

O BOWIĄZKI FIRM INWESTYCYJNYCH I BANKÓW W SYSTEMIE MIFID II

**Stanowiska i wytyczne
organów nadzoru**

Grzegorz Włodarczyk



Wolters Kluwer

O BOWIĄZKI FIRM INWESTYCYJNYCH I BANKÓW W SYSTEMIE MIFID II

**Stanowiska i wytyczne
organów nadzoru**

Grzegorz Włodarczyk

Zamów książkę w księgarni internetowej

proinfo.pl
księgarnia internetowa

Stan prawny na 1 lipca 2022 r.

Wydawca
Anna Kubuj-Kacperek

Redaktor prowadzący
Dorota Lebedzińska

Opracowanie redakcyjne
Violet Design

Projekt okładek serii
Wojtek Janikowski, Przemek Dębowski


prawolubni

Ta książka jest wspólnym dziełem twórcy i wydawcy. Prosimy, byś przestrzegał przystępujących im praw. Książkę możesz udostępnić osobom bliskim lub osobiście znanym, ale nie publikuj jej w internecie. Jeśli cytujesz fragmenty, nie zmieniaj ich treści i koniecznie zaznacz, czyje to dzieło. A jeśli miszisz skopiować część, rób to jedynie na użytek osobisty.

Szanujmy prawo i własność
Więcej na www.legalnakultura.pl
Polska Izba Książki

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2022

ISBN 978-83-8286-614-8

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.
Dział Praw Autorskich
01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33
tel. 728 313 462
e-mail: PL-ksiazki@wolterskluger.com

księgarnia internetowa www.profinfo.pl

SPIS TREŚCI

Wykaz skrótów	9
Wstęp	15
Rozdział I	
Systemy (reżimy) MiFID I, MiFID II i ich implementacja w Polsce	19
Rozdział II	
Struktura aktów Unii Europejskiej z uwzględnieniem tzw. RTS, ITS	45
Rozdział III	
Miejsce wytycznych ESMA w polskim porządku prawnym	53
Rozdział IV	
Rekomendacje i tzw. wytyczne KNF oraz ich miejsce w polskim porządku prawnym	57
Rozdział V	
Stanowiska UKNF interpretujące postanowienia systemów MiFID I/MiFID II i ich miejsce w polskim porządku prawnym	65
Rozdział VI	
Wybrane stanowiska CESR i wytyczne ESMA	69
1. Zachęty w dokumentach CESR a właściwe praktyki firm inwestycyjnych i banków w systemie MiFID II	70
1.1. Dokument CESR „Inducements under MiFID” (2006 r.)	70

1.2. Dokument CESR „Inducements under MiFID. Recommendations. Second Consultation Paper” (2007 r.)	81
1.3. Dokument CESR „Inducements under MiFID” (2007 r.)	85
1.4. Dokument CESR „Inducements: Report on good and poor practices” (2010 r.)	91
2. CESR – MiFID Supervisory Briefings. Conflicts of Interest (2008 r.) a narzędzia i metody zarządzania konfliktem interesów w systemie MiFID II	99
3. CESR – Understanding the definition of advice under MiFID (2010 r.) a doradztwo inwestycyjne w systemach MiFID I/MiFID II	110
4. Wytyczne w sprawie pewnych aspektów wymogów dyrektywy MiFID dotyczących odpowiedniości (2012 r.)	130
5. ESMA – Wytyczne w sprawie zasad i praktyk dotyczących wynagrodzeń (2013 r.) a zasady wynagradzania w systemie MiFID II	141
6. Opinia ESMA – Structured Retail Products. Good practices for product governance arrangements (2014 r.) a zarządzanie produktowe	166
7. ESMA – Wytyczne dotyczące oceny wiedzy i kompetencji (2016 r.)	174
8. ESMA – Wytyczne dotyczące praktyk sprzedaży krzyżowej (2016 r.) a sprzedaż krzyżowa w systemie MiFID II	186
9. ESMA – Wytyczne w sprawie określonych aspektów wymogów dyrektywy MiFID dotyczących komórki ds. nadzoru zgodności z prawem (2021 r.)	193

