

# Wytyczne

**w sprawie określonych aspektów wymogów MiFID II dotyczących wynagrodzeń**

## Spis treści

|   |    |
|---|----|
| I. Zakres stosowania .....  | 2  |
| II. Odniesienia do przepisów prawa, skróty i definicje.....   | 3  |
| III. Cel .....  | 5  |
| IV. Zgodność i obowiązki sprawozdawcze .....  | 6  |
| V. Wytyczne w sprawie określonych aspektów wymogów MiFID II dotyczących wynagrodzeń<br>7  |    |
| VI. Załącznik – Przykłady polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń, które powodują konflikty<br>potencjalnie trudne do zarządzania ..... | 17 |
| VII. Tabela korelacji między „nowym” projektem wytycznych a wytycznymi z 2013 r. ....   | 20 |

# I. Zakres stosowania

## Kto?

1. Niniejsze wytyczne mają zastosowanie do właściwych organów i firm.

## Co?

2. Niniejsze wytyczne mają zastosowanie w odniesieniu do wymogów dotyczących wynagrodzeń i określonych w art. 27 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II, jak również z jednej strony wymogów dotyczących konfliktów interesów określonych w art. 16 ust. 3 i art. 23 MiFID II oraz art. 34 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II w zakresie wynagrodzeń, a z drugiej strony zasad prowadzenia działalności określonych w art. 24 ust. 1 i 10 MiFID II. Ponadto w niniejszych wytycznych wyjaśniono zastosowanie wymogów dotyczących zarządzania w zakresie wynagrodzeń zgodnie z art. 9 ust. 3 MiFID II.

## Kiedy?

3. Niniejsze wytyczne stosuje się po upływie sześciu miesięcy od dnia ich publikacji na stronie internetowej ESMA we wszystkich językach urzędowych UE.
4. W tym samym dniu przestają obowiązywać wytyczne dotyczące polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń (MiFID)<sup>1</sup> wydane na podstawie MiFID I.

---

<sup>1</sup> ESMA/2023/606.

## II. Odniesienia do przepisów prawa, skróty i definicje

### Odniesienia do przepisów prawa

|  |   |
|--|---|
| CRR  | Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 <sup>2</sup>   |
| dyrektywa w sprawie ZAFI                         | Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 <sup>3</sup>   |
| dyrektywa UCITS                                  | Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)                                       |
| MiFID II   | Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE <sup>4</sup>   |
| rozporządzenie delegowane uzupełniające MiFID II | Rozporządzenie delegowane (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   |
| rozporządzenie w sprawie ustanowienia ESMA       | 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 <sup>5</sup> |

### Skróty

|      |   |
|------|---|
| ESMA | Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych |
| UE   | Unia Europejska   |

---

<sup>2</sup> Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1.

<sup>3</sup> Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1.

<sup>4</sup> Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349.

<sup>5</sup> Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.

## Definicje

5. Jeżeli nie wskazano inaczej, terminy użyte w MiFID II oraz rozporządzeniu delegowanym uzupełniającym MiFID II mają takie samo znaczenie w niniejszych wytycznych.

6. Ponadto do celów niniejszych wytycznych stosuje się następujące definicje:

|                     |  |
|---------------------|--|
| firmy               | firmy inwestycyjne (zgodnie z definicją zawartą w art. 4 ust. 1 pkt 1 MiFID II), instytucje kredytowe (zgodnie z definicją zawartą w art. 4 ust. 1 pkt 1 CRR), gdy świadczą usługi inwestycyjne i prowadzą działalność inwestycyjną w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 2 MiFID II, firmy inwestycyjne i instytucje kredytowe, gdy prowadzą sprzedaż lub świadczą usługi doradztwa w odniesieniu do lokat strukturyzowanych, spółki zarządzające UCITS i zewnętrznymi zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) (zgodnie z definicją zawartą w art. 5 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI), gdy świadczą usługi inwestycyjne lub usługi poboczne wymienione w art. 6 ust. 3 dyrektywy UCITS i art. 6 ust. 4 dyrektywy w sprawie ZAFI |
| kryteria ilościowe  | głównie dane liczbowe lub finansowe, które służą do określenia wynagrodzenia osoby zaangażowanej (np. wartość sprzedanych instrumentów, wielkość sprzedaży, ustalenie celów sprzedaży lub nowych klientów itp.)  |
| kryteria jakościowe | głównie kryteria inne niż ilościowe. Mogą one również odnosić się do danych liczbowych lub finansowych wykorzystywanych do oceny jakości działania osoby zaangażowanej lub świadczonych przez nią usług na rzecz klienta, np. zwrot z inwestycji klienta, bardzo niska liczba skarg w długim okresie itp.  |

