

ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2017/567**z dnia 18 maja 2016 r.****uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do definicji, przejrzystości, kompresji portfela i środków nadzorczych w zakresie interwencji produktowej i pozycji****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012⁽¹⁾, w szczególności jego art. 2 ust. 2, art. 13 ust. 2, art. 15 ust. 5, art. 17 ust. 3, art. 19 ust. 2 i 3, art. 31 ust. 4, art. 40 ust. 8, art. 41 ust. 8, art. 42 ust. 7 oraz art. 45 ust. 10,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W niniejszym rozporządzeniu określa się szczegółowo kryteria określania „płynnego rynku” zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014. W tym celu konieczne jest określenie kryteriów w odniesieniu do liczby akcji w wolnym obrocie, średniej dziennej liczby transakcji i średniego dziennego obrotu, szczególnie w przypadku akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF i certyfikatów, aby uwzględnić specyfikę każdego z tych instrumentów finansowych. Przepisy określające, w jaki sposób należy wykonywać obliczenia płynności na początkowym etapie po dopuszczeniu instrumentu finansowego do obrotu, są konieczne do zapewnienia spójnego i jednolitego stosowania w całej Unii.
- (2) Przepisy niniejszego rozporządzenia są ze sobą ściśle powiązane, gdyż z jednej strony zawierają definicje oraz określają wymogi w odniesieniu do przejrzystości przed- i posttransakcyjnej obowiązujące podmioty systematycznie internalizujące transakcje oraz wymogi w odniesieniu do publikacji danych przez systemy obrotu i podmioty systematycznie internalizujące transakcje, a z drugiej strony określają uprawnienia ESMA w zakresie interwencji produktowej i zarządzania pozycjami. Aby zapewnić spójność między tymi przepisami, które powinny wejść w życie w tym samym czasie, oraz aby ułatwić całościowy wgląd w te przepisy zainteresowanym stronom i w szczególności osobom lub podmiotom podlegającym tym obowiązkom, konieczne jest włączenie tych przepisów do jednego rozporządzenia.
- (3) Aby we wszystkich częściach Unii mogła istnieć minimalna liczba płynnych instrumentów udziałowych, właściwy organ państwa członkowskiego, w którym przedmiotem obrotu jest mniej niż pięć płynnych instrumentów finansowych w odniesieniu do każdego z instrumentów: akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF i certyfikatów, powinien mieć możliwość wskazać jeden dodatkowy płynny instrument finansowy lub większą ich liczbę, pod warunkiem że całkowita liczba instrumentów finansowych, co do których uważa się, że istnieje dla nich płynny rynek, nie przekracza pięciu w każdej z tych kategorii instrumentów finansowych.
- (4) Aby zagwarantować udostępnianie danych rynkowych w oparciu o właściwe zasady handlowe w sposób jednolity w całej Unii, w niniejszym rozporządzeniu określa się warunki, które muszą spełniać operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje. Warunki te opierają się na celu polegającym na zapewnieniu, aby obowiązek udostępniania danych rynkowych w oparciu o właściwe zasady handlowe był wystarczająco jasny, tak aby możliwe było jego skuteczne i jednolite stosowanie, przy jednoczesnym uwzględnieniu różnych modeli operacyjnych i struktur kosztów operatorów rynku i firm inwestycyjnych prowadzących system obrotu oraz podmiotów systematycznie internalizujących transakcje.
- (5) W celu zapewnienia, aby opłaty za dane rynkowe były ustalone na rozsądnym poziomie, wypełnianie obowiązku udostępniania danych rynkowych w oparciu o właściwe zasady handlowe wymaga, aby opłaty te były w rozsądny sposób powiązane z kosztem generowania i rozpowszechniania tych danych. W związku z tym, bez uszczerbku dla stosowania zasad konkurencji, podmioty udostępniające dane powinny ustalić swoje opłaty na podstawie ponoszonych kosztów, mając możliwość uzyskania rozsądnej marży, przy uwzględnieniu takich czynników jak marża zysku z działalności operacyjnej, zwrot z kosztów, zwrot z aktywów operacyjnych i zwrot z kapitału. Jeżeli podmioty udostępniające dane ponoszą wspólne koszty z tytułu udostępniania danych i z tytułu

⁽¹⁾ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84.

świadczenia innych usług, koszty udostępniania danych rynkowych mogą obejmować stosowną część wspólnych kosztów wynikających z tytułu wszelkich innych stosownych świadczonych usług. Ponieważ dokładne określenie kosztów jest skomplikowane, należy zamiast tego określić metody alokacji kosztów i podziału kosztów, pozostawiając określenie tych kosztów w gestii podmiotów udostępniających dane rynkowe, przy jednoczesnym uwzględnieniu celu polegającego na zapewnieniu, aby opłaty za dane rynkowe były ustalone na rozsądnym poziomie w całej Unii.

- (6) Dane rynkowe powinny być udostępniane na niedyskryminacyjnych zasadach, co oznacza, że wszystkim klientom należącym do tej samej kategorii zgodnie z opublikowanymi obiektywnymi kryteriami należy oferować taką samą cenę i takie same warunki.
- (7) Aby użytkownicy danych mogli uzyskiwać dane rynkowe bez konieczności nabywania innych usług, dane rynkowe powinny być oferowane oddzielnie od innych usług. W celu uniknięcia sytuacji wielokrotnego pobierania opłat od użytkowników danych za te same dane rynkowe przy nabywaniu zbiorów danych od systemów obrotu i od innych dystrybutorów danych rynkowych, dane rynkowe powinny być oferowane użytkownikom na zasadzie indywidualnej, chyba że byłoby to nieproporcjonalne pod względem kosztów takiego sposobu oferowania tych danych, biorąc pod uwagę skalę i zakres danych rynkowych udostępnianych przez operatora rynku lub firmę inwestycyjną prowadzącą system obrotu lub podmiot systematycznie internalizujący transakcje.
- (8) Aby umożliwić użytkownikom danych i właściwym organom skuteczną ocenę tego, czy udostępnianie danych rynkowych odbywa się w oparciu o właściwe zasady handlowe, konieczne jest publiczne ujawnienie istotnych warunków takiego udostępniania. Podmioty udostępniające dane powinny zatem ujawniać informacje dotyczące pobieranych przez nie opłat oraz dotyczące treści danych rynkowych, jak również metody ewidencjonowania kosztów stosowane do ustalenia ich kosztów, niemniej bez konieczności ujawniania faktycznych kosztów.
- (9) W niniejszym rozporządzeniu doprecyzowuje się warunki, które muszą spełnić podmioty systematycznie internalizujące transakcje, aby wypełnić obowiązek podawania do wiadomości publicznej swoich kwotowań w sposób regularny i ciągły w normalnych godzinach handlu oraz w sposób umożliwiający łatwy dostęp do nich innym uczestnikom rynku, tak aby zagwarantować, iż uczestnicy rynku zainteresowani dostępem do tych kwotowań mogą go uzyskać w sposób skuteczny.
- (10) Jeżeli podmioty systematycznie internalizujące transakcje publikują swoje kwotowania za pośrednictwem więcej niż jednego środka, powinny udostępniać kwotowania jednocześnie za pośrednictwem każdego mechanizmu w celu zapewnienia ich spójności oraz aby uczestnicy rynku mogli uzyskać dostęp do informacji w tym samym czasie. Jeżeli podmioty systematycznie internalizujące transakcje podają do wiadomości publicznej swoje kwotowania za pośrednictwem mechanizmów rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu (MTF) lub za pośrednictwem dostawcy usług w zakresie udostępniania informacji, podmioty takie powinny ujawnić w kwotowaniu swoją tożsamość, aby umożliwić uczestnikom rynku kierowanie do nich swoich zleceń.
- (11) W niniejszym rozporządzeniu określa się szczegółowo różne techniczne aspekty dotyczące zakresu obowiązków przejrzystości spoczywających na podmiotach systematycznie internalizujących transakcje w celu zapewnienia spójnego i jednolitego stosowania w całej Unii. Konieczne jest, aby wyjątek od obowiązku podawania do wiadomości publicznej przez podmioty systematycznie internalizujące transakcje swoich kwotowań w sposób regularny i ciągły był ściśle ograniczony do sytuacji, w których ciągłe udostępnianie klientom gwarantowanych cen byłoby sprzeczne z ostrożnym zarządzaniem ryzykiem, na jakie narażona jest firma inwestycyjna działająca w charakterze podmiotu systematycznie internalizującego transakcje, przy uwzględnieniu innych mechanizmów mogących zapewnić dodatkowe zabezpieczenia przed takim ryzykiem.
- (12) W celu zapewnienia, aby wyjątek od obowiązków spoczywających na podmiotach systematycznie internalizujących transakcje, polegających na wykonywaniu zleceń po cenach kwotowanych w momencie otrzymania zlecenia zgodnie z art. 15 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, był ograniczony do transakcji, które z uwagi na ich charakter nie przyczyniają się do kształtowania cen, w niniejszym rozporządzeniu doprecyzowuje się w sposób wyczerpujący warunki określające transakcje, których realizacja w kilku papierach wartościowych stanowi część jednej transakcji, oraz zlecenia podlegające warunkom innym niż bieżące ceny rynkowe.
- (13) Kryterium, zgodnie z którym cena musi mieścić się w opublikowanym zakresie zbliżonym do warunków rynkowych, odzwierciedla potrzebę zapewnienia, aby wykonywanie zleceń przez podmioty systematycznie internalizujące transakcje przyczyniało się do kształtowania cen, nie utrudniając jednocześnie korzystania przez nie z możliwości oferowania w uzasadnionych przypadkach korzystniejszej ceny.
- (14) W celu zapewnienia, aby klienci mieli dostęp do kwotowań podmiotów systematycznie internalizujących transakcje w sposób niedyskryminacyjny, zapewniając jednak jednocześnie odpowiednie zarządzanie ryzykiem, w ramach którego uwzględnia się charakter, skalę oraz złożoność działalności poszczególnych firm, należy określić, że liczbę lub wolumen zleceń składanych przez tego samego klienta należy uznać za znacząco przekraczające ustaloną normę, jeżeli podmiot systematycznie internalizujący transakcje nie może wykonać tych zleceń

bez narażania się na nadmierne ryzyko, co należy określić z wyprzedzeniem w ramach polityki zarządzania ryzykiem firmy w oparciu o obiektywne czynniki oraz oświadczyć na piśmie i udostępnić obecnym lub potencjalnym klientom.

