoria ta zakłada, że zdolność do czynności prawnych osoby prawnej realizowana jest poprzez działanie organu, zatem każdorazowo, gdy przepisy prawa nakładają obowiązek na bank, bądź firmę inwestycyjną, odpowiedzialność leży po stronie organu podmiotu¹⁰, jako że osoba

⁷ European Banking Authority (www.eba.europa.eu) - Europejski Urząd Nadzoru Bankowego.

⁸ O której więcej w: Włodarczyk G., Norma ISO 19600 – Próba standaryzacji zarządzania ryzykiem braku zgodności (compliance). Zagadnienia wstępne.

⁹ Po więcej szczegółów odsyłam do samego Stanowiska Urzędu, które dostępne jest na stronie Komisji pod adresem: http://www.knf.gov.pl/Images/list_czynosci_nadzorcze_28052014_tcm75-38064.pdf.

¹⁰ Por. Gutowski M., Sankcja wobec czynności prawnej dokonanej przez „fałszywy organ” osoby prawnej, PPH 2008/3/46-52., Dadańska K.A., Działanie osoby prawnej, Wydawnictwo C.H. Beck, seria Monografie Prawnicze, 2006.

prawna działa poprzez swój organ. Sankcje nadzorcze będą więc skierowane ku np. zarządowi firmy inwestycyjnej, nie zaś ku komórce ds. nadzoru zgodności z prawem.

- Kwestie dotyczące stopnia obciążenia obowiązkami pracowników komórki do spraw nadzoru zgodności działalności z prawem – Urząd zaobserwował podczas kontroli wykonywanej w firmach inwestycyjnych, że pracownikom komórek ds. nadzoru zgodności działalności z prawem powierzane są także inne obowiązki, np. obowiązki związane z AML, kontrolą wewnętrzną, rozpatrywaniem reklamacji klientów, obsługą prawną etc. I chociaż w samym powierzeniu takich obowiązków nie ma nic niewłaściwego, to jednak warto wskazać, że w momencie w którym komórka ds. nadzoru zgodności z prawem (czy też inspektor nadzoru) wykonują głównie czynności niezwiązane z nadzorem zgodności z prawem (np. z zakresu kontroli wewnętrznej¹¹), a zatem z compliance, wtedy dochodzi do złamania przepisów wskazanego wcześniej Rozporządzenia. Odpowiedzialność za monitorowanie stopnia obciążenia pracowników komórki ds. nadzoru zgodności z prawem spoczywa na zarządzie firmy inwestycyjnej (zatem nieprawidłowości wskazane powyżej to de facto nieprawidłowości w zarządzaniu firmą inwestycyjną).
- Kwestie związane z niezależnością komórki do spraw nadzoru zgodności działalności z prawem – nie skupiając się na kwestiach „teorii” niezależności compliance, bo one, wydaje się, są już uznane za rozwiązane, warto zwrócić uwagę na poruszone przez Urząd kwestie nieingerencji zarządu firmy inwestycyjnej w działalność komórki ds. nadzoru zgodności z prawem¹². Najciekawszym zagadnieniem, poruszonym przez Urząd, wydaje się być to dotyczące raportów compliance do rady nadzorczej firmy inwestycyjnej. Zdaniem Urzędu po przygotowaniu raportu do rady nadzorczej przez komórkę ds. nadzoru zgodności działalności z prawem, zarząd firmy, ingerując w raport, obowiązany jest przedstawić radzie nadzorczej powody oraz zakres ingerencji. Nie sposób się oczywiście z takim stanowiskiem nie zgodzić – kwestie raportowania do rad nadzorczych

¹¹ Warto wskazać na bardzo ważne zdanie w Stanowisku – „(...) w ocenie UKNF, może być efektem w dalszym ciągu błędnego postrzegania przez część firm inwestycyjnych komórki compliance jako jednostki nadzoru wewnętrznego, gdy tymczasem jak wskazano we wcześniejszej części pisma rola i zadania jednostek tego rodzaju zostało znacząco zmodyfikowana wskutek implementacji dyrektywy MiFID.”

¹² Na marginesie tylko warto wskazać, że niezależność compliance nie może być rozumiana w sposób absolutny, a jedynie w zakresie niezbędnym do wykonywania określonych przepisami prawa zadań.

w zakresie systemu zgodności działalności z prawem są często powodem kontrowersji (drastyczne zmiany raportu z funkcjonowania systemu zgodności z prawem).

- Kwestie dotyczące kompetencji osób wykonujących czynności nadzoru zgodności działalności z prawem – Urząd podkreślił, to co wyartykułował już prawodawca w przepisach, oraz ESMA w Wytycznych, mianowicie, że obowiązkiem compliance jest się permanentnie szkolić, natomiast obowiązkiem zarządu firmy jest zapewnić, aby takie szkolenia mogły być przez compliance realizowane.
- Kwestie dostępu osób wykonujących czynności nadzoru zgodności działalności z prawem do wszelkich informacji niezbędnych do prawidłowego wykonywania funkcji – Urząd wskazał, że de facto istotą właściwego zarządzania ryzykiem braku zgodności jest dostęp komórek ds. nadzoru zgodności działalności z prawem do wszelkich niezbędnych informacji¹³ – począwszy od informacji o charakterze systemowym i strategicznym, przez często dane poufne, aż po kwestie wdrażania nowych produktów, usług i każdorazowo – materiałów marketingowych i reklamowych.
- Kwestie dotyczące regularnej ocena adekwatności i skuteczności poprawności wdrożonych rozwiązań – Urząd zaadresował bezpośrednio do komórek ds. nadzoru zgodności działalności z prawem bardzo ważne kwestie praktycznego zarządzania ryzykiem braku zgodności w firmie inwestycyjnej. Istotnym jest wskazanie przez Urząd, że rola compliance nie kończy się na etapie wdrożenia danego rozwiązania (produkt/usługa etc.) a trwa cały czas przez okres jego „życia” – dopiero po przyjęciu takiego rozwiązania można mówić o regularnej ocenie adekwatności i skuteczności poprawności wdrożonych rozwiązań. Jako przykłady zachowań nieprawidłowych w praktyce compliance w firmach inwestycyjnych Urząd wskazał w szczególności – brak analizy procentu osób, które odmówiły wypełnienia ankiety wiedzy i doświadczenia na potrzeby oceny

