

## **STANOWISKO KNF W SPRAWIE STOSOWANIA W POLSCE UNIJNEJ DYREKTYWY MIFID OD 1 LISTOPADA 2007**

Niniejszy materiał stanowi podsumowanie analizy dokonanej w Urzędzie KNF i został przygotowany wyłącznie dla celów informacyjnych. Niniejszy materiał przedstawia zasady postępowania Urzędu KNF, jakie będą stosowane przez Urząd po 1 listopada 2007 r. w sytuacji braku implementacji Dyrektyw 2004/39 i 2006/73.

Urząd KNF zastrzega sobie prawo wprowadzenia zmian i uzupełnień do przedstawionego materiału informacyjnego.

Informacje zawarte w tym materiale nie stanowią porady prawnej. Urząd KNF nie jest organem uprawnionym do urzędowej wykładni prawa europejskiego oraz określania w sposób wiążący dla osób trzecich zakresu oraz zasad stosowania prawa, w szczególności prawa europejskiego.

### **System aktów prawnych regulujących świadczenie usług inwestycyjnych po 1 listopada 2007 r. w przypadku braku implementacji dyrektyw wspólnotowych do prawa krajowego**

31 stycznia 2007 r. upłynął termin implementacji następujących aktów prawa wspólnotowego:

- Dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rynków instrumentów finansowych (dalej MiFID I),
- Dyrektywy Komisji 2006/73/WE wprowadzającej 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 (dalej MiFID II).

Państwa członkowskie mają obowiązek stosować postanowienia Dyrektyw od 1 listopada 2007 r.

Dyrektywa MiFID I stwarza nowe ramy prawne dla świadczenia usług inwestycyjnych w UE poprzez ustalenie warunków udzielania zezwoleń i prowadzenia działalności dla firm inwestycyjnych oraz rynków regulowanych, a także towarzystw funduszy inwestycyjnych. Dyrektywa odgrywa kluczową rolę w tworzeniu stabilnych, wspólnych ram prawnych dla europejskiego rynku kapitałowego.

Implementacja postanowień Dyrektyw do krajowego porządku prawnego została przewidziana w projekcie ustawy zmieniającej ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi oraz w aktach wykonawczych do niej (druk sejmowy nr 1789), a także w projekcie ustawy zmieniającej ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i w aktach wykonawczych do tej ustawy. Projekty ustaw zostały przekazane do Sejmu w maju 2007 r. Z uwagi jednak na skrócenie kadencji Sejmu i Senatu nie zostały uchwalone w przewidywanym terminie.

W związku z powyższym zaistniała konieczność wypracowania zasad przejściowych, które będą stosowane do momentu uchwalenia ww. nowelizacji.

## **Stan prawny po 1 listopada 2007 r. w przypadku braku implementacji Dyrektyw 2004/39/WE i 2006/73/WE**

W przypadku braku implementacji dyrektyw MiFID I i MiFID II przez Polskę do dnia 1 listopada 2007 r. wystąpi problem związany ze stosowaniem właściwych przepisów odnoszących się do rynku kapitałowego. Będą istniały obok siebie następujące regulacje prawne:

1. obowiązujące polskie przepisy regulujące funkcjonowanie rynku kapitałowego (ustawa o obrocie instrumentami finansowymi i ustawa o funduszach inwestycyjnych, oraz akty wykonawcze do tych ustaw ),
2. Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rynków instrumentów finansowych (dalej MiFID I),
3. Dyrektywa Komisji 2006/73/WE 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 (dalej MiFID II),
4. Rozporządzenie Komisji (WE) NR 1287/2006 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 (dalej Rozporządzenie).

W tej sytuacji koniecznym wydaje się rozważenie zasad stosowania przez Urząd KNF prawa europejskiego oraz obowiązujących przepisów prawa polskiego.

### **Zasady stosowania prawa europejskiego**

Rozważając zakres stosowania prawa wspólnotowego i zależności pomiędzy prawem wspólnotowym a prawem krajowym po 1 listopada 2007 r., Urząd KNF będzie kierować się następującymi zasadami wyznaczającymi ogólny kierunek stosowania prawa wspólnotowego.

#### **Zasada pierwszeństwa prawa wspólnotowego**

Zasada pierwszeństwa prawa wspólnotowego oznacza zapewnienie wszystkim normom prawa wspólnotowego przewagi w razie konfliktu z jakąkolwiek wcześniejszą lub późniejszą normą krajową w każdym państwie członkowskim. Zatem w sytuacji, gdy przepisy prawa państwa członkowskiego są sprzeczne z bezpośrednio skutecznymi przepisami prawa wspólnotowego, wówczas sądy i organy krajowe mają obowiązek stosować prawo wspólnotowe.