- (15) W związku z faktem, że zarówno dostawcy płynności, jak i podmioty systematycznie internalizujące transakcje prowadzą transakcje na własny rachunek i ponoszą porównywalnej wysokości ryzyko, wskazane jest określenie wielkości specyficznej dla danego instrumentu w odniesieniu do tych kategorii w sposób jednolity. Dlatego też wielkość specyficzna dla danego instrumentu w rozumieniu art. 18 ust. 6 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 powinna być wielkością specyficzną dla danego instrumentu określoną zgodnie z art. 9 ust. 5 lit. d) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz doprecyzowaną w regulacyjnych standardach technicznych zgodnie z tym przepisem.
- (16) W celu określenia elementów kompresji portfela, tak aby usługę tę odgraniczyć od usług transakcyjnych i rozliczeniowych, konieczne jest określenie procedury, za pomocą której kontrahenci zbywają w całości lub częściowo instrumenty pochodne i zastępują je nowym instrumentem pochodnym, a w szczególności etapów tej procedury, treści umowy oraz dokumentacji prawnej potwierdzającej kompresję portfela.
- (17) W celu zapewnienia odpowiedniej przejrzystości kompresji portfela dokonywanej przez kontrahentów konieczne jest określenie informacji, które należy upubliczniać.
- (18) Konieczne jest doprecyzowanie niektórych aspektów uprawnień do interwencji przysługujących zarówno odpowiednim właściwym organom, jak i w wyjątkowych okolicznościach ESMA, który został ustanowiony i wykonuje swoje uprawnienia zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010⁽¹⁾, oraz Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Bankowego (EUNB), który został ustanowiony i wykonuje swoje uprawnienia zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010⁽²⁾, w odniesieniu do istotnych problemów w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego systemu finansowego lub części tego systemu w co najmniej jednym państwie członkowskim lub odpowiednio w całej Unii. Istnienie „zagrożenia”, stanowiącego jeden z warunków wstępnych interwencji z perspektywy prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub stabilności systemu finansowego, wymaga zaistnienia poważniejszego problemu niż warunek konieczny w przypadku interwencji w związku z ochroną inwestorów, tj. „istotny problem”.
- (19) Należy ustanowić wykaz kryteriów i czynników, które właściwe organy, ESMA i EUNB muszą uwzględnić przy określaniu, kiedy występuje taki problem lub takie zagrożenie, aby zapewnić spójne podejście, a zarazem umożliwić podejmowanie odpowiednich działań w przypadku wystąpienia nieprzewidzianych niekorzystnych zdarzeń lub okoliczności. Konieczność dokonania oceny wszystkich kryteriów i czynników, które mogą występować w danej konkretnej sytuacji, nie powinna jednak uniemożliwiać skorzystania przez właściwe organy, ESMA i EUNB z tymczasowego uprawnienia do interwencji, w przypadku gdy tylko jeden czynnik lub jedno kryterium prowadzi do takiego problemu lub zagrożenia.
- (20) Należy określić okoliczności, w jakich ESMA może skorzystać ze swoich uprawnień w zakresie zarządzania pozycjami zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 600/2014 aby zapewnić spójne podejście, a zarazem umożliwić podejmowanie odpowiednich działań w przypadku wystąpienia nieprzewidzianych niekorzystnych zdarzeń lub okoliczności.
- (21) Ze względów spójności oraz w celu zapewnienia sprawnego funkcjonowania rynków finansowych konieczne jest, aby przepisy niniejszego rozporządzenia oraz przepisy ustanowione rozporządzeniem (UE) nr 600/2014 były stosowane od tej samej daty. Jednakże aby zapewnić skuteczność nowego zbioru regulacji dotyczących przejrzystości, niektóre przepisy niniejszego rozporządzenia powinny mieć zastosowanie od daty jego wejścia w życie,

⁽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).

⁽²⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylenia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 12).

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

ROZDZIAŁ I

OKREŚLENIE PŁYNNYCH RYNKÓW DLA INSTRUMENTÓW UDZIAŁOWYCH

Artykuł 1

Określenie płynnych rynków dla akcji

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla akcji, której obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) wartość akcji w wolnym obrocie wynosi:

- (i) co najmniej 100 mln EUR w przypadku akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym;
- (ii) co najmniej 200 mln EUR w przypadku akcji będących przedmiotem obrotu wyłącznie na MTF;

b) średnia dzienna liczba transakcji na tej akcji wynosi co najmniej 250;

c) wartość średniego dziennego obrotu dla tej akcji wynosi co najmniej 1 mln EUR.

2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) wartość danych akcji w wolnym obrocie oblicza się, mnożąc liczbę akcji w obrocie przez cenę za akcję, wykluczając indywidualne pakiety takich akcji przekraczające 5 % całkowitych praw głosu emitenta, chyba że takie pakiety należą do przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania lub funduszu emerytalnego. Prawa głosu oblicza się poprzez odniesienie do całkowitej liczby akcji, z których można wykonywać prawo głosu, niezależnie od tego, czy wykonywanie prawa głosu zostało zawieszona.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) ppkt (ii), w przypadku gdy faktycznie nie są dostępne żadne informacje zgodnie z ust. 2, wartość akcji w wolnym obrocie, które są przedmiotem obrotu wyłącznie na MTF, oblicza się, mnożąc liczbę akcji w obrocie przez cenę za akcję.

4. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla akcji oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby akcji wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za akcję.

5. Podczas sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia sesyjnego po pierwszym dopuszczeniu akcji do obrotu na rynku regulowanym lub na MTF uznaje się, że dla tej akcji istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacuje się, że suma uzyskana w wyniku pomnożenia liczby akcji w obrocie przez cenę za daną akcję na początku pierwszego dnia sesyjnego wynosi co najmniej 200 mln EUR, oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).

6. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu akcji będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek zgodnie z ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jedną akcję lub większą liczbę akcji dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako akcje, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba akcji dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

Artykuł 2

Określenie płynnych rynków dla kwitów depozytowych

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla kwitu depozytowego, którego obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) wartość jednostek danego kwitu w wolnym obrocie wynosi co najmniej 100 mln EUR;

- b) średnia dzienna liczba transakcji na tym kwiecie depozytowym wynosi co najmniej 250;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tego kwitu depozytowego wynosi co najmniej 1 mln EUR.
2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) wartość jednostek kwitu depozytowego w wolnym obrocie oblicza się, mnożąc liczbę jednostek kwitu depozytowego w obrocie przez cenę za jednostkę.
3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla kwitu depozytowego oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby jednostek kwitu depozytowego wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za jednostkę.
4. W odniesieniu do sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia obrotu po pierwszym dopuszczeniu kwitu depozytowego do obrotu w systemie obrotu uznaje się, że dla tego kwitu depozytowego istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacowana wartość jednostek danego kwitu w wolnym obrocie na początku pierwszego dnia obrotu wynosi co najmniej 100 mln EUR oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).
5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu kwitów depozytowych będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek zgodnie z ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden kwit depozytowy lub większą liczbę kwitów depozytowych dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako kwity depozytowe, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba kwitów depozytowych dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

Artykuł 3

Określenie płynnych rynków dla funduszy inwestycyjnych typu ETF

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla funduszu inwestycyjnego typu ETF, którego obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:
- a) liczba jednostek funduszu inwestycyjnego typu ETF w wolnym obrocie wynosi co najmniej 100;
- b) średnia dzienna liczba transakcji na jednostkach tego funduszu inwestycyjnego typu ETF wynosi co najmniej 10;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tego funduszu inwestycyjnego typu ETF wynosi co najmniej 500 000 EUR.
2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) liczba jednostek funduszu inwestycyjnego typu ETF w wolnym obrocie oznacza liczbę jednostek wyemitowanych do celów obrotu.
3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla funduszu inwestycyjnego typu ETF oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby jednostek funduszu inwestycyjnego typu ETF wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za jednostkę.
4. Podczas sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia sesyjnego po pierwszym dopuszczeniu funduszu inwestycyjnego typu ETF do obrotu w systemie obrotu uznaje się, że dla tego funduszu inwestycyjnego typu ETF istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacowana liczba jednostek w wolnym obrocie na początku pierwszego dnia sesyjnego wynosi co najmniej 100 oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).
5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu funduszy inwestycyjnych typu ETF będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek zgodnie z ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden fundusz inwestycyjny typu ETF lub większą liczbę funduszy inwestycyjnych typu ETF dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako fundusze inwestycyjne typu ETF, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba funduszy inwestycyjnych typu ETF dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

Artykuł 4

Określenie płynnych rynków dla certyfikatów

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla certyfikatu, którego obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) wartość certyfikatów w wolnym obrocie wynosi co najmniej 1 mln EUR;
- b) średnia dzienna liczba transakcji na tym certyfikacie wynosi co najmniej 20;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tego certyfikatu wynosi co najmniej 500 000 EUR.

2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) wartość certyfikatów w wolnym obrocie stanowi wolumen emisji, niezależnie od liczby wyemitowanych jednostek.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla certyfikatu oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby jednostek certyfikatu wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za jednostkę.

4. Podczas sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia sesyjnego po pierwszym dopuszczeniu certyfikatu do obrotu w systemie obrotu uznaje się, że dla tego certyfikatu istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacowana wartość certyfikatów w wolnym obrocie na początku pierwszego dnia sesyjnego wynosi co najmniej 1 mln EUR oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).

5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu certyfikatów będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek zgodnie z ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden certyfikat lub większą liczbę certyfikatów dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako certyfikaty, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba certyfikatów dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

Artykuł 5

Ocena płynności instrumentów udziałowych dokonywana przez właściwe organy

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Właściwy organ dla najistotniejszego rynku pod względem płynności zgodnie z art. 16 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/590⁽¹⁾ ocenia, czy dla akcji, kwitu depozytowego, funduszu inwestycyjnego typu ETF lub certyfikatu istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 zgodnie z art. 1–4 w każdej z następujących sytuacji:

- a) zanim instrument finansowy zostanie po raz pierwszy wprowadzony do obrotu w systemie obrotu, jak określono w art. 1 ust. 5, art. 2 ust. 4, art. 3 ust. 4 i art. 4 ust. 4;
- b) w okresie pomiędzy zakończeniem pierwszych czterech tygodni obrotu a zakończeniem pierwszych sześciu tygodni obrotu instrumentem finansowym. Podstawą oceny w tej sytuacji jest wartość instrumentów finansowych w wolnym obrocie w ostatnim dniu sesyjnym pierwszych czterech tygodni obrotu, średnia dzienna liczba transakcji i średni dzienny obrót, przy uwzględnieniu wszystkich transakcji zrealizowanych w Unii na danym instrumencie finansowym w ciągu pierwszych czterech tygodni obrotu;

⁽¹⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/590 z dnia 28 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących zgłaszania transakcji właściwym organom (zob. s. 449 niniejszego Dziennika Urzędowego).