¹³ W „doktrynie compliance” pojawia się od czasu do czasu teoria, że inspektor nadzoru/ kierujący komórką ds. nadzoru zgodności działalności z prawem powinien być członkiem zarządu firmy inwestycyjnej/ banku/ innego przedsiębiorstwa (spoza rynku finansowego). Takie rozwiązanie jednakowoż niesie ze sobą sporą dozę sprzeczności i sztuczności. Inspektor nadzoru/ kierujący komórką ds. nadzoru zgodności działalności z prawem powinien być (na gruncie wskazanych wyżej dokumentów) m.in. powoływany/ odwoływany za zgodą rady nadzorczej/ komitetu ds. audytu, powinien mieć do rady/komitetu swobodny dostęp, podlegać zaś powinien de facto prezesowi zarządu. Zatem umiejscowienie compliance oficera jako członka zarządu przedsiębiorstwa nie znajduje uzasadnienia tak teoretycznego, jak i praktycznego.



odpowiedności, skali transakcji uznanych za nieodpowiednie bądź liczby zleceń, w stosunku do których nie jest wymagane przeprowadzenie oceny odpowiedności instrumentu finansowego oraz brak opracowanego i zaakceptowanego programu monitorowania ryzyka braku zgodności.

Samo Stanowisko Urzędu ocenić należy bardzo pozytywnie, w szczególności, że nie jest to stricte stanowisko teoretyczne, ale oparte na konkretnych przykładach z praktyki, które Urząd zaobserwował. Jest to o tyle istotne, że w przeciwieństwie do stanowisk pisanych na dużym poziomie ogólności (via np. Wytyczne ESMA), nie pozwala na dowolną interpretację, zatem istnieje duża szansa, że Stanowisko Urzędu przyniesie (a często wymusi na zarządach) znaczącą zmianę w praktyce pracy komórek ds. nadzoru zgodności działalności z prawem w firmach inwestycyjnych (a być może zostanie także przyjęte przez banki z art. 70 ust. 2 ustawy i towarzystwa funduszy inwestycyjnych etc.).

3. Funkcja compliance (zgodności) w Informacji Departamentu Inspekcji Bankowych, Instytucji Płatniczych i Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo Kredytowych UKNF – podsumowanie czynności inspekcyjnych w sektorze bankowym(...) za rok 2013

W dniu 9 czerwca 2014 r. Urząd Komisji opublikował swoje sprawozdanie z wykonanych czynności kontrolnych w roku 2013 przez Departament Inspekcji Bankowych, Instytucji Płatniczych i Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo – Kredytowych UKNF pod nazwą „Informacja dla Komisji Nadzoru Finansowego. Podsumowanie czynności inspekcyjnych i walidacyjnych w sektorze bankowym, spółdzielczych kasach oszczędnościowo – kredytowych i krajowych instytucjach płatniczych”¹⁴. Z wielu ważnych zagadnień poruszanych w Informacji (np. dotyczących bancassurance – str. 23, czy procesu oferowania produktów strukturyzowanych – str. 24) skupię się na tych dotyczących stricte funkcji nadzoru zgodności z prawem, czyli funkcji compliance.

¹⁴ Dokument liczy sobie 39 stron, aczkolwiek uważne zapoznanie się z nim wydaje się być obligatoryjne, w szczególności dla funkcji compliance w podmiotach nadzorowanych. Do pobrania na stronie Komisji pod adresem: http://www.knf.gov.pl/Images/Informacja_dot_wynikow_inspekcji_tcm75-38165.pdf.

Urząd wskazał na nieprawidłowości w organizacji funkcji compliance w bankach, zatem a contrario można domniemywać jakie będą zachowania, w ocenie Urzędu, prawidłowe¹⁵:

- Zapewnienie odpowiednich zasobów kadrowych, wystarczających do realizacji zadań określonych przez przepisy prawa powszechnie obowiązującego, wytyczne regulatorów, przyjęte normy postępowania etc.
- Odpowiednie umocowanie kierującego komórką compliance w wewnętrznej strukturze organizacyjnej – zatem w kolejności – możliwość raportowania i kontaktowania się bezpośrednio (bez pośrednictwa zarządu banku) z radą nadzorczą/ komitetem ds. audytu, następnie umiejscowienie wewnątrz samego banku, poza strukturą innych komórek (np. bezpieczeństwa, prawnej, ds. ryzyka operacyjnego czy innych ryzyk finansowych) w podległości służbowej bezpośrednio pod prezesa banku etc.
- Aktualizacja (w formie pisemnej) zmian w strukturze organizacyjnej, zgodnie z zadaniami compliance (np. każdorazowe zwiększenie zakresu odpowiedzialności w przypadku zmiany zadań komórek compliance w przepisach prawa powszechnie obowiązującego).
- Posiadanie adekwatnych i aktualnych procedur dotyczących compliance (np. regulamin organizacyjny komórki compliance, metodyka zarządzania ryzykiem braku zgodności, polityka zgodności, regulamin zarządzania konfliktem interesów etc.).
- Określenie jednoznacznych zasad współpracy komórki compliance z innymi komórkami, w tym zwłaszcza z komórką audytu wewnętrznego a co za tym idzie właściwe wydzielenie zadań w kontekście rozdziału funkcji ds. zapewnienia zgodności od funkcji audytu wewnętrznego, kontroli wewnętrznej czy komórki prawnej.
- Zadbanie przez zarząd banku o rzeczywistą niezależność funkcji compliance np. poprzez prawidłowe podporządkowanie komórki compliance w strukturze organizacyjnej banku oraz właściwe określenie zadań i uprawnień.
- Nadanie zarządzaniu ryzykiem braku zgodności co najmniej tak samo wysokiego stopnia jak innym rodzajom ryzyka a co za tym idzie nie priorytetyzowanie np. ryzyka operacyjnego etc. kosztem ryzyka braku zgodności.

¹⁵ Potwierdzają to zresztą wytyczne i stanowiska Urzędu dotyczące funkcji compliance – por. przyp. 4. Por. także Kurzajewski M., Usługi maklerskie, Wydawnictwo Wolters Kluwer S.A., 2014.