### III. Cel

7. Podstawę niniejszych wytycznych stanowi art. 16 ust. 1 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA. Celem niniejszych wytycznych jest zapewnienie wspólnego, jednolitego i spójnego stosowania wymogów MiFID II dotyczących wynagrodzeń określonych w art. 27 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II, jak również z jednej strony wymogów dotyczących konfliktów interesów określonych w art. 16 ust. 3 i art. 23 MiFID II oraz art. 34 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II w zakresie wynagrodzeń, a z drugiej strony zasad prowadzenia działalności określonych w art. 24 ust. 1 i 10 MiFID II. Ponadto w niniejszych wytycznych wyjaśniono zastosowanie wymogów dotyczących zarządzania w zakresie wynagrodzeń zgodnie z art. 9 ust. 3 MiFID II.
8. ESMA oczekuje, że niniejsze wytyczne przyczynią się do ujednoczenia interpretacji i podejścia urzędów nadzoru do wymogów MiFID II dotyczących wynagrodzeń, jak również wymogów MiFID II dotyczących konfliktów interesów i prowadzenia działalności w obszarze wynagrodzeń poprzez położenie nacisku na szereg istotnych zagadnień, a tym samym – podniesienie wartości istniejących standardów. ESMA, przyczyniając się do zadbania, aby firmy przestrzegały standardów regulacyjnych, przewiduje związane z tym zwiększenie ochrony inwestorów.
9. Wytyczne nie odzwierciedlają obowiązków bezwzględnych. Z tego powodu w treści często pojawia się słowo „powinien”. Sformułowania „należy”, „musieć” lub „wymaga się” pojawiają się jednak w odniesieniu do wymogów wynikających z treści MiFID II lub rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II.

## **IV. Zgodność i obowiązki sprawozdawcze**

### **Status wytycznych**

10. Zgodnie z art. 16 ust. 3 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA właściwe organy i uczestnicy rynku finansowego muszą dołożyć wszelkich starań, aby zastosować się do niniejszych wytycznych.
11. Właściwe organy, do których odnoszą się niniejsze wytyczne, powinny zastosować się do nich poprzez odpowiednie włączenie ich do swoich krajowych ram prawnych lub nadzorczych, również w przypadku, gdy poszczególne wytyczne są skierowane głównie do uczestników rynku finansowego. W takim przypadku właściwe organy powinny w ramach sprawowanego nadzoru zadbać o to, aby uczestnicy rynku finansowego przestrzegali wytycznych.

### **Wymogi sprawozdawcze**

12. W terminie dwóch miesięcy od daty publikacji niniejszych wytycznych na stronie ESMA we wszystkich językach urzędowych UE właściwe organy, do których niniejsze wytyczne mają zastosowanie, muszą zawiadomić ESMA, czy (i) stosują wytyczne, (ii) nie stosują wytycznych, ale zamierzają zastosować się do nich lub (iii) nie stosują wytycznych i nie zamierzają się do nich zastosować.
13. W przypadku nieprzestrzegania wytycznych właściwe organy muszą również przekazać ESMA, w terminie dwóch miesięcy od daty publikacji wytycznych na stronie ESMA we wszystkich językach urzędowych UE, informację o powodach nieprzestrzegania wytycznych.
14. Szablon zawiadomienia jest dostępny na stronie internetowej ESMA. Po wypełnieniu formularza należy go przekazać do ESMA.
15. Uczestnicy rynku finansowego nie mają obowiązku zawiadamiania, czy stosują się do niniejszych wytycznych.