- c) w okresie pomiędzy zakończeniem każdego roku kalendarzowego a dniem 1 marca następnego roku w odniesieniu do instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu przed dniem 1 grudnia danego roku kalendarzowego. Podstawą oceny w tej sytuacji jest wartość instrumentów finansowych w wolnym obrocie w ostatnim dniu sesyjnym danego roku kalendarzowego, średnia dzienna liczba transakcji i średni dzienny obrót, przy uwzględnieniu wszystkich transakcji zrealizowanych w Unii na danym instrumencie finansowym w danym roku;
- d) niezwłocznie po momencie, w którym w następstwie zdarzenia korporacyjnego wcześniejsza ocena uległa zmianie.

Właściwe organy zapewniają publikację wyników swojej oceny niezwłocznie po jej zakończeniu.

2. Właściwe organy, operatorzy rynku i firmy inwestycyjne, w tym firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu, wykorzystują informacje opublikowane zgodnie z ust. 1:

- a) przez sześciotygodniowy okres rozpoczynający się pierwszego dnia obrotu instrumentem finansowym, jeżeli ocena jest dokonywana zgodnie z ust. 1 lit. a);
- b) przez okres rozpoczynający się sześć tygodni po pierwszym dniu obrotu instrumentem finansowym i kończący się dnia 31 marca roku, w którym informacje są publikowane zgodnie z ust. 1 lit. c), jeżeli ocena jest dokonywana zgodnie z ust. 1 lit. b);
- c) przez okres jednego roku rozpoczynający się dnia 1 kwietnia po dniu publikacji, jeżeli ocena jest dokonywana zgodnie z ust. 1 lit. c).

Jeżeli informacje, o których mowa w niniejszym ustępie, zostają zastąpione przez nowe informacje zgodnie z ust. 1 lit. d), właściwe organy, operatorzy rynku i firmy inwestycyjne, w tym firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu, wykorzystują te nowe informacje do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 systemy obrotu przedstawiają właściwym organom informacje określone w załączniku zgodnie z następującym harmonogramem:

- a) w przypadku instrumentów finansowych dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu – przed dniem, w którym instrument finansowy jest pierwszy raz wprowadzany do obrotu;
- b) w przypadku instrumentów finansowych już dopuszczonych do obrotu – we wszystkich następujących terminach:
 - (i) nie później niż trzy dni po zakończeniu pierwszych czterech tygodni obrotu;
 - (ii) po zakończeniu każdego roku kalendarzowego, nie później jednak niż dnia 3 stycznia następnego roku;
 - (iii) niezwłocznie po momencie, w którym w następstwie zdarzenia korporacyjnego informacje uprzednio przedstawione właściwemu organowi uległy zmianie.

ROZDZIAŁ II

OBOWIĄZKI SYSTEMÓW OBROTU I PODMIOTÓW SYSTEMATYCZNIE INTERNALIZUJĄCYCH TRANSAKcje W ZAKRESIE UDOSTĘPNIANIA DANYCH

Artykuł 6

Obowiązek udostępniania danych rynkowych w oparciu o właściwe zasady handlowe

(Art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Aby dane rynkowe zawierające informacje określone w art. 3, 4, 6–11, 15 i 18 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 były dostępne publicznie w oparciu o właściwe zasady handlowe, operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje wypełniają obowiązki określone w art. 7–11 niniejszego rozporządzenia zgodnie z art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

2. Przepisy art. 7, art. 8 ust. 2, art. 9, art. 10 ust. 2 i art. 11 nie mają zastosowania do operatorów rynku lub firm inwestycyjnych prowadzących system obrotu ani do podmiotów systematycznie internalizujących transakcje, którzy bezpłatnie udostępniają publicznie dane rynkowe.

Artykuł 7

Obowiązek udostępniania danych rynkowych w oparciu o koszty

(Art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Cena danych rynkowych opiera się na koszcie generowania i rozpowszechniania takich danych i może ona zawierać rozsądną marżę.
2. Koszty generowania i rozpowszechniania danych rynkowych mogą obejmować odpowiednią część wspólnych kosztów za inne usługi świadczone przez operatorów rynku lub firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu lub podmioty systematycznie internalizujące transakcje.

Artykuł 8

Obowiązek udostępniania danych rynkowych na niedyskryminacyjnych zasadach

(Art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje udostępniają dane rynkowe po takiej samej cenie i na takich samych warunkach wszystkim klientom należącym do tej samej kategorii zgodnie z opublikowanymi obiektywnymi kryteriami.
2. Wszelkie różnice w cenach pobieranych od różnych kategorii klientów muszą być proporcjonalne do wartości, jaką dane rynkowe reprezentują dla takich klientów, z uwzględnieniem:
 - a) zakresu i skali danych rynkowych, w tym liczby instrumentów finansowych objętych zakresem i ich wolumenu obrotu;
 - b) sposobu wykorzystania danych rynkowych przez klienta, w tym kwestii, czy klient wykorzystuje dane na potrzeby własnej działalności w zakresie obrotu, w celu odsprzedaży czy też na potrzeby agregacji danych.
3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje dysponują skalowalnymi zdolnościami, dzięki którym zapewniają klientom terminowy i stały dostęp do danych rynkowych na niedyskryminacyjnych zasadach.

Artykuł 9

Obowiązki związane z opłatami naliczanymi na zasadzie indywidualnej

(Art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje pobierają opłaty za wykorzystywanie danych rynkowych w zależności od sposobu wykorzystywania tych danych przez poszczególnych użytkowników końcowych („na zasadzie indywidualnej”). Operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje wprowadzają mechanizmy służące zapewnieniu, aby opłata za każde indywidualne wykorzystanie danych rynkowych była naliczana tylko raz.
2. W drodze odstępstwa od przepisów ust. 1 operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje mogą podjąć decyzję o nieudostępnianiu danych rynkowych na zasadzie indywidualnej, jeżeli taki sposób naliczania opłat jest nieproporcjonalny w stosunku do kosztu udostępniania takich danych, biorąc pod uwagę skalę i zakres danych.
3. Operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje przedstawiają uzasadnienie odmowy udostępniania danych rynkowych na zasadzie indywidualnej i publikują je na swojej stronie internetowej.

*Artykuł 10***Obowiązek udostępniania danych rynkowych rozłącznie i w postaci zdezagregowanej**

(Art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje udostępniają dane rynkowe oddzielnie od innych usług.
2. Ceny za dane rynkowe ustala się na podstawie poziomu zdezagregowania danych rynkowych, o którym mowa w art. 12 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

*Artykuł 11***Obowiązek przejrzystości**

(Art. 13 ust. 1, art. 15 ust. 1 i art. 18 ust. 8 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje ujawniają cenę i inne warunki udostępniania danych rynkowych w sposób łatwo dostępny dla ogółu zainteresowanych.
2. Ujawniane informacje obejmują:
 - a) aktualne cenniki, w tym:
 - opłaty pobierane od użytkowników wyświetlających dane,
 - opłaty pobierane od użytkowników niewyświetlających danych,
 - politykę rabatową,
 - opłaty związane z warunkami licencji,
 - opłaty za przedtransakcyjne i posttransakcyjne dane rynkowe,
 - opłaty za inne podzbiory informacji, w tym informacji wymaganych zgodnie z rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2017/572 ⁽¹⁾,
 - inne warunki umowne dotyczące aktualnego cennika;
 - b) wcześniejsze ujawnianie planowanych zmian cen z wyprzedzeniem co najmniej 90 dni;
 - c) informacje dotyczące treści danych rynkowych, w tym:
 - (i) liczbę instrumentów objętych zakresem danych;
 - (ii) łączny obrót instrumentami objętymi zakresem danych;
 - (iii) stosunek przedtransakcyjnych danych rynkowych do danych posttransakcyjnych;
 - (iv) informacje dotyczące wszelkich udostępnianych danych poza danymi rynkowymi;
 - (v) datę ostatniego dostosowania opłat licencyjnych za udostępnienie danych rynkowych;
 - d) przychody uzyskane z tytułu udostępniania danych rynkowych i odsetek tych przychodów w stosunku do łącznych przychodów operatora rynku i firmy inwestycyjnej prowadzącej system obrotu lub podmiotu systematycznie internalizującego transakcje;
 - e) informacje dotyczące tego, w jaki sposób ustalono cenę, w tym stosowanych metod ewidencjonowania kosztów i specjalnych zasad, zgodnie z którymi alokuje się bezpośrednie i zmienne koszty wspólne oraz dokonuje się podziału stałych kosztów wspólnych między generowanie i rozpowszechnianie danych rynkowych a inne usługi świadczone przez operatorów rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu lub podmioty systematycznie internalizujące transakcje.

⁽¹⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/572 z dnia 2 czerwca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych w zakresie oferowania danych przedtransakcyjnych i posttransakcyjnych oraz poziomu zdezagregowania danych (zob. s. 142 niniejszego Dziennika Urzędowego).

ROZDZIAŁ III

OBOWIĄZKI PODMIOTÓW SYSTEMATYCZNIE INTERNALIZUJĄCYCH TRANSAKCJE W ZAKRESIE PUBLIKACJI DANYCH*Artykuł 12***Obowiązek podmiotów systematycznie internalizujących transakcje dotyczący podawania do wiadomości publicznej swoich kwotowań w sposób regularny i ciągły w normalnych godzinach handlu**

(Art. 15 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

Do celów stosowania przepisów art. 15 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że podmiot systematycznie internalizujący transakcje podaje do wiadomości publicznej swoje kwotowania w sposób regularny i ciągły w normalnych godzinach handlu, wyłącznie jeżeli podmiot systematycznie internalizujący transakcje udostępnia te kwotowania przez cały czas w godzinach, które z wyprzedzeniem ustalił i podał on do wiadomości publicznej jako swoje normalne godziny handlu.