- Właściwe i efektywne zarządzanie i nadzór nad funkcją compliance ze strony zarządu i rady nadzorczej (na zasadach określonych m.in. w dokumencie Zgodność i funkcja zgodności w bankach).
- Regularna ocena systemu zarządzania ryzykiem braku zgodności oraz pracy komórek compliance przez funkcję audytu wewnętrznego.
- Opracowanie i wdrożenie, w ramach zarządzania ryzykiem braku zgodności, planów działania komórki compliance.
- Sporządzanie map ryzyka, w zakresie ryzyka braku zgodności.
- Właściwe przeprowadzanie testów zgodności, oraz określenie adekwatnej do działalności i wewnętrznie spójnej metodyki zarządzania ryzykiem braku zgodności¹⁶.
- Właściwe (rozumiane jako zgodne z przepisami prawa powszechnie obowiązującego oraz wytycznymi i stanowiskami regulatorów) raportowanie, w szczególności raportowanie do zarządu, rady nadzorczej banku/ komitetu ds. audytu.
- Nie ograniczanie w sposób zbyt wąski czy sztuczny definicji ryzyka braku zgodności.
- Wdrożenie procedur wewnętrznych oraz narzędzi do monitorowania ryzyka braku zgodności.
- Określenie tolerancji banku na ryzyko braku zgodności.
- Prowadzenie rejestru konfliktów interesów.
- Nieograniczanie zakresu monitoringu ze strony komórki compliance.
- Obligatoryjne opiniowanie przez komórkę compliance nowych produktów bankowych i usług pod kątem ryzyka braku zgodności.
- Monitorowanie w adekwatny sposób procesu doradztwa inwestycyjnego oraz przeprowadzanie testów zgodności w obszarze usług outsourcingu przez komórkę compliance.
- Zapewnienie, poprzez właściwe działanie komórki compliance, ograniczenia, bądź nawet wyeliminowania współpracy banku z podmiotami znajdującymi się na liście ostrzeżeń publicznych KNF (właściwe zarządzanie ryzykiem reputacyjnym).

4. Pakiet MiFID II/MiFIR

¹⁶ Por. Włodarczyk G., Parametry zarządzania ryzykiem braku zgodności w MiFID.



W dniu 12 czerwca 2014 r. opublikowane zostały w Dzienniku Urzędowym UE Dyrektywa MiFID II¹⁷ oraz Rozporządzenie MiFIR¹⁸. Pakiet MiFID II zastąpi obecnie obowiązujący pakiet MiFID I (Dyrektywę MiFID I¹⁹, Dyrektywę MiFID II²⁰, Rozporządzenie MiFID)²¹. Przepisy Dyrektywy będą wymagały implementacji do polskiego porządku prawnego. Rozporządzenie MiFIR będzie obowiązywało wprost, bez konieczności implementacji. System MiFID II będzie o tyle bardziej skomplikowanym systemem, aniżeli wskazany MiFID I, że oprócz dyrektywy i rozporządzenia będzie składał się także z innych aktów, jakimi są rozporządzenia wykonawcze i delegowane. Dodatkowo wydane zostały przez ESMA dwa dokumenty (Consultation Paper on MiFID/MiFIR Technical Advice²² oraz Discussion Paper on MiFID/MiFIR draft RTS/ITS²³), a także przeprowadzone zostały (zostaną) publiczne konsultacje dotyczące systemu MiFID II²⁴.

Harmonogram wdrożenia systemu MiFID II/MiFIR przedstawia się następująco

¹⁷ MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive - L 173/349.

¹⁸ MiFIR - Markets in Financial Instruments Regulation - L 173/84.

¹⁹ 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) - (MiFID).

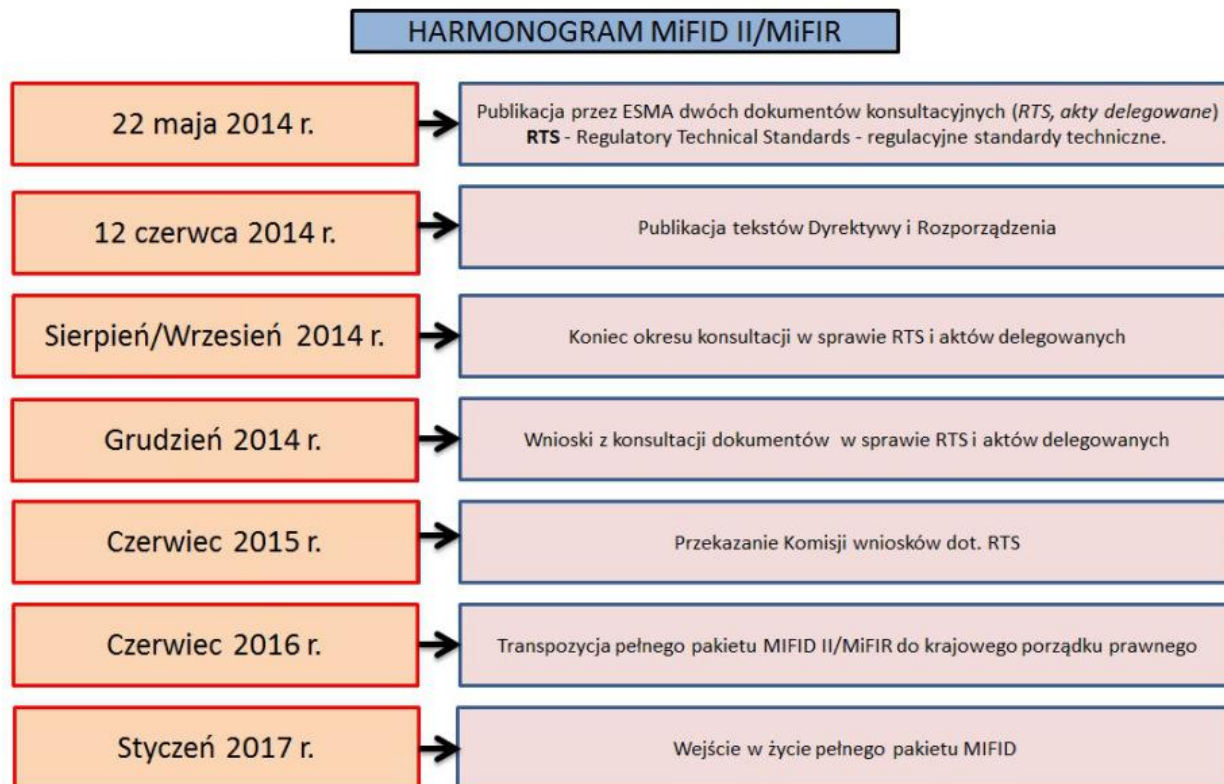
²⁰ Dyrektywa Komisji 2006/73/WE z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzająca środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy (tzw. MiFID poziomu 2).