Rozdział VII

Wybrane wytyczne KNF i stanowiska UKNF	237
1. Warunki przyjmowania i przekazywania przez firmy inwestycyjne świadczeń pieniężnych i niepieniężnych (tzw. zachęty) – wersja dla domów maklerskich i banków (2011 r.) a zachęty w systemie MiFID II	238
2. Stanowisko UKNF w sprawie świadczenia przez firmy inwestycyjne usług doradztwa inwestycyjnego (2012 r.)	269
3. Uzupełniające stanowisko UKNF w sprawie świadczenia przez firmy inwestycyjne usługi doradztwa inwestycyjnego (2013 r.)	275

4. Stanowisko w sprawie postępowania firm inwestycyjnych na rynku Forex (2013 r.) i jego stosowanie w systemie MiFID II	280
5. Stanowisko UKNF w zakresie funkcjonowania w ramach firm inwestycyjnych systemu nadzoru zgodności działalności z prawem (compliance) (2014 r.)	305
6. Stanowisko UKNF w sprawie sposobu rozpatrywania reklamacji przez podmioty rynku finansowego składanych przez klientów tych podmiotów na podstawie ustawy z 5.08.2015 r. o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym w kontekście rozpatrywania skarg, o których mowa w art. 13a ustawy z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (2015 r.)	318
7. Wytyczne dotyczące świadczenia usług maklerskich na rynku OTC instrumentów pochodnych (2016 r.)	322
8. Stanowisko UKNF w sprawie przyjmowania i przekazywania „zachęt” w związku ze świadczeniem usług przyjmowania i przekazywania zleceń, których przedmiotem są jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych (2018 r.)	364
9. Uzupełnienie „Stanowiska UKNF w sprawie przyjmowania i przekazywania «zachęt» w związku ze świadczeniem usług przyjmowania i przekazywania zleceń (...)” z 21.12.2018 r. w zakresie wymogów dokumentowania zachęt (wrzesień 2019 r.)	378
10. Uzupełnienie „Stanowiska UKNF w sprawie przyjmowania i przekazywania «zachęt» w związku ze świadczeniem usług przyjmowania i przekazywania zleceń (...)” z 21.12.2018 r. w zakresie określania wynagrodzenia z tytułu zachęt (grudzień 2019 r.)	382
11. Stanowisko UKNF w sprawie wybranych aspektów świadczenia przez firmy inwestycyjne oraz banki, o których mowa w art. 70 ust. 2 Ustawy, usług doradztwa inwestycyjnego (2020 r.)	392
12. Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie stosowania art. 8 ust. 3 i 5 rozporządzenia PRIIP – skierowane do twórców PRIIP (2021 r.)	398

WSTĘP

Stanowiska, wytyczne, rekomendacje, tzw. Q&A (pytania i odpowiedzi) czy wreszcie listy, zapytania, ankiety itp. skierowane do uczestników rynku finansowego, a tworzone przez organy nadzoru, zarówno polskie – KNF¹ (i działalność UKNF²), jak i europejskie – np. ESMA³, EBA⁴, to jedne z kluczowych zagadnień w praktyce firm inwestycyjnych i banków w Polsce. Są istotne zarówno w codziennym funkcjonowaniu wskazanych podmiotów, jak i w przypadkach wdrażania przepisów prawa powszechnie obowiązującego. Ilość dokumentów tworzonych przez organy nadzoru, tak ESMA, jak i KNF (UKNF), w zakresie ustawodawstwa MiFID I i MiFID II⁵, będących przedmiotem niniejszego opracowania, wskazuje na potrzebę ich interpretacji i wykładni. Można nawet przyjąć,

¹ Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) sprawuje nadzór nad sektorem bankowym, rynkiem kapitałowym, ubezpieczeniowym, emerytalnym, nadzór nad instytucjami płatniczymi i biurami usług płatniczych, instytucjami pieniądza elektronicznego oraz nad sektorem kas spółdzielczych, za https://www.knf.gov.pl/o_nas/komisja (dostęp: kwiecień 2022 r.).

² Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF).

³ Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) „jest niezależnym organem UE, którego celem jest poprawa ochrony inwestorów oraz promowanie stabilnych i sprawnych rynków finansowych”, za https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/institutions-and-bodies-profiles/esma_pl (dostęp: kwiecień 2022 r.).