*Artykuł 13***Obowiązek podmiotów systematycznie internalizujących transakcje dotyczący zapewnienia łatwego dostępu do kwotowań**

(Art. 15 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Podmioty systematycznie internalizujące transakcje podają na stronie głównej swojej strony internetowej, których mechanizmów publikacji określonych w art. 17 ust. 3 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 używają w celu podawania do wiadomości publicznej swoich kwotowań, oraz aktualizują takie informacje.
2. Jeżeli podmioty systematycznie internalizujące transakcje podają swoje kwotowania do wiadomości publicznej za pośrednictwem mechanizmów systemu obrotu lub zatwierzonego podmiotu publikującego, ujawniają one w kwotowaniu swoją tożsamość.
3. Jeżeli podmioty systematycznie internalizujące transakcje stosują więcej niż jeden mechanizm podawania do wiadomości publicznej swoich kwotowań, publikacja kwotowań musi następować jednocześnie.
4. Podmioty systematycznie internalizujące transakcje podają do wiadomości publicznej swoje kwotowania w formacie umożliwiającym przetwarzanie automatyczne. Kwotowania uznaje się za opublikowane w formacie umożliwiającym przetwarzanie automatyczne, jeżeli publikacja spełnia kryteria określone w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2017/571 ⁽¹⁾.
5. Jeżeli podmioty systematycznie internalizujące transakcje podają swoje kwotowania do wiadomości publicznej wyłącznie za pomocą własnych mechanizmów, kwotowania muszą również zostać opublikowane w formacie czytelnym dla człowieka. Kwotowania uznaje się za opublikowane w formacie czytelnym dla człowieka, jeżeli:
 - a) treść kwotowania jest opublikowana w formacie zrozumiałym dla przeciętnego czytelnika;
 - b) kwotowanie jest opublikowane na stronie internetowej podmiotu systematycznie internalizującego transakcje i strona główna tej strony internetowej zawiera jasne instrukcje, jak można uzyskać dostęp do kwotowania.
6. Kwotowania publikuje się zgodnie ze standardami i specyfikacjami określonymi w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2017/587 ⁽²⁾.

*Artykuł 14***Realizacja zleceń przez podmioty systematycznie internalizujące transakcje**

(Art. 15 ust. 1, 2 i 3 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 15 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że wyjątkowe warunki rynkowe istnieją wówczas, gdy nałożenie na podmiot systematycznie internalizujący transakcje obowiązku udostępniania klientom gwarantowanych kwotowań byłoby sprzeczne z ostrożnym zarządzaniem ryzykiem, i w szczególności gdy:
 - a) system obrotu, w którym instrument finansowy po raz pierwszy dopuszczono do obrotu, lub najistotniejszy rynek pod względem płynności wstrzymuje obrót tym instrumentem finansowym zgodnie z art. 48 ust. 5 dyrektywy 2014/65/UE;

⁽¹⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/571 z dnia 2 czerwca 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących zezwoleń, wymogów organizacyjnych i publikacji transakcji dla dostawców usług w zakresie udostępniania informacji (zob. s. 126 niniejszego Dziennika Urzędowego).

⁽²⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/587 z dnia 14 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości dla systemów obrotu i firm inwestycyjnych w odniesieniu do akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, certyfikatów i innych podobnych instrumentów finansowych oraz dotyczących obowiązku realizowania transakcji na określonych akcjach w systemie obrotu lub za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego transakcje (zob. s. 387 niniejszego Dziennika Urzędowego), tabela 2 w załączniku I.

- b) system obrotu, w którym instrument finansowy po raz pierwszy dopuszczono do obrotu, lub najistotniejszy rynek pod względem płynności pozwala na zawieszenie obowiązków pełnienia funkcji animatora rynku;
- c) w przypadku funduszu inwestycyjnego typu ETF nie jest dostępna wiarygodna cena rynkowa w odniesieniu do znacznej liczby instrumentów będących bazą funduszu inwestycyjnego typu ETF lub indeksu;
- d) właściwy organ zakazuje krótkiej sprzedaży tego instrumentu finansowego zgodnie z art. 20 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 ⁽¹⁾.

2. Do celów stosowania przepisów art. 15 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 podmiot systematycznie internalizujący transakcje może w każdej chwili zaktualizować swoje kwotowania, pod warunkiem że zawsze zaktualizowane kwotowania są wynikiem rzeczywistych intencji podmiotu systematycznie internalizującego transakcje dotyczących prowadzenia handlu ze swoimi klientami w sposób niedyskryminacyjny oraz są zgodne z takimi intencjami.

3. Do celów stosowania przepisów art. 15 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 cena mieści się w zakresie zbliżonym do warunków rynkowych, gdy spełnione są następujące warunki:

- a) cena mieści się w zakresie kwotowań kupna i sprzedaży podmiotu systematycznie internalizującego transakcje;
- b) kwotowania, o których mowa w lit. a), odzwierciedlają istniejące warunki rynkowe dla danego instrumentu finansowego zgodnie z art. 14 ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

4. Do celów stosowania przepisów art. 15 ust. 3 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że realizacja obejmująca kilka papierów wartościowych jest częścią jednej transakcji, jeżeli spełnione są kryteria określone w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2017/587.

5. Do celów stosowania przepisów art. 15 ust. 3 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że zlecenie podlega warunkom innym niż bieżąca cena rynkowa, jeżeli spełnione są kryteria określone w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2017/587.

Artykuł 15

Zlecenia znacząco przekraczające ustaloną normę

(Art. 17 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 17 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 liczbę lub wolumen zleceń uznaje się za znacząco przekraczające ustaloną normę, jeżeli podmiot systematycznie internalizujący transakcje nie może zrealizować liczby lub wolumenu tych zleceń bez narażania się na nadmierne ryzyko.

2. Firmy inwestycyjne działające w charakterze podmiotów systematycznie internalizujących transakcje określają z wyprzedzeniem oraz w sposób obiektywny i spójny z ich polityką i procedurami w zakresie zarządzania ryzykiem, o których mowa w art. 23 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 ⁽²⁾, kiedy liczba lub wolumen zleceń składanych przez klientów naraża firmę na nadmierne ryzyko.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 2 podmiot systematycznie internalizujący transakcje ustanawia, wprowadza i utrzymuje jako część swojej polityki i swoich procedur w zakresie zarządzania ryzykiem politykę określania liczby lub wolumenu zleceń, które może zrealizować bez narażania się na nadmierne ryzyko, uwzględniając zarówno kapitał firmy dostępny na pokrycie ryzyka wynikającego z tego rodzaju obrotu, jak i istniejące warunki rynkowe.

4. Zgodnie z art. 17 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 polityka, o której mowa w ust. 3, jest niedyskryminacyjna w odniesieniu do klientów.

⁽¹⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz.U. L 86 z 24.3.2012, s. 1).

⁽²⁾ 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 16

Wielkość specyficzna dla danego instrumentu

(Art. 18 ust. 6 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

Do celów stosowania przepisów art. 18 ust. 6 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 wielkość specyficzna dla danego instrumentu w odniesieniu do instrumentów będących w obrocie w systemie zapytań o kwotowanie (*request for quote*), systemie głosowym, systemie hybrydowym lub w innych systemach obrotu musi mieć wartość określoną w załączniku III do rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/583 ⁽¹⁾.

ROZDZIAŁ IV

INSTRUMENTY POCHODNE

Artykuł 17

Elementy kompresji portfela

(Art. 31 ust. 4 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 31 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 firmy inwestycyjne i operatorzy rynku realizujący usługę kompresji portfela wypełniają warunki określone w ust. 2–6.
2. Firmy inwestycyjne i operatorzy rynku zawierają z uczestnikami kompresji portfela umowę, w której określają proces kompresji i jego skutki prawne, w tym moment, w którym każda kompresja portfela staje się prawnie wiążąca.
3. Umowa, o której mowa w ust. 2, zawiera wszystkie istotne dokumenty prawne określające sposób, w jaki instrumenty pochodne zgłoszone do objęcia kompresją są zbywane i zastępowane innymi instrumentami pochodnymi.
4. Przed rozpoczęciem każdego procesu kompresji firmy inwestycyjne i operatorzy rynku realizujący usługę kompresji portfela:
 - a) wymagają od każdego z uczestników kompresji portfela, aby ustalił swoją tolerancję ryzyka, w tym limit ryzyka kontrahenta, limit ryzyka rynkowego i tolerancję płatności gotówkowych. Firmy inwestycyjne i operatorzy rynku respektują tolerancję ryzyka ustaloną przez uczestników kompresji portfela;
 - b) ustanawiają połączenia między instrumentami pochodnymi zgłoszonymi do objęcia kompresją portfela i przedstawiają każdemu z uczestników propozycję kompresji portfela obejmującą następujące informacje:
 - (i) dane identyfikacyjne kontrahentów, których dotyczy kompresja;
 - (ii) powiązaną zmianę łącznej wartości nominalnej instrumentów pochodnych;
 - (iii) zmianę łącznej kwoty referencyjnej w porównaniu z ustaloną tolerancją ryzyka.
5. W celu dostosowania kompresji do tolerancji ryzyka ustalonej przez uczestników kompresji portfela oraz w celu zmaksymalizowania skuteczności kompresji portfela firmy inwestycyjne i operatorzy rynku mogą przyznać uczestnikom dodatkowy czas na dodanie instrumentów pochodnych kwalifikujących się do zbycia lub zredukowania.
6. Firmy inwestycyjne i operatorzy rynku dokonują kompresji portfela dopiero wówczas, gdy wszyscy uczestnicy kompresji portfela wyrazili zgodę na propozycję kompresji portfela.

Artykuł 18

Wymogi w zakresie publikacji w odniesieniu do kompresji portfela

(Art. 31 ust. 4 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 31 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 firmy inwestycyjne i operatorzy rynku upubliczniają za pośrednictwem zatwierdzonego podmiotu publikującego następujące informacje w odniesieniu do każdego cyklu kompresji portfela:
 - a) wykaz instrumentów pochodnych zgłoszonych do objęcia kompresją portfela;
 - b) wykaz instrumentów pochodnych zastępujących zbyte instrumenty pochodne;

⁽¹⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/583 z dnia 14 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości dla systemów obrotu i firm inwestycyjnych w odniesieniu do obligacji, strukturyzowanych produktów finansowych, uprawnień do emisji oraz instrumentów pochodnych (zob. s. 229 niniejszego Dziennika Urzędowego).

- c) wykaz instrumentów pochodnych zamienionych lub zbytych w wyniku kompresji portfela;
- d) liczbę instrumentów pochodnych i ich wartość wyrażoną w kwocie referencyjnej.