²¹ Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006 z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy.

²² Do pobrania na stronie ESMA pod adresem: http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-549_-_consultation_paper_mifid_ii_-_mifir.pdf.

²³ Do pobrania na stronie ESMA pod adresem: http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-548_discussion_paper_mifid-mifir.pdf.

²⁴ Open Hearing MiFID II – Markets Issues, Open Hearing MiFID II – Investor protection issues, Open Hearing MiFID II / MiFIR – Commodity derivatives.



Najważniejsze zmiany wynikające z wprowadzenia systemu MiFID II/MiFIR²⁵:

- Zwiększenie kompetencji nadzoru.
- Wprowadzenie ograniczeń dla zarządu i osób zajmujących stanowiska kierownicze dotyczące struktury organizacyjnej.
- Zaostrzenie wymogów w zakresie zarządzania ryzykiem i wewnętrznego audytu - zwiększenie roli compliance (inspektora nadzoru), zgodnie z Wytycznymi ESMA.
- Wprowadzenie dodatkowych wymogów w zakresie zarządzania konfliktami interesów (i co ważne – zmiana definicji konfliktów interesów) oraz zaostrzenie wymogów w zakresie zachęt (inducements) (także rozwiązanie części wątpliwości interpretacyjnych).
- Objęcie wymogami MiFID II nowych produktów - PRIIPS²⁶, UCITS, strukturyzowane papiery wartościowe z wbudowanymi instrumentami pochodnymi oraz zaostrzenie

²⁵ Przy okazji warto zwrócić uwagę na dokument ESMA z 30 czerwca 2014 r. – Enhanced protection for retail investors: MiFID II and MiFID, który skierowany jest nie do podmiotów nadzorowanych, ale do klientów, a który przedstawia klientom firm inwestycyjnych najważniejsze zmiany wynikające z wdrożenia pakietu MiFID II/MiFIR.

wymogów w zakresie obrotu instrumentami towarowymi (rozszerzenie przedmiotowe - produktowe).

- Wprowadzenie dodatkowych wymogów w zakresie obrotu instrumentami pochodnymi w związku z Rozporządzeniem EMIR (i mocne powiązanie obu tych aktów prawnych).
- Wprowadzenie dodatkowej kategorii tzw. miejsca obrotu instrumentami finansowymi – OTF (Organized Trading Facilities), czyli zorganizowanej platformy obrotu²⁷.
- Zmiany w zakresie klasyfikacji klientów do poszczególnych kategorii (np. wyłączenie samorządów z kategorii uprawnionego kontrahenta).
- Wprowadzenie okresowej weryfikacji odpowiedniości danego produktu dla klienta.
- Informowanie klientów, czy doradztwo inwestycyjne świadczone jest na bazie ‘zależnej’ czy niezależnej, a także w jaki sposób porada inwestycyjna spełnia cele klienta.
- Ograniczenie założenia, że klient profesjonalny posiada odpowiednią dla danej usługi wiedzę i doświadczenie wyłącznie do niezłożonych instrumentów finansowych (tzw. non-complex).
- Obowiązek rejestrowania wszelkiej komunikacji z klientem w zakresie dotyczącym transakcji klienta oraz udostępnienie nagrań rozmów oraz korespondencji mailowej (lub potwierdzeń) klientowi w określonych przypadkach.
- Zmiana istniejących zapisów dotyczących wymagań organizacyjnych dla firm inwestycyjnych.
- Znaczące zaostrzenie wymogów dotyczących AT²⁸ i HFT²⁹ - w szczególności wymóg wdrożenia „odpowiednich systemów i mechanizmów kontroli” oraz zapewnienia płynności w zakresie zawieranych transakcji.

²⁶ PRIIPS – tzw. detaliczne produkty inwestycyjne w pakietach, których materia uregulowana będzie w Rozporządzeniu PRIIPS - Regulation of the European Parliament and the Council on key information documents for packaged retail and insurance based investment products (PRIIPs), o czym niżej. Przed ostatecznym tekstem rozporządzenia: “PRIIPS” - packaged retail investment products, obecnie jako “PRIIPS” - packaged retail and insurance based investment products.

²⁷ Miejsca obrotu zgodnie z MiFID: MTF - Multilateral Trading Facilities, SI - Systematic Internalizers, rynki OTC i rynki regulowane.

ESMA w opublikowanych dokumentach, w szczególności w dokumencie MIFID II/MiFIR – Consultation paper³⁰ postuluje rozszerzenie wymogów dotyczących funkcji compliance w szczególności o zagadnienia opisane w dokumencie ESMA³¹ dotyczącym wytycznych dla funkcji compliance³² (np. oparcie monitorowania o tzw. risk approach). Można więc spokojnie założyć, że firmy inwestycyjne i banki, które wdrożyły Wytyczne ESMA dla funkcji compliance, przy wdrażaniu systemu MiFID II kwestie nadzoru zgodności działalności z prawem będą miały w zasadzie zaadresowane.

5. Rozporządzenie PRIIPS(PRIIPS)³³

U źródeł powstania regulacji PRIIPS (Regulation of the European Parliament and the Council on key information documents for packaged retail and insurance based investment products (PRIIPs)) leży kryzys finansowy lat ubiegłych, a jego ogólnym celem jest dostosowanie do realiów rynku europejskich ram prawnych w zakresie obowiązkowego ujawniania informacji i praktyk sprzedażowych dotyczących detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach³⁴. PRIIPS’y to detaliczne produkty inwestycyjne w pakietach, czyli strukturyzowane produkty inwestycyjne, zwane także ‘opakowanymi detalicznymi produktami inwestycyjnymi’ (dalej jako: Produkty). Projekt PRIIPS (PRIIPS) jest częścią regulacyjnego pakietu obejmującego również

²⁸ Algorithmic trading – obrót instrumentami finansowymi, w przypadku którego parametry zlecenia są określane tylko i wyłącznie przez algorytm komputerowy.