## V. Wytyczne w sprawie określonych aspektów wymogów MiFID II dotyczących wynagrodzeń

### V.I OPRACOWYWANIE POLITYKI I PRAKTYK W ZAKRESIE WYNAGRODZEŃ

**Stosowne prawodawstwo: art. 16 ust. 3, art. 23 i art. 24 ust. 10 MiFID II oraz art. 27 i 34 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II**

#### *Wytyczna 1*

16. Opracowując politykę i praktyki w zakresie wynagrodzeń zgodnie z wymogami art. 27 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II, w szczególności w przypadku gdy wynagrodzenie obejmuje zmienne składniki, firmy powinny określić odpowiednie kryteria w celu dostosowania interesów zaangażowanych osób i firm do interesów klientów. Kryteria takie, dostosowujące interesy osób zaangażowanych i firm do interesów klientów, powinny umożliwić firmom ocenę wyników osób zaangażowanych.
17. W tym celu oraz zgodnie z art. 27 ust. 4 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II firmy uwzględniają kryteria jakościowe, które mają zachęcić osoby zaangażowane do działania w najlepszym interesie klienta. Przykładami odpowiednich kryteriów jakościowych są zgodność z wymogami regulacyjnymi, takimi jak zasady prowadzenia działalności (w szczególności kontrola, w stosownych przypadkach, odpowiedniości instrumentów sprzedawanych klientom przez osoby zaangażowane) oraz procedury wewnętrzne, uczciwe traktowanie klientów i zadowolenie klientów.
18. Kryteria jakościowe stosowane przez firmy w ich polityce i praktykach w zakresie wynagrodzeń powinny być wystarczająco i jasno zdefiniowane i udokumentowane w celu zagwarantowania, aby nie były one wykorzystywane do pośredniego ponownego wprowadzenia ilościowych kryteriów komercyjnych, które mogą powodować konflikty interesów lub zachęty mogące prowadzić do faworyzowania przez osoby zaangażowane własnych interesów lub interesów ich firmy z potencjalną szkodą dla klienta. Na przykład, jeżeli do ustalenia wynagrodzenia zmiennego osób zaangażowanych firma stosuje zadowolenie klienta jako kryterium jakościowe, z polityki wynagrodzeń powinno jasno wynikać, w jaki sposób firma będzie mierzyć wyniki pracowników w tym zakresie, przy czym polityka wynagrodzeń powinna wskazywać, jakie dane będą wykorzystywane, jakie progi mają zastosowanie itp. w celu uniknięcia stworzenia niejasnego kryterium, które może być wykorzystane przez firmę do nagradzania sprzedaży lub wywierania presji na sprzedawców, aby sprzedawali określone produkty (choć polityka wynagrodzeń nie będzie wskazywać takich ilościowych kryteriów handlowych jako wskaźników wydajności).
19. Jeśli chodzi o kryteria ilościowe, firmy powinny zadbać o uwzględnienie kryteriów, które nie powodują konfliktów interesów lub zachęt mogących skłonić osoby zaangażowane do faworyzowania własnych interesów lub interesów ich firmy z potencjalną szkodą dla klienta. Na przykład firmy mogą wyznaczać pracownikom cele sprzedażowe, pod warunkiem że takie cele handlowe nie będą stanowiły zachęty dla sprzedawców do



rekomendowania tylko niektórych produktów ze szkodą dla najlepiej pojętego interesu klientów (na przykład produktów grupy lub takich, które są bardziej lukratywne dla firmy lub grupy) oraz że wszelkie pozostałe konflikty interesów zostaną odpowiednio złagodzone poprzez zastosowanie innych, równie ważnych kryteriów, takich jak wyniki pracowników w zakresie wymogów odpowiedniości lub zadowolenie klientów.