Informacje, o których mowa w akapicie pierwszym, podaje się w postaci zdezagregowanej według rodzaju instrumentu pochodnego i według waluty.

2. Firmy inwestycyjne i operatorzy rynku podają do wiadomości publicznej informacje, o których mowa w ust. 1, w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego, nie później jednak niż na zamknięcie następnego dnia roboczego po tym, jak propozycja kompresji stanie się prawnie wiążące zgodnie z umową, o której mowa w art. 17 ust. 2.

ROZDZIAŁ V

ŚRODKI NADZORCZE W ZAKRESIE INTERWENCJI PRODUKTOWEJ I ZARZĄDZANIA POZYCJAMI

SEKCJA 1

Interwencja produktowa

Artykuł 19

Kryteria i czynniki w odniesieniu do wykonywania uprawnień ESMA do tymczasowej interwencji produktowej

(Art. 40 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 40 ust. 2 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 ESMA ocenia znaczenie wszystkich czynników i kryteriów ujętych w wykazie w ust. 2 i uwzględnia wszystkie istotne czynniki i kryteria przy określeniu, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż określonych instrumentów finansowych lub instrumentów finansowych o pewnych określonych cechach lub rodzaj działalności lub praktyki finansowej stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu.

Do celów stosowania przepisów akapitu pierwszego ESMA może – w oparciu o co najmniej jeden z tych czynników lub co najmniej jedno z tych kryteriów – stwierdzić istnienie istotnego problemu w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu.

2. Czynniki i kryteria, które ESMA ocenia w celu stwierdzenia, czy istnieje istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu, są następujące:

- a) stopień złożoności instrumentu finansowego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej w odniesieniu do rodzaju klientów, ocenionej zgodnie z lit. c), którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym jest oferowany lub sprzedawany instrument finansowy, uwzględniając w szczególności:
 - rodzaj aktywów bazowych lub referencyjnych i stopień przejrzystości aktywów bazowych lub referencyjnych,
 - stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z instrumentem finansowym, działalnością finansową lub praktyką finansową oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat,
 - złożoność obliczania wyniku, uwzględniając w szczególności fakt, czy zwrot jest zależny od zachowania się jednego lub większej liczby aktywów bazowych lub referencyjnych, na które wpływają z kolei inne czynniki, lub czy zwrot zależy nie tylko od wartości aktywów bazowych lub referencyjnych w dniu otwarcia i zamknięcia pozycji, lecz również od wartości w trakcie cyklu życia produktu,
 - charakter i skalę ewentualnego ryzyka,
 - fakt, czy instrument lub usługa są połączone z innymi produktami lub usługami, lub
 - złożoność ewentualnych warunków;
- b) rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji, uwzględniając w szczególności:
 - wartość nominalną instrumentu finansowego,
 - liczbę zaangażowanych klientów, inwestorów lub uczestników rynku,

- względny udział produktu w portfelach inwestorów,
 - prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat,
 - przewidywany czas trwania negatywnych konsekwencji,
 - wolumen emisji,
 - liczbę zaangażowanych pośredników,
 - wzrost rynku lub sprzedaży, lub
 - średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z klientów w instrument finansowy;
- c) rodzaj klientów, którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym jest oferowany lub sprzedawany instrument finansowy, uwzględniając w szczególności:
- kwestię, czy klient jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem,
 - umiejętności i zdolności klientów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych instrumentów finansowych czy praktyk sprzedaży,
 - sytuację ekonomiczną klientów, w tym ich dochody i majątek,
 - główne cele finansowe klientów, w tym oszczędzanie na emeryturę i finansowanie własności nieruchomości na własne potrzeby mieszkaniowe, lub
 - kwestię, czy instrument lub usługę sprzedaje się klientom poza zamierzonym rynkiem docelowym lub czy rynek docelowy nie został odpowiednio określony;
- d) stopień przejrzystości danego instrumentu finansowego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- rodzaj i przejrzystość instrumentu bazowego,
 - wszelkie ukryte koszty i opłaty,
 - stosowanie technik przyciągających uwagę klientów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej,
 - rodzaj i przejrzystość ryzyka, lub
 - stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które sugerują wyższy stopień bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwy lub prawdopodobny lub które sugerują nieistniejące cechy produktu;
- e) konkretne cechy lub składowe instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wszelkie wbudowane dźwignie finansowe, uwzględniając w szczególności:
- dźwignię finansową wbudowaną w produkt,
 - dźwignię finansową wynikającą z finansowania,
 - charakterystykę transakcji finansowania z użyciem papierów wartościowych, lub
 - fakt, że wartość ewentualnego instrumentu bazowego nie jest już dostępna lub wiarygodna;
- f) istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z instrumentem finansowym, działalnością finansową lub praktyką finansową, uwzględniając w szczególności:
- koszty strukturyzowania takiego instrumentu finansowego lub takiej działalności finansowej lub praktyki finansowej oraz inne koszty,
 - rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent, lub
 - profil ryzyka i zysku;
- g) łatwość, z jaką inwestorzy mogą dokonać sprzedaży odpowiedniego instrumentu finansowego lub jego zamiany na inny instrument finansowy, oraz związany z tym koszt, uwzględniając w szczególności:
- różnicę pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży,
 - częstotliwość możliwości obrotu,
 - rozmiar emisji i rozmiar rynku wtórnego,
 - obecność lub brak obecności dostawców płynności lub animatorów rynku wtórnego,

- właściwości systemu obrotu, lub
- ewentualne inne bariery wyjścia;
- h) kształtowanie ceny i powiązane koszty instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
 - stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat, lub
 - opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu świadczonej usługi;
- i) stopień innowacyjności instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
 - stopień innowacyjności związany ze strukturą instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wbudowania i uruchamiania,
 - stopień innowacyjności związany z modelem dystrybucji lub długością łańcucha pośrednictwa,
 - stopień dyfuzji innowacji, w tym kwestię, czy instrument finansowy, działalność finansowa lub praktyka finansowa są innowacyjne dla konkretnych kategorii klientów,
 - innowacje obejmujące dźwignię finansową,
 - brak przejrzystości instrumentu bazowego, lub
 - wcześniejsze doświadczenia na rynku związane z podobnymi instrumentami finansowymi lub praktykami sprzedaży;
- j) praktyki sprzedaży związane z instrumentem finansowym, uwzględniając w szczególności:
 - wykorzystywane kanały komunikacyjne i kanały dystrybucji,
 - materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją,
 - zakładane cele inwestycyjne, lub
 - kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędą lub trzeciorzędą podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;
- k) sytuacja finansowa i biznesowa emitenta instrumentu finansowego, uwzględniając w szczególności:
 - sytuację finansową emitenta lub ewentualnego gwaranta, lub
 - przejrzystość sytuacji biznesowej emitenta lub gwaranta;
- l) kwestia, czy informacje dotyczące instrumentu finansowego, udostępnione przez producenta lub dystrybutorów, są niewystarczające lub niewiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których są skierowane, podjęcie świadomej decyzji, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju instrumentu finansowego;
- m) kwestia, czy instrument finansowy, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
- n) kwestia, czy działalność finansowa lub praktyka finansowa mogłyby znacząco zagrozić integralności procesu kształtowania cen na danym rynku w taki sposób, że cena lub wartość przedmiotowego instrumentu finansowego nie byłaby już ustalana w wyniku działania usankcjonowanych rynkowych praw podaży i popytu lub uczestnicy rynku nie byłoby już w stanie podejmować decyzji inwestycyjnych w oparciu o ceny ukształtowane na takim rynku lub wolumen obrotów;
- o) kwestia, czy charakterystyka instrumentu finansowego sprawia, że jest on szczególnie podatny na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, a także w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu instrumentu finansowego do celów:
 - oszustwa lub nieuczciwego zachowania,
 - nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego,
 - rozporządzania dochodami z przestępstwa,
 - finansowania terroryzmu, lub
 - ułatwiania prania pieniędzy;

- p) kwestia, czy działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków i ich infrastruktury;
- q) kwestia, czy instrument finansowy, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą prowadzić do znaczącej i sztucznej rozbieżności między cenami instrumentu pochodnego a cenami na rynku instrumentu bazowego;
- r) kwestia, czy instrument finansowy, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają istotne ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które uznaje się za istotne dla systemu finansowego Unii;
- s) znaczenie dystrybucji instrumentu finansowego jako źródła finansowania emitenta;
- t) kwestia, czy instrument finansowy, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególne zagrożenia dla infrastruktury systemów rynkowych lub systemów płatności, w tym systemów obrotu, rozliczania i rozrachunku; lub
- u) kwestia, czy instrument finansowy, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego.

Artykuł 20

Kryteria i czynniki w odniesieniu do wykonywania uprawnień EUNB do tymczasowej interwencji produktowej

(Art. 41 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 41 ust. 2 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 EUNB ocenia znaczenie wszystkich czynników i kryteriów ujętych w wykazie w ust. 2 i uwzględnia wszystkie istotne czynniki i kryteria przy określeniu, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż określonych lokat strukturyzowanych lub lokat strukturyzowanych o pewnych określonych cechach lub rodzaj działalności lub praktyki finansowej stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu.

Do celów stosowania przepisów akapitu pierwszego EUNB może – w oparciu o co najmniej jeden z tych czynników lub co najmniej jedno z tych kryteriów – stwierdzić istnienie istotnego problemu w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu.