²⁹ High frequency trading – tzw. handel wysokiej częstotliwości; w praktyce rodzaj handlu algorytmicznego, który dzięki zastosowaniu bardzo szybkich systemów komputerowych umożliwia równoległe wykonywanie transakcji na wielu instrumentach finansowych.

³⁰ Do pobrania na stronach ESMA pod adresem: http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-549_-_consultation_paper_mifid_ii_-_mifir.pdf.

³¹ Wytyczne ESMA w sprawie określonych aspektów wymogów dyrektywy MiFID dotyczących komórki ds. nadzoru zgodności z prawem.

³² Więcej w Włodarczyk G., Guidelines on certain aspects of the MiFID compliance requirements.

³³ Przed ostatecznym tekstem rozporządzenia: PRIIPS - packaged retail investment products, obecnie PRIIPS - packaged retail and insurance based investment products.

³⁴ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach, KOM(2009) 204 wersja ostateczna z dnia 30 kwietnia 2009 r.



IMD II³⁵ oraz UCITS V³⁶ zwiększającego poziom ochrony klienta detalicznego (w rozumieniu systemu MiFID - także MiFID II/MiFIR) nabywającego Produkty. Projekt PRIIPS wpisuje się w szereg innych inicjatyw ustawodawczych w Unii Europejskiej, jednakże jest jednocześnie wyjątkowy – próbuje objąć swymi wymogami tak dalece od siebie różne produkty jak np. obligacja strukturyzowana (obligacja + np. opcja) i „Unit-link” (Komisja Europejska zwraca uwagę na zróżnicowanie pod kątem reżimu prawnego poszczególnych produktów, często nieuzasadnione – tzw. „mozaika regulacyjna”³⁷). Jednym z podstawowych celów Rozporządzenia jest ujednoczenie sposobu prezentacji informacji na temat Produktu (tzw. „pełna standaryzacja”) jednakże

w praktyce może być to o tyle problematyczne, że każdy Produkt posiada swoje unikalne elementy.

³⁵ Insurance Mediation Directive - Dyrektywa w sprawie Pośrednictwa Ubezpieczeniowego.

³⁶ The Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities – przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe.

³⁷ Tak np. objęcie wymogami MiFID (systemu MiFID I) jednostek uczestnictwa, czy akcji, ale nie objęcie takowymi właśnie „unit-linków”, czyli tzw. ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Warto jednak podnieść, że część banków w Polsce postanowiła objąć wewnętrznymi regulacjami MiFID także i te produkty, co oczywiście jest nie tylko godne zauważenia, ale także wydaje się być w zgodzie z tzw. prospółnotową wykładnią prawa. W zakresie prounijnej wykładni prawa por. np. Koszowski M., Dwa modele wykładni prounijnej, Studia Europejskie, 3/2012.

Przepisy w sprawie ujawniania informacji i sprzedaży detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach w prawie wspólnotowym					
	UCITS	Nieharmonizowane fundusze inwestycyjne	Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe	Strukturyzowane papiery wartościowe i fundusze zamknięte	Strukturyzowane depozyty terminowe
Przepisy w sprawie informacji o produkcie mające zastosowanie do jego twórców, emitentów lub pośredników	Uproszczony prospekt emisyjny dyrektywy w sprawie UCITS	MiFID	Skonsolidowana dyrektywa w sprawie ubezpieczeń na życie	Dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego	Brak przepisów na poziomie UE
	MiFID		IMD w zakresie wymogów dotyczących ujawniania informacji na temat niektórych produktów	MiFID	
	Dyrektywa o handlu elektronicznym lub dyrektywa dotycząca sprzedaży usług finansowych na odległość				
Przepisy w zakresie sprzedaży	MiFID	MiFID	IMD	MiFID	Brak przepisów na poziomie UE
	Dyrektywa w sprawie UCITS				
	Dyrektywa o handlu elektronicznym lub dyrektywa dotycząca sprzedaży usług finansowych na odległość				

Za: Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach , KOM(2009) 204 wersja ostateczna z dnia 30 kwietnia 2009 r.

Celem Rozporządzenia jest m.in. zwiększenie przejrzystości rynku Produktów dla klientów detalicznych poprzez uspoźnienie obowiązków informacyjnych dotyczących Produktów. Rozporządzenie będzie obowiązywało wprost, bez konieczności implementacji jego przepisów do polskiego porządku prawnego, zgodnie z zasadami prawa Wspólnot. Swoistym novum jest, że tzw. „twórcą” Produktu będzie nie tylko firma konstruująca oryginalny Produkt, ale także ta, która dokona zmian w Produkcie (np. w zakresie struktury ryzyka, czy struktury kosztów)³⁸. Twórca Produktu będzie obowiązany przygotować dla klienta – a dystrybutor dostarczyć klientowi – Key Information Document (KID)³⁹, czyli dokument opisujący w sposób przejrzysty szereg parametrów Produktu. Podnosi się, że niemożliwym jest wskazanie zamkniętego katalogu Produktów (i Rozporządzenie takiego katalogu nie tworzy, aczkolwiek wskazuje produkty, które

³⁸ „Przejście” obowiązków oryginalnego twórcy Produktu nie będzie występowało w przypadku każdej zmiany, a jedynie w przypadku najważniejszych kwestii ryzyka, kosztów, wypłat.