20. Wagi przypisane do kryteriów stosowanych przy ustalaniu wynagrodzenia nie mogą powodować, że niektóre kryteria, zwłaszcza jakościowe, stają się nieistotne lub że inne kryteria, zwłaszcza ilościowe kryteria handlowe, mają zbyt duże znaczenie.
21. Opracowując politykę i praktyki w zakresie wynagrodzeń zgodnie z wymogami art. 27 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II, firmy powinny rozważyć wszystkie istotne czynniki, m.in. rolę pełnioną przez osoby zaangażowane, rodzaj oferowanych produktów oraz metody dystrybucji (np. doradztwo lub brak doradztwa, bezpośrednia rozmowa lub rozmowa za pośrednictwem środków telekomunikacyjnych/elektronicznych), aby zapobiec negatywnemu wpływowi potencjalnego ryzyka związanego z prowadzeniem działalności oraz ryzyka konfliktu interesów na interesy klientów oraz aby zapewnić odpowiednie zarządzanie przez firmę wszelkim związanym z tym ryzykiem rezydualnym.
22. Bez uszczerbku dla wymogu określonego w art. 27 ust. 4 akapit drugi rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II obowiązująca polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń powinny umożliwiać prowadzenie elastycznej polityki w zakresie wynagrodzenia zmiennego, w tym w stosownych przypadkach możliwość niewypłacania wynagrodzenia zmiennego.<sup>6</sup>
23. Jeśli chodzi o wynagrodzenie zmienne, firmy powinny unikać ustalania celów dotyczących wyników, które to cele mogą zachęcać osoby zaangażowane do zachowań skoncentrowanych na krótkoterminowych zyskach, aby osiągnąć odpowiednie progi, takich jak cele typu „wszystko albo nic”, jeżeli mogą one powodować konflikt interesów lub szkodzić interesom klientów. Firmy powinny preferować taką politykę i takie praktyki w zakresie wynagrodzeń, zgodnie z którymi zmienną część wypłacanego wynagrodzenia oblicza się i przyznaje liniowo lub zgodnie z którymi zmienna część zależy od kilku celów w zakresie wyników ustalonych na różnych poziomach i dających prawo do różnych kwot lub, najlepiej, różnych stawek zmiennego wynagrodzenia.
24. Opracowując i wdrażając swoją politykę wynagrodzeń, firmy powinny brać pod uwagę ewentualne konflikty interesów lub ryzyko naruszenia interesów klientów wynikające z celów sprzedaży wiązanej nałożonych na osoby zaangażowane. Na przykład szczególną uwagę powinno się zwrócić na sytuacje, w których osoby zaangażowane byłyby zachęcane do uzależnienia przyznania klientowi lepszych warunków kredytu hipotecznego od warunku, że klient ten kupi określony instrument finansowy będący częścią celów sprzedażowych osób zaangażowanych.

---

<sup>6</sup> Przy ustalaniu wynagrodzenia dla agentów firmy mogą wziąć pod uwagę szczególny status agentów (zazwyczaj jako samodzielnych przedstawicieli handlowych) oraz specyfikę danego kraju.

25. W świetle szerokiej definicji wynagrodzenia zawartej w rozporządzeniu delegowanym uzupełniającym MiFID II polityka i praktyki firm w zakresie wynagrodzeń powinny również zapewniać zgodność kryteriów stosowanych do oceny podwyżek wynagrodzeń i awansów z wymogami MiFID II w zakresie wynagrodzeń. Na przykład systemy zarządzania rozwojem kariery zawodowej w firmach nie powinny być wykorzystywane do ponownego wprowadzania ilościowych kryteriów handlowych, od których może zależeć rozwój kariery zawodowej osoby zaangażowanej i które mają wpływ na jej wynagrodzenie (stałe lub zmienne), jeżeli może to powodować konflikty interesów mogące zachęcać takie osoby do działania wbrew interesom klientów ich firm.
26. Bez uszczerbku dla ogólnych zasad krajowego prawa zobowiązań lub prawa pracy firmy powinny rozważyć włączenie do swoich polityk i praktyk w zakresie wynagrodzeń kryteriów korekty *ex post* wynagrodzenia zmiennego w celu dalszego zniechęcania osób zaangażowanych do lekceważenia interesów klienta lub przedkładania własnych interesów (na przykład poprzez inwestowanie w produkty przynoszące wyższe zyski w krótkim okresie, ale wiążące się z większym ryzykiem w długim okresie lub nieodpowiednie dla horyzontu inwestycyjnego klienta), aby osiągnąć krótkoterminowe cele w zakresie wyników. Kryteria korekty *ex-post* powinny umożliwiać firmom dalsze dostosowanie interesów firmy i osób zaangażowanych do interesów klientów poprzez korektę wynagrodzenia zmiennego, jeżeli przypadek niewłaściwego postępowania zostanie ujawniony po przyznaniu lub wypłaceniu wynagrodzenia. Aby takie kryteria były skuteczne, firmy powinny rozważyć – w zależności od charakteru, skali i złożoności swojej działalności – włączenie do swojej polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń odpowiednich mechanizmów korekty *ex-post*, takich jak stosowanie zmniejszenia wysokości wypłaty (tj. obniżenie wartości całości lub części odroczonego wynagrodzenia zmiennego na podstawie korekty ryzyka *ex post* przed nabyciem do niego uprawnień) oraz cofnięcie wynagrodzenia (tj. zwrot własności kwoty wynagrodzenia zmiennego wypłaconego w przeszłości lub do którego nabyto już uprawnienia na rzecz instytucji pod określonymi warunkami).
27. Mechanizmy korekty *ex post*, o których mowa w poprzednim punkcie, powinny być uruchamiane w wyniku zdarzeń mających wpływ na przestrzeganie przez firmę lub osoby zaangażowane obowiązujących przepisów określonych w MiFID II i jej aktach delegowanych i mających na celu uczciwe traktowanie klientów oraz zapewnienie jakości usług świadczonych na rzecz klientów. Istotne zdarzenia mające wpływ na przestrzeganie przez firmę i osoby zaangażowane obowiązujących przepisów nie powinny ograniczać się do tych, które skutkują działaniami nadzorczymi, grzywnami lub sankcjami, ale powinny obejmować potwierdzone uchybienia lub naruszenia. Mechanizmy korekty *ex post* powinny być stosowane w stosunku do osób zaangażowanych biorących bezpośredni udział w niewłaściwym postępowaniu, ale firmy powinny również rozważyć, czy byłoby właściwe zastosowanie tych mechanizmów także w stosunku do większej grupy, np. do osób zaangażowanych o zakresie odpowiedzialności obejmującym obszary, w których doszło do istotnych zdarzeń.
28. Przy stosowaniu mechanizmów korekty *ex post* powinno się brać pod uwagę powagę wszelkich zaniedbań i uchybień naruszających interesy klientów.