2. Czynniki i kryteria, które EUNB ocenia w celu stwierdzenia, czy istnieje istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu, są następujące:

- a) stopień złożoności lokaty strukturyzowanej lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej w odniesieniu do rodzaju klientów, ocenionego zgodnie z lit. c), którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową, uwzględniając w szczególności:
 - rodzaj aktywów bazowych lub referencyjnych i stopień przejrzystości aktywów bazowych lub referencyjnych,
 - stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z lokatą strukturyzowaną, działalnością finansową lub praktyką finansową oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat,
 - złożoność obliczania wyniku, uwzględniając w szczególności fakt, czy zwrot jest zależny od zachowania się jednego lub większej liczby aktywów bazowych lub referencyjnych, na które wpływają z kolei inne czynniki, lub czy zwrot zależy nie tylko od wartości aktywów bazowych lub referencyjnych w dniu otwarcia i zamknięcia pozycji lub w terminie płatności odsetek, lecz również od wartości w trakcie cyklu życia produktu,
 - charakter i skalę ewentualnego ryzyka,
 - fakt, czy lokata strukturyzowana lub usługa są połączone z innymi produktami lub usługami, lub
 - złożoność ewentualnych warunków;
- b) rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji, uwzględniając w szczególności:
 - wartość nominalną emisji lokat strukturyzowanych,
 - liczbę zaangażowanych klientów, inwestorów lub uczestników rynku,

- względny udział produktu w portfelach inwestorów,
 - prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat,
 - przewidywany czas trwania negatywnych konsekwencji,
 - wolumen emisji,
 - liczbę zaangażowanych instytucji,
 - wzrost rynku lub sprzedaży,
 - średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z klientów w lokatę strukturyzowaną, lub
 - poziom gwarancji określony w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE ⁽¹⁾;
- c) rodzaj klientów, którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym jest oferowana lub sprzedawana lokata strukturyzowana, uwzględniając w szczególności:
- kwestię, czy klient jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem,
 - umiejętności i zdolności klientów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych produktów finansowych czy praktyk sprzedaży,
 - sytuację ekonomiczną klientów, w tym dochody i majątek,
 - główne cele finansowe klientów, w tym oszczędzanie na emeryturę, finansowanie własności nieruchomości na własne potrzeby mieszkaniowe,
 - kwestię, czy produkt lub usługę sprzedaje się klientom poza zamierzonym rynkiem docelowym lub czy rynek docelowy nie został odpowiednio określony, lub
 - kwalifikowalność do objęcia systemem gwarantowania depozytów;
- d) stopień przejrzystości danej lokaty strukturyzowanej lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- rodzaj i przejrzystość instrumentu bazowego,
 - wszelkie ukryte koszty i opłaty,
 - stosowanie technik przyciągających uwagę klientów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość produktu lub usługi,
 - rodzaj i przejrzystość ryzyka,
 - stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które wprowadzają w błąd, sugerując nieistniejące cechy produktu, lub
 - kwestię, czy ujawnia się tożsamość podmiotów przyjmujących lokaty, które mogą być odpowiedzialne za lokatę klienta;
- e) konkretne cechy lub składowe lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wszelkie wbudowane dźwignie finansowe, uwzględniając w szczególności:
- dźwignię finansową wbudowaną w produkt,
 - dźwignię finansową wynikającą z finansowania, lub
 - fakt, że wartość ewentualnego instrumentu bazowego nie jest już dostępna lub wiarygodna;
- f) istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z lokatą strukturyzowaną, działalnością finansową lub praktyką finansową, uwzględniając w szczególności:
- koszty strukturyzowania takiej lokaty strukturyzowanej lub działalności finansowej lub praktyki finansowej oraz inne koszty,
 - rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent, lub
 - profil ryzyka i zwrotu;

⁽¹⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 149).

- g) łatwość wyjścia z lokaty strukturyzowanej oraz związany z tym koszt dla inwestorów, uwzględniając w szczególności:
- fakt, że wcześniejsze wycofanie się nie jest dozwolone, lub
 - ewentualne inne bariery wyjścia;
- h) kształtowanie ceny i powiązane koszty lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat, lub
 - opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu świadczonej usługi;
- i) stopień innowacyjności lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- stopień innowacyjności związany ze strukturą lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wbudowania i uruchamiania,
 - stopień innowacyjności związany z modelem dystrybucji lub długością łańcucha pośrednictwa,
 - stopień dyfuzji innowacji, w tym kwestię, czy lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa są innowacyjne dla konkretnych kategorii klientów,
 - innowacje obejmujące dźwignię finansową,
 - brak przejrzystości instrumentu bazowego, lub
 - wcześniejsze doświadczenia na rynku związane z podobnymi lokatami strukturyzowanymi lub praktykami sprzedaży;
- j) praktyki sprzedaży związane z lokatą strukturyzowaną, uwzględniając w szczególności:
- wykorzystywane kanały komunikacyjne i kanały dystrybucji,
 - materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją,
 - zakładane cele inwestycyjne, lub
 - kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędą lub trzeciorzędą podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;
- k) sytuacja finansowa i biznesowa emitenta lokaty strukturyzowanej, uwzględniając w szczególności:
- sytuację finansową emitenta lub ewentualnego gwaranta, lub
 - przejrzystość sytuacji biznesowej emitenta lub gwaranta;
- l) kwestia, czy informacje dotyczące lokaty strukturyzowanej, udostępnione przez producenta lub dystrybutorów, są niewystarczające lub niewiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których są skierowane, podjęcie świadomej decyzji, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju lokaty strukturyzowanej;
- m) kwestia, czy lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
- n) kwestia, czy lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa naraziłyby gospodarkę Unii na ryzyko;
- o) kwestia, czy charakterystyka lokaty strukturyzowanej sprawia, że jest ona szczególnie podatna na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, a także w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu lokaty strukturyzowanej do celów:
- oszustwa lub nieuczciwego zachowania,
 - nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego,
 - rozporządzania dochodami z przestępstwa,
 - finansowania terroryzmu, lub
 - ułatwiania prania pieniędzy;
- p) kwestia, czy działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków i ich infrastruktury;
- q) kwestia, czy lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą prowadzić do znaczącej i sztucznej rozbieżności między cenami instrumentu pochodnego a cenami na rynku instrumentu bazowego;

- r) kwestia, czy lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają wysokie ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które to instytucje uznaje się za istotne dla systemu finansowego Unii, w szczególności uwzględniając strategię zabezpieczenia prowadzoną przez instytucje finansowe w odniesieniu do emisji lokaty strukturyzowanej, w tym nieprawidłową wycenę gwarancji kapitału w terminie zapadalności lub ryzyko utraty reputacji, które lokata strukturyzowana lub praktyka lub działalność stwarza dla instytucji finansowych;
- s) znaczenie dystrybucji lokaty strukturyzowanej jako źródła finansowania instytucji finansowej;
- t) kwestia, czy lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególne zagrożenia dla infrastruktury systemów rynkowych lub systemów płatności; lub
- u) kwestia, czy lokata strukturyzowana, praktyka finansowa lub działalność finansowa mogą zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego.

Artykuł 21

Kryteria i czynniki, które właściwe organy uwzględniają do celów wykonywania uprawnień do interwencji produktowej

(Art. 42 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 42 ust. 2 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 właściwe organy oceniają znaczenie wszystkich czynników i kryteriów ujętych w wykazie w ust. 2 i uwzględniają wszystkie istotne czynniki i kryteria przy określeniu, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż określonych instrumentów finansowych lub lokat strukturyzowanych lub instrumentów finansowych lub lokat strukturyzowanych o pewnych określonych cechach lub rodzaj działalności lub praktyki finansowej stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego lub części tego systemu.

Do celów stosowania przepisów akapitu pierwszego właściwe organy mogą – w oparciu o co najmniej jeden z tych czynników lub co najmniej jedno z tych kryteriów – stwierdzić istnienie istotnego problemu w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego lub części tego systemu.

2. Czynniki i kryteria, które właściwe organy oceniają w celu stwierdzenia, czy istnieje istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub rynków towarowych lub dla stabilności całego systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego lub części tego systemu, są następujące:

- a) stopień złożoności instrumentu finansowego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej w odniesieniu do rodzaju klientów, ocenionego zgodnie z lit. c), którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym są oferowane lub sprzedawane instrumenty finansowe lub lokata strukturyzowana, uwzględniając w szczególności:
 - rodzaj aktywów bazowych lub referencyjnych i stopień przejrzystości aktywów bazowych lub referencyjnych,
 - stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z instrumentem finansowym, lokatą strukturyzowaną, działalnością finansową lub praktyką finansową oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat,
 - złożoność obliczania wyniku, uwzględniając fakt, czy zwrot jest zależny od zachowania się jednego lub większej liczby aktywów bazowych lub referencyjnych, na które wpływają z kolei inne czynniki, lub czy zwrot zależy nie tylko od wartości aktywów bazowych lub referencyjnych w dniu otwarcia i zamknięcia pozycji, lecz również od wartości w trakcie cyklu życia produktu,
 - charakter i skalę ewentualnego ryzyka,
 - fakt, czy produkt lub usługa są połączone z innymi produktami lub usługami,
 - złożoność ewentualnych warunków;
- b) rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji, uwzględniając w szczególności:
 - wartość nominalną instrumentu finansowego lub emisji lokat strukturyzowanych,
 - liczbę zaangażowanych klientów, inwestorów lub uczestników rynku,
 - względny udział produktu w portfelach inwestorów,

- prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat,
 - przewidywany czas trwania negatywnych konsekwencji,
 - wolumen emisji,
 - liczbę zaangażowanych pośredników,
 - wzrost rynku lub sprzedaży,
 - średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z klientów w instrument finansowy lub lokatę strukturyzowaną, lub
 - poziom gwarancji określony w dyrektywie 2014/49/UE w przypadku lokat strukturyzowanych;
- c) rodzaj klientów, którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym są oferowane lub sprzedawane lokata strukturyzowana lub instrument finansowy, uwzględniając w szczególności:
- kwestię, czy klient jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem,
 - umiejętności i zdolności klientów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych instrumentów finansowych lub lokat strukturyzowanych czy praktyk sprzedaży,
 - sytuację ekonomiczną klientów, w tym ich dochody i majątek,
 - główne cele finansowe klientów, w tym oszczędzanie na emeryturę i finansowanie własności nieruchomości na własne potrzeby mieszkaniowe,
 - kwestię, czy produkt lub usługę sprzedaje się klientom poza zamierzonym rynkiem docelowym lub czy rynek docelowy nie został odpowiednio określony, lub
 - kwalifikowalność do objęcia systemem gwarantowania depozytów w przypadku lokat strukturyzowanych;
- d) stopień przejrzystości danego instrumentu finansowego lub danej lokaty strukturyzowanej lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- rodzaj i przejrzystość instrumentu bazowego,
 - wszelkie ukryte koszty i opłaty,
 - stosowanie technik przyciągających uwagę klientów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość produktu, działalności finansowej lub praktyki finansowej,
 - rodzaj i przejrzystość ryzyka,
 - stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które wprowadzają w błąd, sugerując wyższy stopień bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwy lub prawdopodobny, lub które sugerują nieistniejące cechy produktu, lub
 - w przypadku lokat strukturyzowanych kwestię, czy ujawnia się tożsamość podmiotów przyjmujących lokaty, które mogą być odpowiedzialne za lokatę klienta;
- e) konkretne cechy lub składowe lokaty strukturyzowanej, instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wszelkie wbudowane dźwignie finansowe, uwzględniając w szczególności:
- dźwignię finansową wbudowaną w produkt,
 - dźwignię finansową wynikającą z finansowania,
 - charakterystykę transakcji finansowania z użyciem papierów wartościowych, lub
 - fakt, że wartość ewentualnego instrumentu bazowego nie jest już dostępna lub wiarygodna;
- f) istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z instrumentem finansowym, lokatą strukturyzowaną, działalnością finansową lub praktyką finansową, uwzględniając w szczególności:
- koszty strukturyzowania takiego instrumentu finansowego lub takiej lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej oraz inne koszty,
 - rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent, lub
 - profil ryzyka i zwrotu;