³⁹ Karta Produktu w Rekomendacji UFK wzorowana była na szablonie KID.

nie będą podlegać wskazanym obowiązkom), jednakże możliwe jest wskazanie ich cech charakterystycznych tj.⁴⁰:

- zazwyczaj zakładają ekspozycję na bazowe aktywa finansowe, która jest jednak częścią pakietu, co w porównaniu z bezpośrednim udziałem modyfikuje tę pierwotną ekspozycję,
- ich funkcją jest przede wszystkim akumulacja kapitału, choć niektóre z nich zapewniają jego ochronę;
- są one zwykle zaprojektowane z myślą o średnio- i długoterminowym rynku detalicznym;
- są oferowane inwestorom detalicznym w sprzedaży bezpośredniej, choć mogą być również sprzedawane inwestorom profesjonalnym.⁴¹

Mogą to być na przykład⁴²:

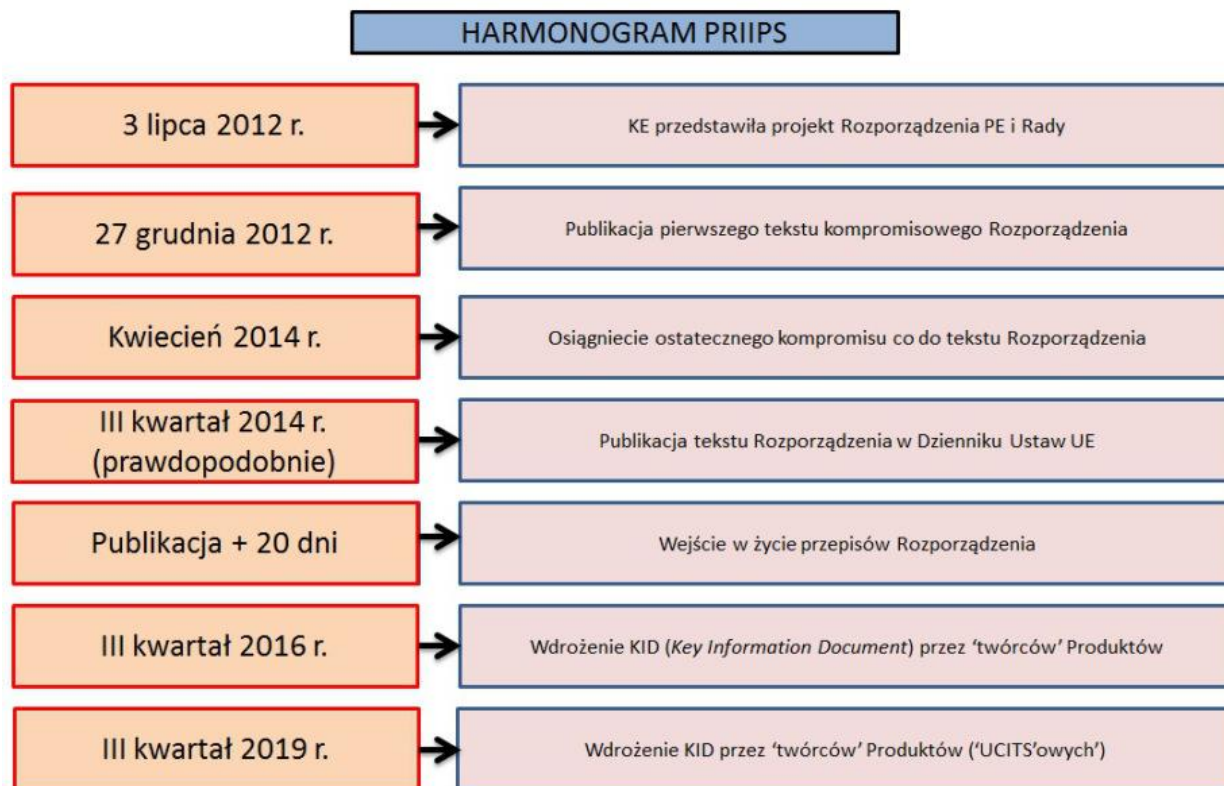
- Fundusze inwestycyjne - Zarówno typu UCITS, jak i nie-UCITS.
- Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe - Tzw. unit-linki, w których część składki jest wykorzystywana do zakupu ochrony zapewnionej ubezpieczeniem, część natomiast jest inwestowana w fundusze typu UCITS.
- Detaliczne, strukturyzowane papiery wartościowe - Są one najczęściej sprzedawane m.in. jako certyfikaty, strukturyzowane papiery dłużne (obligacje) lub warranty.
- Strukturyzowane depozyty terminowe - Strukturyzowane depozyty terminowe są połączeniem depozytu terminowego z wbudowaną opcją lub strukturą opartą na stopach procentowych.

⁴⁰ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach, KOM(2009) 204 wersja ostateczna z dnia 30 kwietnia 2009 r.

⁴¹ 'Produkt' w tym rozumieniu to taki produkt, w którym – niezależnie od formy prawnej – kwota wypłacana inwestorowi zależna jest od zmian wartości określonych aktywów bazowych, jeżeli nie są one bezpośrednio nabywane przez inwestora. Definicja jest szeroka i w przypadku Polski obejmuje nie tylko ubezpieczenia z UFK, czy produkty strukturyzowane oparte np. na opcji, ale również np. inwestycje w jednostki funduszu inwestycyjnego (jednak na mocy art. 24 Rozporządzenia, fundusze inwestycyjne będą wyłączone z obowiązku przygotowania KID przez okres 5 lat od wejścia w życie Rozporządzenia).

⁴² Komunikat (...) sprawie detalicznych produktów inwestycyjnych w pakietach.

Harmonogram wdrożenia Rozporządzenia (Rys. 2 – opracowanie własne):



Key Information Document (KID)

- KID nawiązuje do przewidzianego w art. 78 dyrektywy UCITS V dokumentu KII (Key Investor Information).
- KID ma w założeniu umożliwić klientom, poprzez unifikację, łatwe porównanie Produktów np. różnych 'twórców' czy różnych Produktów.
- KID musi być publikowany na stronie www twórcy Produktu.
- KID musi mieć formę dokumentu, o objętości nie większej niż trzy strony A4, przejrzystego, łatwego do odczytania, zawierającego wszystkie wymagane prawem informacje.
- KID musi zawierać informacje, określoną w Rozporządzeniu, czym KID jest i jakie informacje zawiera.
- KID musi zawierać informację o twórcy Produktu, podmiocie nadzorującym 'twórcę' oraz o najważniejszych cechach Produktu.
- KID musi być udostępniane inwestorom, a nie jedynie 'oferowane'.

- KID musi być udostępnione („wręczone”) potencjalnemu inwestorowi przed nabyciem Produktu, tak aby mógł on zapoznać się z KID i podjąć świadomą decyzję inwestycyjną.
- Techniczne szczegóły KID zostaną ustalone w aktach delegowanych.