⁴ Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA) „jest unijną agencją, której zadaniem jest wdrażanie standardowego zestawu przepisów dotyczących regulowania i nadzorowania działalności sektora bankowego we wszystkich krajach UE. Celem agencji jest stworzenie skutecznego, przejrzystego i stabilnego jednolitego rynku produktów bankowych w UE”, za https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/institutions-and-bodies-profiles/eba_pl (dostęp: kwiecień 2022 r.).

⁵ MiFID to skrót od angielskiej nazwy dyrektyw z 2004 i 2017 r., w sprawie rynków instrumentów finansowych (Markets in Financial Instruments Directive).

że w praktyce rynku finansowego, w szczególności kapitałowego, to wykładnia przepisów ma kluczowe znaczenie. Stąd tak ważna jest jakość wykładni przepisów dokonywana przez europejskie i polskie organy nadzoru, jak i konsultacje treści stanowisk itp. z przedstawicielami podmiotów rynku kapitałowego⁶.

Interpretacja przepisów prawa powszechnie obowiązującego dokonywana przez organy nadzoru, takie jak ESMA, KNF (UKNF), w zakresie ustawodawstwa MiFID I i MiFID II, a wyrażona we wszelkiego rodzaju wytycznych, opiniach czy stanowiskach, wpływa na działalność firm inwestycyjnych i banków w sposób istotny, często zmieniając wcześniejsze ustalenia wewnątrz korporacyjne czy sektorowe, stąd jej kluczowe znaczenie.

Celem książki jest analiza wybranych wytycznych i stanowisk ESMA oraz KNF (UKNF) w zakresie ustawodawstwa MiFID I i MiFID II, które zdaniem autora miały największy wpływ na praktykę firm inwestycyjnych i banków w Polsce w obszarze ogólnie pojętego obrotu instrumentami finansowymi. Analiza, oprócz kwestii prawnych, obejmuje i porusza także szereg kwestii praktycznych, wdrożeniowych, nie ograniczając się jedynie do ich omówienia, ale proponuje konkretne rozwiązania dla firm inwestycyjnych i banków w Polsce w zakresie ustawodawstwa MiFID I i MiFID II. Analiza obejmuje także ocenę narzędzi wdrożeniowych w obszarze praktyki firm inwestycyjnych i banków w Polsce w zakresie konkretnych stanowisk czy wytycznych i stanowisk zarówno ESMA, jak i KNF (UKNF) w zakresie ustawodawstwa MiFID I i MiFID II. W przypadku gdy autor korzystał ze źródeł publicznie dostępnych bądź za zgodą autorów, analiza obejmuje także stanowiska oraz opinie danej izby gospodarczej (np. ZBP⁷ czy IDM⁸), w odniesieniu do konkretnego stanowiska czy wytycznych ESMA bądź KNF (UKNF).

⁶ Trzeba zauważyć, że zarówno po stronie ESMA, KNE, jak i UKNF jest to często stosowana praktyka.

⁷ Związek Banków Polskich (ZBP) to samorządowa organizacja banków działająca na podstawie ustawy o izbach gospodarczych z 30.05.1989 r., istniejąca od 1991 r., do której celów należy w szczególności reprezentowanie i ochrona wspólnych interesów jego członków, czyli banków działających na obszarze Polski.

⁸ Izba Domów Maklerskich (IDM) to także samorządowa organizacja, skupiająca domy maklerskie i biura maklerskie banków, powstała w 1996 r.

Rozdział I

SYSTEMY (REŻIMY) MIFID I, MIFID II I ICH IMPLEMENTACJA W POLSCE

System czy też reżim MiFID I tworzyły trzy akty prawa Unii Europejskiej, tj. odpowiednio dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 21.04.2004 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/EWG¹ – wcześniej zwana „MiFID 1”, dyrektywa Komisji 2006/73/WE z 10.08.2006 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 dyrektywy² (tzw. MiFID poziomu 2) – wcześniej zwana „MiFID 2”, oraz rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006 z 10.08.2006 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 dyrektywy³. Oczywiście oprócz wskazanych wyżej aktów prawa powszechnie obowiązującego na „system MiFID I” składały się także stanowiska i interpretacje CESR, następnie wytyczne i Q&A ESMA, a także stanowiska

¹ Dz.Urz. UE L 145, s. 1, ze zm.