- g) łatwość, z jaką inwestorzy mogą dokonać sprzedaży odpowiedniego instrumentu finansowego lub jego zamiany na inny instrument finansowy lub wyjścia z lokaty strukturyzowanej, oraz związany z tym koszt, uwzględniając w szczególności, w stosownych przypadkach w zależności od tego, czy produkt jest instrumentem finansowym czy lokatą strukturyzowaną:
- różnicę pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży,
 - częstotliwość możliwości obrotu,
 - rozmiar emisji i rozmiar rynku wtórnego,
 - obecność lub brak obecności dostawców płynności lub animatorów rynku wtórnego,
 - właściwości systemu obrotu, lub
 - ewentualne inne bariery wyjścia lub fakt, że wcześniejsze wycofanie się nie jest dozwolone;
- h) kształtowanie ceny i powiązane koszty lokaty strukturyzowanej, instrumentu finansowego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat, lub
 - opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu świadczonej usługi;
- i) stopień innowacyjności instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
- stopień innowacyjności związany ze strukturą instrumentu finansowego, lokaty strukturyzowanej, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wbudowania i uruchamiania,
 - stopień innowacyjności związany z modelem dystrybucji lub długością łańcucha pośrednictwa,
 - stopień dyfuzji innowacji, w tym kwestię, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa są innowacyjne dla konkretnych kategorii klientów,
 - innowacje obejmujące dźwignię finansową,
 - brak przejrzystości instrumentu bazowego, lub
 - wcześniejsze doświadczenia na rynku związane z podobnymi instrumentami finansowymi, lokatami strukturyzowanymi lub praktykami sprzedaży;
- j) praktyki sprzedaży związane z instrumentem finansowym lub lokatą strukturyzowaną, uwzględniając w szczególności:
- wykorzystywane kanały komunikacyjne i kanały dystrybucji,
 - materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją,
 - zakładane cele inwestycyjne, lub
 - kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędą lub trzeciorzędą podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;
- k) sytuacja finansowa i biznesowa emitenta instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej, uwzględniając w szczególności:
- sytuację finansową emitenta lub ewentualnego gwaranta, lub
 - przejrzystość sytuacji biznesowej emitenta lub gwaranta;
- l) kwestia, czy informacje dotyczące instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej, udostępnione przez producenta lub dystrybutorów, są niewystarczające lub niewiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których są skierowane, podjęcie świadomej decyzji, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej;
- m) kwestia, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
- n) kwestia, czy działalność finansowa lub praktyka finansowa mogłyby znacząco zagrozić integralności procesu kształtowania cen na danym rynku w taki sposób, że cena lub wartość przedmiotowego instrumentu finansowego lub przedmiotowej lokaty strukturyzowanej nie byłaby już ustalana w wyniku działania usankcjonowanych rynkowych praw podaży i popytu lub uczestnicy rynku nie byłoby już w stanie podejmować decyzji inwestycyjnych w oparciu o ceny ukształtowane na takim rynku lub wolumen obrotów;
- o) kwestia, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa naraziłyby gospodarkę krajową na ryzyko;

- p) kwestia, czy charakterystyka instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej sprawia, że są one szczególnie podatne na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, a także w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej do celów:
- oszustwa lub nieuczciwego zachowania,
 - nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego,
 - rozporządzania dochodami z przestępstwa,
 - finansowania terroryzmu, lub
 - ułatwiania prania pieniędzy;
- q) kwestia, czy działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków i ich infrastruktury;
- r) kwestia, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą prowadzić do znaczącej i sztucznej rozbieżności między cenami instrumentu pochodnego a cenami na rynku instrumentu bazowego;
- s) kwestia, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają wysokie ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które to instytucje uznaje się za istotne dla systemu finansowego państwa członkowskiego odpowiedniego właściwego organu, w szczególności uwzględniając strategię zabezpieczenia prowadzoną przez instytucje finansowe w odniesieniu do emisji lokaty strukturyzowanej, w tym nieprawidłową wycenę gwarancji kapitału w terminie zapadalności lub ryzyko utraty reputacji, które lokata strukturyzowana lub praktyka finansowa lub działalność finansowa stwarza dla instytucji finansowych;
- t) znaczenie dystrybucji instrumentu finansowego lub lokaty strukturyzowanej jako źródła finansowania emitenta lub instytucji finansowych;
- u) kwestia, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególne zagrożenia dla infrastruktury systemów rynkowych lub systemów płatności, w tym systemów obrotu, rozliczania i rozrachunku; lub
- v) kwestia, czy instrument finansowy, lokata strukturyzowana, działalność finansowa lub praktyka finansowa zagrażałyby zaufaniu inwestorów do systemu finansowego.

SEKCJA 2

Uprawnienia w zakresie zarządzania pozycjami

Artykuł 22

Uprawnienia ESMA w zakresie zarządzania pozycjami

(Art. 45 rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 45 ust. 2 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 kryteria i czynniki służące do określania istnienia zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych, w tym rynków towarowych instrumentów pochodnych zgodnie z celami wymienionymi w art. 57 ust. 1 dyrektywy 2014/65/UE i w odniesieniu do sposobów fizycznej dostawy towarów, bądź dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu są następujące:
- a) istnienie poważnych problemów finansowych, walutowych lub budżetowych, które mogą prowadzić do niestabilności finansowej państwa członkowskiego lub instytucji finansowej uznawanej za istotną dla światowego systemu finansowego, w tym instytucji kredytowych, zakładów ubezpieczeń, dostawców infrastruktury rynku i przedsiębiorstw zarządzania aktywami działających w Unii, w przypadku gdy problemy te mogą zagrozić prawidłowemu funkcjonowaniu i integralności rynków finansowych bądź stabilności unijnego systemu finansowego;
- b) czynność ratingowa lub niewykonanie zobowiązania przez państwo członkowskie lub instytucję kredytową lub inną instytucję finansową uznawaną za istotną dla światowego systemu finansowego, takie jak zakłady ubezpieczeń, dostawcy infrastruktury rynku i przedsiębiorstwa zarządzania aktywami działające w Unii, które powodują lub można racjonalnie oczekiwać, że spowodują poważne wątpliwości dotyczące ich wypłacalności;
- c) istotna presja na sprzedaż lub nietypowa zmienność powodujące znaczne tendencje spadkowe w dowolnym instrumencie finansowym związanym z jakąkolwiek instytucją kredytową lub innymi instytucjami finansowymi uznawanymi za istotne dla światowego systemu finansowego, takimi jak zakłady ubezpieczeń, dostawcy infrastruktury rynku i przedsiębiorstwa zarządzania aktywami działające w Unii oraz emitenci długu państwowego;

- d) jakiegokolwiek uszkodzenie struktury fizycznej ważnych emitentów finansowych, infrastruktur rynkowych, systemów rozliczania i rozrachunku lub właściwych organów, które może w znacznym stopniu niekorzystnie wpływać na rynki, w szczególności w przypadku gdy takie uszkodzenie jest wynikiem klęski żywiołowej lub ataku terrorystycznego;
- e) zakłócenie w jakimkolwiek systemie płatności lub jakiegokolwiek procedurze rozrachunku, w szczególności jeżeli jest ono związane z operacjami międzybankowymi, które powoduje lub może powodować znaczące braki lub opóźnienia płatności lub rozrachunku w obrębie unijnych systemów płatności, w szczególności gdy mogą one prowadzić do rozprzestrzeniania napięć finansowych lub gospodarczych w instytucji kredytowej lub innych instytucjach finansowych uznawanych za istotne dla światowego systemu finansowego, takich jak zakłady ubezpieczeń, dostawcy infrastruktury rynku i przedsiębiorstwa zarządzania aktywami, lub w państwie członkowskim;
- f) znaczący i nagły spadek podaży towaru lub znaczący i nagły wzrost popytu na towar, który zakłóca równowagę między podażą a popytem;
- g) znacząca pozycja w danym towarze zajmowana przez jedną osobę lub przez większą liczbę osób działających wspólnie, w jednym systemie obrotu lub w kilku takich systemach, za pośrednictwem jednego członka rynku lub kilku takich członków;
- h) niezdolność systemu obrotu do wykonywania własnych uprawnień w zakresie zarządzania pozycjami z uwagi na zdarzenie związane z ciągłością działania.

2. Do celów stosowania przepisów art. 45 ust. 1 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 kryteria i czynniki określające odpowiednie zmniejszenie wielkości pozycji lub ekspozycji są następujące:

- a) charakter podmiotu, który zajmuje pozycję, w tym producentów, konsumentów lub instytucji finansowej;
- b) termin zapadalności instrumentu finansowego;
- c) wielkość pozycji w stosunku do wielkości odnośnego rynku towarowych instrumentów pochodnych;
- d) wielkość pozycji w stosunku do wielkości rynku towaru bazowego;
- e) zajmowana pozycja (krótka lub długa) i współczynnik delta lub zakresy współczynnika delta;
- f) cel zajmowanej pozycji, w szczególności kwestia, czy pozycja służy do celów zabezpieczenia lub czy jest utrzymywana w celu ekspozycji finansowej;
- g) doświadczenie podmiotu zajmującego pozycję w zakresie zajmowania pozycji danej wielkości lub w dokonywaniu lub przyjmowaniu dostaw danego towaru;
- h) pozostałe pozycje zajmowane przez osobę na rynku instrumentu bazowego lub w innych terminach zapadalności tego samego instrumentu pochodnego;
- i) płynność rynku i wpływ środka na innych uczestników rynku;
- j) metoda dostawy.