#### **Bezpośrednia skuteczność przepisów dyrektywy**

Zasada bezpośredniej skuteczności dyrektyw została ukształtowana w licznych orzecznictwie Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości (ETS). W odniesieniu do dyrektyw ETS uznał, że uprawnienia przyznane jednostkom przez prawo wspólnotowe mogą być powoływane przed organami krajowymi bezpośrednio w celu ich wykonania, o ile spełnione są następujące warunki:

- przepisy danej dyrektywy są precyzyjne i bezwarunkowe,
- z norm dyrektywy wynikają prawa jednostek wobec państwa,
- upłynął termin implementacji dyrektywy przez dane państwo członkowskie, a jej normy nie zostały implementowane, albo implementacja jest nieprawidłowa.

Należy tu zaznaczyć, że przy formułowaniu tej zasady ETS akcentował jednak tylko obowiązek państw, czyli bezpośredni wertykalny skutek dyrektyw – możliwość powoływania się na bezpośrednio skuteczne normy prawa wspólnotowego przez jednostkę wobec państwa.

### Pośredni skutek dyrektyw

Zasada skutku pośredniego jest generalną dyrektywą interpretacyjną, zgodnie z którą na krajowych organach sądowych i administracyjnych ciąży obowiązek wykładni prawa krajowego zgodnie z prawem wspólnotowym. W procesie stosowania prawa, państwa członkowskie i ich organy krajowe mają obowiązek tak interpretować przepisy wewnętrzne, by cele niewdrożonej dyrektywy zostały osiągnięte.

### Stosowanie norm regulujących rynek kapitałowy po 1 listopada 2007 r.

Przy zastosowaniu powyższych zasad, porządek prawny po 1 listopada 2007 r., do momentu implementacji odpowiednich aktów prawa unijnego, będzie wyglądał w sposób następujący:

1. Przepisy aktów prawa polskiego pozostaną nadal stosowane, o ile nie będą kolidowały z bezpośrednio skutecznymi przepisami aktów unijnych (MiFID I, MiFID II i Rozporządzenie),
2. Na przepisy Dyrektywy MiFID I i MiFID II nadające jednostkom uprawnienia, jednostki będą mogły się powołać w stosunku do państwa lub organów publicznych (układ wertykalny), w przypadku spełniania przez te przepisy warunków bezpośredniej skuteczności (jasność, precyzyjność oraz bezwarunkowość – niepozostawianie swobody organom państw członkowskich),
3. Rozporządzenie, jako część krajowego porządku prawnego państw członkowskich od chwili wejścia w życie, obowiązuje wprost i nie podlega implementacji do krajowego porządku prawnego (zgodnie z art. 249 Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską).
4. Organy krajowe i sądy będą zobowiązane do stosowania takiej wykładni prawa krajowego, która nie będąc niezgodna z prawem, zapewni realizację celów niewdrożonej dyrektywy i rozporządzenia.

W związku z powyższym Urząd KNF przedstawia informację dotyczącą zakresu stosowania, od dnia 1 listopada 2007 r., przepisów Rozporządzenia 1287/2006 i Dyrektyw: 2004/39 i 2006/73.

### Rozporządzenie 1287/2006

W zakresie Rozporządzenia 1287/2006 należy wskazać, iż ze względu na brak implementacji Dyrektywy 2004/39, art. 7-8 rozporządzenia ma zastosowanie tylko w zakresie maklerskich instrumentów finansowych. Pozostałe przepisy Rozporządzenia stosowane są bezpośrednio, w miejsce obowiązujących obecnie przepisów prawa polskiego.

### Dyrektywy 2004/39 i 2006/73:

W odniesieniu do **firm inwestycyjnych i rynków regulowanych** bezpośrednio zastosowanie znajdują następujące przepisy dyrektyw MiFID I i MiFID II :

#### MiFID I

<b>Art. 2 ust. 1 pkt d</b>	<b>ma bezpośrednio zastosowanie</b>
<b>Art. 19 ust. 6, 9</b>	<b>ma bezpośrednio zastosowanie</b>
<b>Art. 20</b>	<b>ma bezpośrednio zastosowanie</b>
<b>Art. 24 ust.1-2</b>	<b>ma bezpośrednio zastosowanie</b>

<b>Art. 31 ust. 5</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 33 ust. 1</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 34 ust. 1</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 35 ust. 1</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 41 ust. 1 zd. 1</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 42 ust. 3, 4, 6</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 46</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 71</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>

## **MiFID II**

<b>Art. 13</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 14</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 15</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 28 ust. 3</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 48</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 49</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>

W odniesieniu do **towarzystw funduszy inwestycyjnych** posiadających zezwolenie na zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie lub doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi bezpośrednie zastosowanie znajdują następujące przepisy dyrektyw MiFID I i MiFID II:

## **MiFID I**

<b>Art. 2 ust. 1 lit h</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 10 ust. 3</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 19 ust. 6, 9</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>

## **MiFID II**

<b>Art. 13</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 14</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 15</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>
<b>Art. 28 ust. 3</b>	<b>ma bezpośrednie zastosowanie</b>