² Dz.Urz. UE L 241, s. 26.

³ Dz.Urz. UE L 241, s. 1.

UKNF w tym zakresie. Celem systemu MiFID I była przede wszystkim ochrona interesów klienta usług finansowych i inwestycyjnych, i to zarówno indywidualnego, jak i przedsiębiorców, a także zwiększenie przejrzystości rynku poprzez zapewnienie równego dostępu do informacji. Do najważniejszych obowiązków nałożonych na instytucje finansowe, dotyczących relacji z klientem, a wprowadzonych przez system MiFID I, należały:

- obowiązek klasyfikacji klientów (klient detaliczny, klient profesjonalny, uprawniony kontrahent);
- obowiązek działania w najlepiej pojętym interesie klienta i obowiązki dotyczące obsługi zleceń (np. najlepsza realizacja zleceń);
- obowiązek oceny adekwatności i odpowiedniości usług inwestycyjnych w odniesieniu do indywidualnej wiedzy klienta, jego doświadczenia oraz indywidualnej sytuacji;
- obowiązek wprowadzenia zasad przyjmowania i przekazywania korzyści finansowych i niepieniężnych (zachęt);
- obowiązek wprowadzenia polityki zarządzania konfliktami interesów i ustanowienia procesów zarządzania konfliktami interesów.

Zarówno dyrektywa MiFID 1, jak i dyrektywa delegowana MiFID 2 wymagały implementacji do polskiego porządku prawnego, przy czym Polska implementowała wskazane przepisy z opóźnieniem – odpowiednio w przepisach ustawy z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi⁴ w 2009 r., oraz w przepisach rozporządzeń wykonawczych do tej ustawy w 2010 r. Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi to wraz z rozporządzeniami wykonawczymi do niej najważniejszy polski akt prawa powszechnie obowiązującego w zakresie rynku finansowego oraz kapitałowego. Ustawa weszła w życie w pierwotnym brzmieniu w 2005 r., zaś w 2009 r. weszła w życie wskazana powyżej zmiana do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi implementująca system MiFID I do polskiego porządku prawnego. Kolejna spora zmiana do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi miała miejsce w 2018 r., co stanowiło implementację (ponownie z opóźnieniem) do polskiego porządku prawnego systemu MiFID II, czyli dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z 15.05.2014 r. w sprawie rynków

⁴ Dz.U. z 2022 r. poz. 1500 ze zm.

instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (MiFID II)⁵ wraz z dyrektywą delegowaną Komisji (UE) 2017/593 z 7.04.2016 r. uzupełniającą 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 niepieniężnych⁶. Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi zastąpiła wcześniejsze akty prawne regulujące polski rynek kapitałowy, w tym w szczególności ustawę z 21.08.1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi⁷. Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi, w kształcie czy to z 2005 r., czy z 2009 r., była rewolucyjnym dla firm inwestycyjnych i banków aktem prawa powszechnie obowiązującego, regulującym w szczególności:

- podział na trzy grupy klientów nabywających instrumenty finansowe: klienta detalicznego, klienta profesjonalnego oraz uprawnionego kontrahenta;
- podział na kategorie podmiotów świadczących usługi maklerskie na: firmy inwestycyjne, banki świadczące działalność maklerską (głównie w formie tzw. biur maklerskich)⁸, banki, o których mowa w art. 70 ust. 2⁹ u.o.i.f., oraz w zakresie usług powierniczych – banki powiernicze;

⁵ Dz.Urz. UE L 173, s. 349, ze zm.

⁶ Dz.Urz. UE L 8 z 2017 r., s. 500 ze zm.

⁷ Dz.U. Nr 118, poz. 754 ze zm.

⁸ Zob. K. Mordaka, E. Murawska, K. Szachogłuchowicz, *Zezwolenie na działalność maklerską banku krajowego*, komentarz praktyczny ABC, także tych samych autorów *Banki jako firmy inwestycyjne w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi*, komentarz praktyczny ABC.