Problematyczne może być określenie w praktyce, jakie zmiany wprowadzane przez dystrybutora („re-twórcę”) Produktu należy zaklasyfikować jako na tyle istotne, że spowodują ‘przejście’ obowiązków dotyczących KID.

Nie do końca także, póki co, uregulowane są kwestie odpowiedzialności tj. kto miałby odpowiadać za KID i informacje tam umieszczone, w szczególności w sytuacji, gdy dystrybutor („re-twórca”) dokona w KID zmian.

6. Opinia ESMA - Structured Retail Products.

W dniu 27 marca 2014 r. ESMA wydała opinię w zakresie produktów strukturyzowanych (dalej jako SRP) sprzedawanych na rzecz klientów detalicznych (z treści opinii wynika, że chodzi o klientów detalicznych w rozumieniu MiFID, nie zaś o sticte osoby fizyczne) - Structured Retail Products – Good practices for product governance arrangements. Co ciekawe opinia kładzie nacisk na działanie dystrybutora SRP w najlepiej pojętym interesie klienta (jako klauzuli generalnej wynikającej z MiFID)⁴³. ESMA sugeruje w opinii, żeby wskazane „dobre praktyki” stosować także do klientów profesjonalnych oraz żeby wskazane „dobre praktyki” stosować także do innych produktów inwestycyjnych, aniżeli tylko i wyłącznie produkty strukturyzowane. U źródeł wydanie Opinii leży przekonanie ESMA, że w przypadku klienta detalicznego nabywającego SRP istnieje znaczne ryzyko, że nie w pełni zrozumie on istotę SRP, w szczególności pod kątem ryzyk związanych z SRP oraz kwestii możliwości zrealizowania zysków/poniesienia strat.

⁴³ Szerzej Włodarczyk G., Czy „doganiamy Europę”?, – rozważania na temat jednolitej licencji bankowej - opublikowane w Biuletynie Nr 5 Izby Domów Maklerskich (16-06-2014 r.), także Kurzajewski M., Usługi maklerskie, Wydawnictwo Wolters Kluwer S.A., 2014.

ESMA w swej Opinii wskazuje na następujące dobre praktyki:

- Dystrybutor SRP (np. bank) powinien zdefiniować zasady dystrybucji SRP w sposób jasny, przejrzysty, niebudzący wątpliwości, zgodnie z główną klauzulą generalną MiFID, tj. działaniem w najlepiej pojętym interesie klienta.
- Dystrybutor SRP powinien uwzględnić najlepiej pojęty interes klienta podczas samego procesu opracowywania założeń dystrybucji SRP (od założeń ogólnych, przez strategię dystrybucji, aż po przeglądy produktowe).
- Twórca SRP oraz dystrybutor SRP powinni opisać (zatem sugerowana jest forma dokumentu mającego miejsce w wewnętrznej legislacji przedsiębiorstwa) zasady zarządzania SRP, gdzie wskazane będą wszystkie kroki wdrażania i dystrybucji SRP w taki sposób, by działać w najlepiej pojętym interesie klienta.
- Twórca SRP (oraz pośrednio dystrybutor SRP na zasadach współodpowiedzialności za produkt) powinni zapewnić by parametry SRP nie działały na szkodę klienta (np. poprzez niejasne mechanizmy dźwigni finansowej itp., kwestie zachęt, konfliktów interesów itp.).
- Twórca SRP oraz dystrybutor SRP powinni zdefiniować i określić, w sposób nie budzący wątpliwości, role i zadania poszczególnych osób i komórek (jednostek), w tym rolę managementu, podczas całego procesu „obsługi SRP”.
- Twórca SRP oraz dystrybutor SRP powinni opisać mechanizmy kontroli oraz jasno określić rolę komórki ds. nadzoru zgodności w „opiniowaniu” SRP,
- Twórca SRP oraz dystrybutor SRP powinni dokonywać przeglądów produktowych, z zaangażowaniem funkcji compliance.
- Koniecznym jest wymiana informacji pomiędzy twórcą SRP a dystrybutorem SRP na temat reklamacji, w szczególności reklamacji związanych z poprawnością sprzedaży SRP.
- Twórca SRP oraz dystrybutor SRP powinni przeszkolić pracowników sprzedających SRP oraz udostępnić dla nich materiały związane z SRP (nie zapominając przy tym o zasadach dotyczących świadczeń pieniężnych i niepieniężnych – zachętach), przy czym Opinia ESMA wskazuje, że szkolenia powinny być skonstruowane przede wszystkim na bazie merytorycznej, nie sprzedażowej (zatem wiedza o produkcie i zasadach jego sprzedaży, a nie o technikach sprzedażowych).



- Twórca SRP oraz dystrybutor SRP powinni zdefiniować grupę docelową dla sprzedawanego SRP (zgodnie z zasadami MiFID – odpowiedniość/adekwatność, horyzont czasowy inwestycji etc.).

Dobre praktyki w zakresie materiałów informacyjnych dla klienta:

- Przyjęcie, analogicznych do kryteriów MiFID, kryteriów oceny wiedzy i doświadczenia oraz założeń adekwatności/odpowiedniości SRP.
- Traktowanie w sposób priorytetowy kwestii zrozumienia przez klienta możliwości uzyskania zysków/ poniesienia strat.
- Opisanie SRP i ryzyk z nim związanych w sposób proporcjonalny (bez znacznego ekspozowania np. informacji o zyskach), prostym, niebudzącym wątpliwości językiem itp.
- Zapoznanie klienta z analizą scenariuszową na zasadzie: scenariusz optymistyczny, neutralny, pesymistyczny.
- Zapoznanie klienta, na jego żądanie, ze wszystkimi czynnikami i parametrami wpływającymi na wycenę SRP.

Dobre praktyki w zakresie analiz i testów:

- Twórca SRP powinien dostarczać wszelkich analiz (stress-testów, analiz scenariuszowych etc.) do dystrybutora SRP oraz wszelkich innych materiałów niezbędnych do właściwego przeszkolenia pracowników dystrybutora SR.
- Dystrybutor SRP powinien dokonywać przeglądów materiałów dostarczanych do przez twórcę SRP (na zasadach opiniowania),
- Dystrybutor SRP nie powinien bazować jedynie na analizach otrzymywanych od twórcy SRP, ale także przeprowadzać wewnętrzne sprawdzające testy.