3. Do celów stosowania przepisów art. 45 ust. 3 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 kryteria określające sytuacje, w których mogłoby wystąpić ryzyko arbitrażu regulacyjnego, są następujące:

- a) kwestia, czy taki sam kontrakt jest przedmiotem obrotu w innym systemie obrotu lub na rynku pozagiełdowym;
- b) kwestia, czy zasadniczo równoważny kontrakt jest przedmiotem obrotu w innym systemie lub na rynku pozagiełdowym (kontrakt podobny i powiązany, ale nieuznawany za część tej samej otwartej pozycji zamiennej);
- c) wpływ decyzji na rynek towaru bazowego;
- d) wpływ decyzji na rynki i uczestników nieobjętych zakresem uprawnień ESMA w zakresie zarządzania pozycjami; oraz
- e) prawdopodobny wpływ na prawidłowe funkcjonowanie i integralność rynków przy braku działania po stronie ESMA.

4. Do celów stosowania przepisów art. 45 ust. 2 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 ESMA stosuje kryteria i czynniki określone w ust. 1 niniejszego artykułu, uwzględniając kwestię tego, czy przewidywany środek stanowi odpowiedź na brak działania ze strony właściwego organu lub na dodatkowe ryzyko, którego właściwemu organowi nie jest w stanie dostatecznie wyeliminować zgodnie z art. 69 ust. 2 lit. j) lub o) dyrektywy 2014/65/UE.

Do celów stosowania przepisów akapitu pierwszego uznaje się, że brak działania ze strony właściwego organu występuje wtedy, gdy w oparciu o powierzone mu uprawnienia organ ma do dyspozycji wystarczające uprawnienia regulacyjne, aby całkowicie wyeliminować zagrożenie w momencie zaistnienia zdarzenia bez pomocy ze strony jakiegokolwiek innego właściwego organu, nie podejmuje jednak żadnych odpowiednich działań.

Uznaje się, że właściwy organ nie jest w stanie w wystarczającym stopniu przeciwdziałać zagrożeniu, jeżeli co najmniej jeden z czynników, o których mowa w art. 45 ust. 10 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, zaistnieje w ramach jurysdykcji właściwego organu i w ramach co najmniej jednej dodatkowej jurysdykcji.

ROZDZIAŁ VI

PRZEPISY KOŃCOWE

Artykuł 23

Przepisy przejściowe

1. W drodze odstępstwa od przepisów art. 5 ust. 1 od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia do dnia rozpoczęcia jego stosowania właściwe organy przeprowadzają oceny płynności i publikują wyniki tych ocen niezwłocznie po ich zakończeniu zgodnie z następującym harmonogramem:

- a) jeżeli dzień, w którym instrumenty finansowe są po raz pierwszy przedmiotem obrotu w systemie obrotu w Unii, przypada co najmniej dziesięć tygodni przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014, właściwe organy publikują wyniki ocen najpóźniej cztery tygodnie przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- b) jeżeli dzień, w którym instrumenty finansowe są po raz pierwszy przedmiotem obrotu w systemie obrotu w Unii, przypada w okresie, który rozpoczyna się dziesięć tygodni przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i kończy się w dniu poprzedzającym dzień rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014, właściwe organy publikują wyniki ocen najpóźniej w dniu rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

2. Oceny, o których mowa w ust. 1, przeprowadza się w następujący sposób:

- a) jeżeli dzień, w którym instrumenty finansowe są po raz pierwszy przedmiotem obrotu w systemie obrotu w Unii, przypada co najmniej szesnaście tygodni przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014, podstawą ocen są dane dostępne dla czterdziestotygodniowego okresu referencyjnego, który rozpoczyna się pięćdziesiąt dwa tygodnie przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- b) jeżeli dzień, w którym instrumenty finansowe są po raz pierwszy przedmiotem obrotu w systemie obrotu w Unii, przypada w okresie, który rozpoczyna się szesnaście tygodni przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i kończy się dziesięć tygodni przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014, podstawą ocen są dane dostępne dla okresu pierwszych czterech tygodni obrotu danym instrumentem finansowym;
- c) jeżeli dzień, w którym instrumenty finansowe są po raz pierwszy przedmiotem obrotu w systemie obrotu w Unii, przypada w okresie, który rozpoczyna się dziesięć tygodni przed dniem rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i kończy się w dniu poprzedzającym dzień rozpoczęcia stosowania rozporządzenia (UE) nr 600/2014, podstawą ocen jest historia obrotu danymi instrumentami finansowymi lub innymi instrumentami finansowymi uznawanymi za posiadające podobną charakterystykę.

3. Właściwe organy, operatorzy rynku i firmy inwestycyjne, w tym firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu, wykorzystują informacje opublikowane zgodnie z ust. 1 do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 do dnia 1 kwietnia roku następującego po dniu rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia.

4. W okresie, o którym mowa w ust. 3, właściwe organy zapewniają w odniesieniu do instrumentów finansowych, o których mowa w ust. 2 lit. b) i c), by:

- a) informacje opublikowane zgodnie z ust. 1 pozostawały odpowiednie do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014;
- b) informacje opublikowane zgodnie z ust. 1 były w razie konieczności aktualizowane na podstawie dłuższego okresu obrotu i obszerniejszej historii obrotu.

*Artykuł 24***Wejście w życie**

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia 3 stycznia 2018 r.

Artykuł 23 stosuje się od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 18 maja 2016 r.

W imieniu Komisji
Jean-Claude JUNCKER
Przewodniczący

ZAŁĄCZNIK

Dane przekazywane w celu określenia płynnego rynku dla akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF oraz certyfikatów

Tabela 1

Tabela symboli

Symbol	Rodzaj danych	Definicja
{ALPHANUM-n}	Do n znaków alfanumerycznych	Pole na tekst dowolny.
{ISIN}	12 znaków alfanumerycznych	Kod ISIN zgodnie z normą ISO 6166.
{MIC}	4 znaki alfanumeryczne	Identyfikator rynku zgodnie z normą ISO 10383.
{DATEFORMAT}	Format daty zgodnie z ISO 8601	Daty powinny mieć następujący format: RRRR-MM-DD.
{DECIMAL-n/m}	Liczba dziesiętna złożona z maksymalnie n cyfr, z czego maksymalnie m cyfr mogą stanowić cyfry ułamkowe	Pole numeryczne zarówno dla wartości dodatnich, jak i ujemnych: — separatorem dziesiętnym jest „.” (kropka); — liczby ujemne są poprzedzone znakiem „-” (minus); — podaje się wartości zaokrąglone, a nie okrojone.

Tabela 2

Szczegółowe informacje dotyczące danych przekazywanych w celu określenia płynnego rynku dla akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF oraz certyfikatów

#	Pole	Szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu	Format i standardy zgłoszenia
1	Kod identyfikacyjny instrumentu	Kod wykorzystywany do identyfikacji instrumentu finansowego.	{ISIN}
2	Pełna nazwa instrumentu	Pełna nazwa instrumentu finansowego.	{ALPHANUM-350}
3	System obrotu	Kod identyfikacyjny segmentu rynku (MIC) dla systemu obrotu, jeżeli jest dostępny; w innym przypadku operacyjny kod identyfikacyjny rynku.	{MIC}
4	Identyfikator MiFIR	Identyfikacja udziałowych instrumentów finansowych: akcje w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. a) dyrektywy 2014/65/UE; kwity depozytowe w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 45 dyrektywy 2014/65/UE; fundusze inwestycyjne typu ETF w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 46 dyrektywy 2014/65/UE; certyfikaty w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 27 rozporządzenia (UE) nr 600/2014.	Udziałowe instrumenty finansowe: „SHRS” = akcje „ETFS” = fundusze inwestycyjne typu ETF „DPRS” = kwity depozytowe „CRFT” = certyfikaty

#	Pole	Szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu	Format i standardy zgłoszenia
5	Dzień sprawozdawczy	<p>Dzień, w odniesieniu do którego przekazywane są dane.</p> <p>Dane muszą być przekazywane co najmniej w odniesieniu do następujących dni:</p> <ul style="list-style-type: none"> — przypadek 1: dzień odpowiadający dniowi dopuszczenia do obrotu lub dniowi pierwszego wprowadzenia do obrotu w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. a); — przypadek 2: ostatni dzień czterotygodniowego okresu rozpoczynającego się w dniu dopuszczenia do obrotu lub dniu pierwszego wprowadzenia do obrotu w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. b) ppkt (i); — przypadek 3: ostatni dzień sesyjny w każdym roku kalendarzowym w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. b) ppkt (ii); — przypadek 4: dzień, w którym zdarzenie korporacyjne wywiera skutek w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. b) ppkt (iii). <p>W przypadku 1 w polach 6–12 należy w razie potrzeby przedstawić dane szacunkowe.</p>	{DATEFORMAT}
6	Liczba instrumentów w obrocie	<p><i>W odniesieniu do akcji i kwitów depozytowych:</i> całkowita liczba instrumentów w obrocie.</p> <p><i>W odniesieniu do funduszy inwestycyjnych typu ETF:</i> liczba jednostek wyemitowanych do celów obrotu.</p>	{DECIMAL-18/5}
7	Pakiety przekraczające 5 % całkowitych praw głosu	<p><i>Dotyczy wyłącznie akcji</i></p> <p>Całkowita liczba akcji odpowiadająca pakietom przekraczającym 5 % całkowitych praw głosu emitenta, chyba że taki pakiet należy do przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania lub funduszu emerytalnego.</p> <p>Pole to należy wypełnić jedynie wówczas, gdy dostępne są odpowiednie informacje.</p>	{DECIMAL-18/5}
8	Cena instrumentu	<p><i>Dotyczy wyłącznie akcji i kwitów depozytowych</i></p> <p>Cena instrumentu na koniec dnia sprawozdawczego.</p> <p>Cena powinna być wyrażona w euro.</p>	{DECIMAL-18//13}
9	Wielkość emisji	<p><i>Dotyczy wyłącznie certyfikatów</i></p> <p>Wielkość emisji certyfikatu wyrażona w euro.</p>	{DECIMAL-18/5}
10	Liczba dni sesyjnych w okresie	Całkowita liczba dni sesyjnych, dla których przekazywane są dane.	{DECIMAL-18/5}
11	Całkowite obroty	Całkowite obroty w okresie.	{DECIMAL-18/5}
12	Całkowita liczba transakcji	Całkowite liczba transakcji w okresie.	{DECIMAL-18/5}