⁹ Warto zauważyć na marginesie niniejszych rozważań, że pojęcie i konstrukcja „banku, o którym mowa w art. 70 ust. 2 u.o.i.f.” jest charakterystyczna dla polskich rozwiązań w zakresie rynku finansowego i nie jest powszechną praktyką na rynku europejskim. Zgodnie z przywołanym przepisem bank z siedzibą na terytorium RP może, bez zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, wykonywać czynności określone w art. 69 ust. 2 pkt 1–6 u.o.i.f. – o ile przedmiotem tych czynności są papiery wartościowe, o których mowa w art. 4 ust. 1 pkt 2 u.o.i.f., lub inne niedopuszczone do obrotu zorganizowanego instrumenty finansowe, obligacje emitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego na rzecz funduszy utworzonych, powierzonych albo przekazanych temu bankowi

- nową klasyfikację instrumentów finansowych;
- nową definicję informacji poufnej i obowiązków z nią związanych – jako implementacja postanowień tzw. dyrektywy MAD I, czyli dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 28.01.2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku)¹⁰;
- nową definicję manipulacji instrumentem finansowym i określenie zasad jej przeciwdziałania;
- nowe obowiązki dla komórek ds. nadzoru zgodności działalności z prawem, zarówno w bankach, jak i tzw. inspektorów nadzoru w firmach inwestycyjnych (z pewnym uproszczeniem można obie takie komórki nazywać „compliance”, choć inspektorzy nadzoru wykonują także pewne czynności z zakresu systemu kontroli wewnętrznej, zaś takie komórki w bankach – także pewne czynności z zakresu zarządzania ryzykiem);
- szereg obowiązków dla firm inwestycyjnych czy banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 u.o.i.f., w kwestiach zarządzania konfliktem interesów i zachętami;

na podstawie odrębnych ustaw, gwarantowane przez Skarb Państwa, a także obligacje emitowane przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny lub podmiot zarządzający aktywami, o którym mowa w art. 224 ust. 1 ustawy z 10.06.2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, czynności wskazane w art. 69 ust. 2 pkt 7 oraz pkt 3 u.o.i.f. – o ile przedmiotem tych czynności są dopuszczone do obrotu zorganizowanego obligacje, listy zastawne oraz inne zbywalne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągniętego długu, inne niż określone powyżej lub instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym są obligacje, listy zastawne, inne zbywalne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągniętego długu, stopa procentowa lub waluta. Działalność taka, zgodnie z art. 70 ust. 3 u.o.i.f., nie stanowi działalności maklerskiej. Warto ponadto zauważyć, że zgodnie z ust. 4 omawianego artykułu „banki, o których mowa w art. 70 ust. 2 u.o.i.f.” stosują bezpośrednio obowiązujące przepisy prawa Unii Europejskiej odnoszące się do prowadzenia działalności w zakresie wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 1–7 u.o.i.f., a w zakresie nieuregulowanym w tych przepisach stosuje się odpowiednio przepisy ustawy z 29.08.1997 r. – Prawo bankowe. Można zatem zauważyć, że zdaniem polskiego ustawodawcy wskazane banki nie musiałyby stosować przepisów systemu MiFID II, gdyby nie odpowiednie wskazanie w przepisach ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, co jest założeniem kontrowersyjnym.

¹⁰ Dz.Urz. UE L 96, s. 16, ze zm.

- obowiązek nałożony na firmy inwestycyjne czy banki, o których mowa w art. 70 ust. 2 u.o.i.f., działania w najlepiej pojętym interesie klientów (klauzula generalna¹¹ MiFID I, również MiFID II);
- obowiązek nałożony na firmy inwestycyjne czy banki, o których mowa w art. 70 ust. 2 u.o.i.f., dokonania badania wiedzy i doświadczenia dla klienta chcącego nabyć instrumenty finansowe.

Po kilku latach obowiązywania w krajach członkowskich implementowanych przepisów systemu MiFID I po stronie Unii Europejskiej zainicjowane zostały prace legislacyjne w celu zmiany tego systemu. Jak wskazano w motywie¹² (4) do dyrektywy MiFID II: „Kryzys finansowy ujawnił słabości w funkcjonowaniu i przejrzystości rynków finansowych. Rozwój rynków finansowych uwypuklił potrzebę wzmocnienia ram regulujących rynki instrumentów finansowych, w tym również w przypadku gdy obrót ma miejsce poza rynkiem regulowanym, w celu zwiększenia poziomu przejrzystości, zapewnienia lepszej ochrony inwestorów, podniesienia poziomu zaufania, rozwiązania problemu obszarów nieregulowanych oraz zapewnienia przyznania organom nadzoru odpowiednich uprawnień do wykonywania ich zadań”, przez co niezbędne były dalej idące rozwiązania prawne, tak by powstał bardziej zharmonizowany zbiór regulacji rynków finansowych, czyli jeden europejski zbiór przepisów mających zastosowanie do wszystkich instytucji finansowych działających na rynku wewnętrznym. Oprócz zatem