Uwaga: ESMA we wskazanej *Opinii* wprowadza nowe zasady w zakresie odpowiedzialności dystrybutora za produkt i za materiały twórcy SRP na wzór „współodpowiedzialności”.

Dystrybutor w tym rozumieniu nie powinien zatem jedynie „przyjmować” i dalej rozpowszechniać materiałów otrzymanych od twórcy SRP, bez ich weryfikacji (akcentowana jest rola komórki ds. zgodności działalności z prawem).

Dobre praktyki w zakresie dystrybucji SRP:

- Dystrybutor SRP powinien zrozumieć i zweryfikować istotę SRP oraz wszelkich materiałów marketingowych dotyczących dystrybuowanego SRP.
- Dystrybutor SRP powinien, w przypadku niepełnego zrozumienia istoty produktu, wystąpić do twórcy SRP o dodatkowe materiały, szkolenia i co najważniejsze - nie dystrybuować SRP.

7. Pakiet MAD/MAR.

W dniu 4 lutego 2014 r. Parlament Europejski uchwalił nową dyrektywę w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku (dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku)⁴⁴. Tekst dyrektywy został opublikowany w Dzienniku Urzędowym UE w dniu 12 czerwca 2014 r. łącznie z Rozporządzeniem w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylającym dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE⁴⁵. Dyrektywa weszła w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej, podobnie jak Rozporządzenie, z tym że Rozporządzenie będzie stosowane wprost, będzie wiązać w całości, bez konieczności implementacji jego zapisów do porządków prawnych państw UE, od 3 lipca 2016 r. za wyjątkiem wskazanych w art. 39 Rozporządzenia artykułów, które to stosuje się od dnia 2 lipca 2014 r.

⁴⁴ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0057&from=EN>

⁴⁵ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=EN>

Pakiet MAD II/MAR powstał jako wynik przeglądu przepisów dotyczących MAD z lat 2010 – 2013, dokonanego przez Komisję Europejską. Zarówno wskazany przegląd jak i wyniki konsultacji z podmiotami nadzorowanymi pokazały, że w systemie ochrony informacji poufnych na rynku europejskim istnieją znaczne luki (w szczególności pod kątem nowych technologii, nowych platform obrotu czy także np. towarowych instrumentów pochodnych). Innym problemem, który wyniknął podczas konsultacji międzykrajowych jest problem manipulacji instrumentem finansowych, a mówiąc ściślej wykrywanie, ściganie i docelowo karanie winnych manipulacji.

Nowe przepisy wprowadzą dwa rodzaje przestępstw⁴⁶:

- „Inside dealing” - to inaczej wykorzystanie informacji poufnej, także rekomendowanie, nakłanianie etc. innej osoby do wykorzystania informacji poufnej, także bezprawne ujawnianie informacji poufnej.
- Manipulacja instrumentem finansowym.

Dodatkowo dyrektywa ujednolici w całej UE pojęcie pojęcia wskazanych przestępstw oraz ujednolici sankcje karne (tzw. minimum legislacyjne) dla osób fizycznych dopuszczających się wskazanych przestępstw. Bardziej szczegółowe kwestie dotyczące wykorzystania informacji poufnej i manipulacji instrumentem finansowym regulowane są rzecz jasna przez Rozporządzenie, które będzie już niejako zharmonizowane w zakresie np. HFT czy AT z MiFID II.

Bardzo ważnym novum jest wprowadzenie odpowiedzialności karnej dla osób, które dopuszczają się manipulacji stawkami odniesienia (np. LIBOR, czy WIBOR) na zasadach manipulacji instrumentem finansowym.

8. Guidelines for complaints-handling for the securities (ESMA) and banking (EBA) sectors.

⁴⁶ Także podżeganie, pomocnictwo oraz usiłowanie.

W dniu 27 maja 2014 r. został opublikowany dokument pod nazwą Joint Committee Final Report on guidelines for complaints-handling for the securities (ESMA) and banking (EBA) sectors⁴⁷, jako dokument zharmonizowany. Wytyczne będą tłumaczone na języki urzędowe Unii Europejskiej i zaczną obowiązywać podmioty nadzorowane po upływie dwóch miesięcy od daty opublikowania tłumaczeń. Wytyczne mają na celu zwiększenie zaufania do rynku i zapewnienia zharmonizowanego podejścia do rozpatrywania skarg dla wszystkich państw członkowskich UE i we wszystkich sektorach usług finansowych. Wytyczne zostały oparte w dużej mierze i istniejące już wytyczne EIOPA dla sektora ubezpieczeniowego⁴⁸.

Wytyczne dla podmiotów nadzorowanych w skrócie:

- Wdrożenie pisemnej polityki rozpatrywania reklamacji i skarg klientów, dostępnej dla każdego pracownika (przy czym nie musi być to odrębny dokument).
- Wdrożenie funkcji zarządzania reklamacjami i skargami klientów.
- Rejestrowanie każdej reklamacji i skargi, oraz terminowe udzielanie odpowiedzi.
- Raportowanie liczby reklamacji i skarg klientów do właściwych organów nadzorczych.
- Wdrożenie w podmiocie nadzorowanym procesu ciągłej analizy reklamacji i skarg klientów, celem ciągłego rozwijania systemu rozpatrywania reklamacji i skarg.
- Udostępnianie przez podmioty nadzorowane, na życzenie, informacji dotyczących systemu rozpatrywania reklamacji i skarg klientów, oraz publikowanie ich w przystępnej dla klienta formie.
- Rozpatrywanie reklamacji i skarg w sposób rzetelny, zgodnie z najlepszą wiedzą, zgodnie ze stanem faktycznym i kierując się obiektywnością.
- Udzielanie odpowiedzi językiem niezłożonym, tak aby odpowiedź była łatwa do zrozumienia.
- Zaleca się wdrożenie systemu odwołań od decyzji podmiotu nadzorowanego (np. poprzez niezależnego pracownika, będącego instancją odwoławczą).

⁴⁷ Dostępny na stronie ESMA pod adresem: http://www.esma.europa.eu/system/files/jc-cp-2013-03_draft_guidelines_for_complaints-handling.pdf

⁴⁸ Do pobrania na stronie EIOPA pod adresem: <https://eiopa.europa.eu/publications/eiopa-guidelines/index.html>