29. Aby mechanizmy korekty *ex post* miały sens, firmy powinny rozważyć wypłacanie wynagrodzenia zmiennego częściowo z góry, a częściowo z odroczonym terminem płatności, z zachowaniem odpowiedniej równowagi pomiędzy częścią wypłacaną z góry a częścią odroczoną oraz zgodnie z odpowiednim harmonogramem odroczenia, pozwalającym na zrównanie interesów osób zaangażowanych i firm z interesami klientów.
30. Ponadto firmy powinny przyjąć i utrzymywać środki umożliwiające im skuteczną identyfikację przypadków, w których osoba zaangażowana nie działa w najlepiej pojętym interesie klienta, oraz podjęcie działań zaradczych.
31. Osoby zaangażowane powinny zostać od samego początku wyraźnie poinformowane o kryteriach, które będą stosowane do ustalania wysokości ich wynagrodzenia, o wadze przypisanej każdemu z kryteriów, o konsekwencjach niespełnienia tych kryteriów oraz o etapach i terminach przeglądu wyników. Kryteria stosowane przez firmy do oceny pracy osób zaangażowanych powinny być dostępne, zrozumiałe i rejestrowane.
32. Firmy powinny unikać tworzenia niepotrzebnie skomplikowanej polityki i praktyk (takich jak kombinacje różnych rodzajów polityki i praktyk, czy też wielopłaszczyznowe lub wielowarstwowe systemy, które zwiększają ryzyko, że zachowanie osób zaangażowanych nie będzie ukierunkowane na działanie w najlepiej pojętym interesie klienta, a wszelkie stosowane kontrole nie będą tak skuteczne, aby zidentyfikować ryzyko działania na szkodę klienta). Może to potencjalnie prowadzić do niespójnych podejść i utrudniać właściwą znajomość lub kontrolę polityki przez funkcję zgodności z przepisami. W załączniku do niniejszych wytycznych przedstawiono taką przykładową politykę i takie przykładowe praktyki w zakresie wynagrodzeń, które stwarzają ryzyko mogące być trudne do zarządzania ze względu na ich złożoność i które stanowią silną zachętę do sprzedaży określonych produktów.
33. Firmy powinny zapewnić, aby środki organizacyjne, które przyjmują w związku z wprowadzaniem nowych produktów lub usług, odpowiednio uwzględniały politykę i praktyki firm w zakresie wynagrodzeń oraz ryzyko, jakie te produkty lub usługi mogą powodować. W szczególności przed wprowadzeniem nowego produktu firmy powinny ocenić, czy elementy wynagrodzenia związane z dystrybucją tego produktu są zgodne z polityką i praktykami firmy w zakresie wynagrodzeń, a tym samym nie stwarzają ryzyka związanego z prowadzeniem działalności i konfliktami interesów. Proces ten powinien być odpowiednio udokumentowany przez firmy.
34. Projektowanie polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń mających zastosowanie do funkcji kontrolnych (zarządzanie ryzykiem i funkcje audytu wewnętrznego, jeżeli zostały ustanowione)<sup>7</sup>, organu zarządzającego i kierownictwa najwyższego szczebla firmy nie powinno zagrażać ich obiektywizmowi i niezależności w celu uniknięcia