¹¹ Kategoria przepisów prawa zawierających klauzule generalne, jako zwroty niedookreślone, ma co do zasady charakter ogólny, a ich zastosowanie jest ściśle uzależnione od konkretnych okoliczności faktycznych. Zob. postanowienie SN z 7.01.2014 r., I PK 272/13, LEX nr 1646072. Por. także: „Klauzule generalne implikują konieczność wyważenia wartości, jednak nie przesądzają o wyborze właściwego rozwiązania, jedynie wskazują na warianty możliwości. Stąd istotną rolę w ich stosowaniu odgrywają zasady techniki legislacyjnej. Nadrzędną zasadą jest jednoznaczność treści przepisów prawnych, ale nieodzownym ich elementem jest tzw. luz decyzyjny, który jest odpowiedzią na zmieniające się otoczenie i dynamikę zjawisk społeczno-gospodarczych”, *Słowo wstępne* [w:] *Klauzule generalne w prawie krajowym i obcym*, red. L. Zacharko, Katowice 2016.

¹² „Celem motywów jest zwięzłe uzasadnienie podstawowych przepisów części normatywnej bez ich przytaczania czy parafrazowania. Nie zawierają one wypowiedzi normatywnych ani apeli politycznych” oraz „Motywy to część aktu zawierająca uzasadnienie i znajdująca się pomiędzy umocowaniami a częścią normatywną” [w:] *Wspólny przewodnik praktyczny Parlamentu Europejskiego, Rady i Komisji przeznaczony dla osób redagujących akty prawne Unii Europejskiej*, Urząd Publikacji Unii Europejskiej, Luksemburg 2015.

Publikacja zawiera analizę wybranych wytycznych i stanowisk ESMA, KNF i UKNF w zakresie ustawodawstwa MiFID I oraz MiFID II, które w znaczący sposób wpłynęły na praktykę firm inwestycyjnych i banków w Polsce na obszarze obrotu instrumentami finansowymi. Ponadto porusza wiele zagadnień praktycznych i wdrożeniowych. Autor przedstawił konkretne rozwiązania pojawiających się w praktyce problemów. Opracowanie zostało wzbogacone grafikami obrazującymi rozważane treści. Uwzględniono w nim stanowiska m.in.:

- Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie wybranych aspektów świadczenia usług doradztwa przez firmy inwestycyjne oraz banki, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie stosowania art. 8 ust. 3 i 5 rozporządzenia (PRIIP) w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych;
- Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych w sprawie określonych aspektów wymogów dyrektywy MiFID II dotyczących komórki do spraw nadzoru zgodności z prawem.

Publikacja przeznaczona jest dla adwokatów, radców prawnych, ekonomistów, pracowników naukowych, a przede wszystkim dla bankowców: *compliance officers*, prawników w bankach, pracowników innych działów.

Grzegorz Włodarczyk – prawnik; członek grupy doradczej ESMA – Consultative Working Group przy ESMA’s Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC CWG) na lata 2022–2024; członek zarządu Stowarzyszenia Compliance Polska, ekspert ds. compliance ze specjalizacją rynków finansowych i kapitałowych, wykładowca na Studiach Podyplomowych SGH – FinTech; trener WIB; współautor podręcznika do samodzielnej nauki – Certyfikowany Compliance Officer Markets & Investments.



9788382866148 W01P01

ISBN 978-83-8286-614-8



9 788382 866148

ZAMÓWIENIA:

INFOLINIA: 801 04 45 45

ZAMOWIENIA@WOLTERSKLUPER.PL

WWW.PROFINFO.PL

Kup e-book i czytaj
w aplikacji Smarteca



CENA 179 ZŁ (W TYM 5% VAT)