---

<sup>7</sup> W odniesieniu do funkcji zgodności z przepisami zastosowanie ma art. 22 ust. 3 lit. e) rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II.

konfliktów interesów w odniesieniu do ich roli w projektowaniu lub nadzorowaniu polityki i praktyk firmy w zakresie wynagrodzeń.

35. W związku z powyższym wynagrodzenie pracowników funkcji kontrolnych powinno być oparte na celach związanych z daną funkcją. Ponadto zmienna część wynagrodzenia pracowników pełniących funkcje kontrolne, o ile taka istnieje, nie powinna być powiązana z ilościowymi wynikami handlowymi osób zaangażowanych, którym, w ramach swoich obowiązków, ustalają wynagrodzenie lub je kontrolują. Jeżeli wynagrodzenie pracowników pełniących funkcje kontrolne obejmuje składnik oparty na wynikach handlowych firmy (np. wielkość sprzedaży), ryzyko konfliktów interesów może wzrosnąć i powinno się je odpowiednio ograniczyć poprzez zastosowanie odpowiednich jakościowych kryteriów wydajności lub kryteriów korekty.
36. W przypadku gdy firmom wolno łączyć funkcje kontroli wewnętrznej z funkcjami operacyjnymi, nadal podlegają one zobowiązaniom w zakresie konfliktów interesów i prowadzenia działalności, wynikającym z MiFID II. W związku z tym polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń mające do nich zastosowanie powinny nadal umożliwiać zachowanie skuteczności takich funkcji kontroli wewnętrznej (zgodnie z art. 22 ust. 4 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II w odniesieniu do funkcji zgodności z przepisami).
37. Firmy powinny również zapewnić, aby struktura wynagrodzeń członków organu zarządzającego i kierownictwa najwyższego szczebla firmy, jak również kryteria oceny wyników, nie powodowały konfliktów interesów lub zachęt, które mogłyby skłonić członków organu zarządzającego lub kierownictwa najwyższego szczebla firmy lub osoby zaangażowane w firmie do faworyzowania własnych interesów lub interesów firmy z potencjalną szkodą dla klienta.
38. Polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń obowiązujące w stosunku do osób zaangażowanych (w tym ewentualnie copy-traderów), które nie są pracownikami firmy, ale mimo to wchodzą w zakres wymogów MiFID II w zakresie wynagrodzeń, ponieważ są:
- i) osobami fizycznymi, których usługi pozostają do dyspozycji i pod kontrolą firmy lub jej agenta i które uczestniczą w świadczeniu usług i wykonywaniu działalności inwestycyjnej firmy<sup>8</sup>; lub
  - ii) osobami fizycznymi, które bezpośrednio uczestniczą w świadczeniu usług na rzecz firmy lub jej agenta na mocy umowy outsourcingowej w związku z wykonywanymi przez firmę usługami i działalnością inwestycyjną<sup>9</sup>,
- powinny również spełniać wymogi dotyczące wynagrodzeń określone w MiFID II oraz w niniejszych wytycznych.
39. Przykłady dobrych praktyk:

---

<sup>8</sup> Artykuł 2 ust. 1 lit. c) rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II.

<sup>9</sup> Artykuł 2 ust. 1 lit. d) rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II.

- a. Dane referencyjne wykorzystywane do obliczania wynagrodzenia zmiennego osób zaangażowanych są wspólne dla wszystkich sprzedawanych produktów.
- b. W przypadku inwestycji otwartej bez określonego terminu inwestycyjnego wynagrodzenie odracza się na określoną liczbę lat lub do momentu spieniężenia produktu.

#### 40. Przykłady złych praktyk:

- a. Pewna firma zaczęła oferować doradcom określone dodatkowe wynagrodzenie, aby zachęcić klientów do składania wniosków o nowe produkty funduszy, którymi firma jest szczególnie zainteresowana. Często oznacza to, że osoba zaangażowana musi sugerować swoim klientom sprzedaż produktów, które w przeciwnym razie zalecałaby zachować, aby mogli oni zainwestować we wspomniane nowe produkty.
- b. Kierownicy i pracownicy otrzymują dużą premię powiązaną z konkretnym produktem. W efekcie doradcy firmy polecają ten konkretny produkt niezależnie od tego, czy jest on odpowiedni dla danych klientów.<sup>10</sup> Ostrzeżenia kierownika ds. ryzyka są ignorowane, ponieważ produkty inwestycyjne przynoszą firmie wysokie zyski. W chwili wystąpienia zidentyfikowanego ryzyka produkty są już sprzedane, a premie już wypłacone.
- c. Zmienny składnik wynagrodzenia całkowitego opiera się wyłącznie na wielkości sprzedaży, co zwiększa nastawienie osoby zaangażowanej na krótkoterminowe zyski, a nie na najlepiej pojęty interes klienta.
- d. Osoby zaangażowane dokonują częstego kupna i sprzedaży instrumentów finansowych w portfelu klienta w celu uzyskania dodatkowego wynagrodzenia, bez rozważenia odpowiedniości tej czynności dla klienta. Podobnie, zamiast zastanawiać się nad tym, czy dany produkt jest odpowiedni dla klienta, osoby zaangażowane koncentrują się na sprzedaży produktów o krótkim okresie inwestycyjnym, aby uzyskać wynagrodzenie z tytułu reinwestowania produktu po upływie krótkiego okresu.
- e. Naruszenia regulacji wynikających z MiFID II i jej aktów delegowanych, które to naruszenia szkodzą interesom klientów, zostały zidentyfikowane przez właściwy organ nadzorujący firmę, ale nie nakłada się na nią żadnych sankcji finansowych, ponieważ w międzyczasie usunięto niezgodności. Firma decyduje się na przyznanie maksymalnego stałego i zmiennego wynagrodzenia za rok członkom zarządu na podstawie spełnienia pozostałych kryteriów, nie wyciągając tym samym konsekwencji z nieprzestrzegania przez firmę obowiązków regulacyjnych i roli, jaką odgrywają w nich członkowie zarządu.

---

<sup>10</sup> W takim przypadku firma naruszyłaby również obowiązujące wymogi dotyczące odpowiedzialności.

## V.II ZARZĄDZANIE

### Stosowne prawodawstwo: art. 9 ust. 3 MiFID II i art. 27 ust. 3 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II

#### Wytyczna 2

41. Oprócz okresowego przeglądu swojej polityki wynagrodzeń sporządzonej na piśmie<sup>11</sup> firmy powinny również dokonywać jej przeglądu po każdej istotnej i znaczącej zmianie w swojej działalności lub strukturze. Jeżeli w wyniku przeglądu okaże się, że polityka wynagrodzeń nie funkcjonuje zgodnie z założeniami lub że istnieje rezydualne ryzyko wyrządzenia szkody klientom przedsiębiorstwa w związku z tą polityką (skryształowaną lub nie), polityka wynagrodzeń powinna zostać zmieniona w sposób terminowy i skuteczny.
42. Właściwa dokumentacja dotycząca polityki wynagrodzeń oraz procesu decyzyjnego i procedur prowadzących do jej zatwierdzenia lub zmiany powinna być prowadzona w sposób jasny i przejrzysty oraz udostępniana organowi zarządzającemu i kierownictwu najwyższego szczebla, jak również innym funkcjom kontrolnym zaangażowanym w opracowanie, monitorowanie lub przegląd polityki wynagrodzeń i dotyczących jej procedur.
43. Firmy powinny zapewnić, aby funkcja zgodności z przepisami miała dostęp do wszystkich istotnych dokumentów i informacji umożliwiających jej wykonywanie obowiązków określonych w art. 22 ust. 3 lit. a) w odniesieniu do polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń dotyczących osób zaangażowanych, w tym członków organu zarządzającego i kierownictwa najwyższego szczebla, w sposób właściwy i niezależny.
44. Firmy powinny również zapewnić, aby ich organ zarządzający, po zasięgnięciu opinii funkcji zgodności z przepisami, zatwierdzał wszelkie istotne zmiany w polityce wynagrodzeń firmy.
45. W zależności od wielkości firmy i złożoności jej modelu biznesowego oraz świadczonych usług i działalności inwestycyjnej przegląd polityki wynagrodzeń może wymagać również zaangażowania innych funkcji kontrolnych (takich jak funkcje zarządzania ryzykiem lub audytu wewnętrznego) w celu zapewnienia, by stosowane były odpowiednie kryteria korekty wyników i ryzyka.
46. Kierownictwo najwyższego szczebla jest odpowiedzialne za bieżące wdrażanie polityki wynagrodzeń oraz monitorowanie ryzyka związanego z przestrzeganiem tej polityki i powinno zachować ostateczną odpowiedzialność w tym zakresie.
47. Firmy powinny zapewnić sobie odpowiednie i przejrzyste zasady sprawozdawczości w całej firmie lub grupie, aby pomóc w przenoszeniu kwestii związanych z ryzykiem nieprzestrzegania wymogów MiFID II dotyczących wynagrodzeń, konfliktów interesów i prowadzenia działalności.

---

<sup>11</sup> Zgodnie z art. 9 ust. 3 MiFID II i art. 27 ust. 3 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II.

### V.III KONTROLOWANIE RYZYKA ZWIĄZANEGO Z POLITYKĄ I PRAKTYKAMI W ZAKRESIE WYNAGRODZEŃ

#### Stosowne prawodawstwo: art. 9 ust. 3 MiFID II i art. 27 ust. 3 rozporządzenia delegowanego uzupełniającego MiFID II

##### Wytyczna 3

48. Firmy powinny wprowadzić odpowiednie kontrole, aby ocenić zgodność swoich działań ze swoją polityką i praktykami w zakresie wynagrodzeń oraz aby zapewnić, by przynosiły one zamierzone rezultaty. Kontrole powinny zostać wdrożone w całej firmie i podlegać okresowemu przeglądowi. Takie kontrole powinny obejmować ocenę jakości usług świadczonych na rzecz klienta – na przykład monitorowanie rozmów odbywających się w ramach sprzedaży telefonicznej, wrywkowe badanie udzielonych porad i portfeli klientów w celu sprawdzenia ich odpowiedniości lub okresowe przeglądanie innej dokumentacji klienta.
49. Aby przeprowadzić takie kontrole w sposób skuteczny i oparty na ryzyku, firmy powinny korzystać z szerokiego zakresu informacji dotyczących monitorowania jakości działalności oraz wzorców sprzedaży, w tym z analizy trendów i przyczyn źródłowych, w celu zidentyfikowania obszarów zwiększonego ryzyka oraz wsparcia opartego na ryzyku podejścia do monitorowania sprzedaży, ze szczególnym uwzględnieniem osób zaangażowanych o wysokich wynikach (na przykład w zakresie sprzedaży).
50. Firmy powinny zapewnić, aby wyniki takich analiz i kontroli były jasno udokumentowane i przedstawione kierownictwu najwyższego szczebla wraz z propozycjami działań naprawczych, jeżeli są one konieczne. Funkcja zgodności z przepisami powinna również wspierać kierownictwo najwyższego szczebla w skutecznym monitorowaniu ryzyka związanego z polityką wynagrodzeń firmy (również na podstawie kontroli *ex post* przeprowadzonych zgodnie z niniejszymi wytycznymi). W przypadku gdy potencjalna lub rzeczywista szkoda dla klienta może wynikać ze szczególnych cech polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń, firmy powinny poczynić odpowiednie kroki w celu zarządzania potencjalnym ryzykiem związanym z prowadzeniem działalności i konfliktem interesów poprzez przegląd lub zmianę takich szczególnych cech, a także ustanowić odpowiednie mechanizmy kontroli i sprawozdawczości zapewniające podjęcie odpowiednich działań ograniczających potencjalne ryzyko związane z prowadzeniem działalności i wystąpieniem konfliktu interesów.
51. Przy outsourcingu usług inwestycyjnych firmy powinny mieć na uwadze najlepiej pojęty interes klienta. Jeżeli firma chce skorzystać z usług innej firmy, powinna sprawdzić, czy jej polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń są zgodne z niniejszymi wytycznymi. Ponadto firmy powinny unikać tworzenia zbyt skomplikowanych struktur outsourcingu lub dystrybucji (w tym poprzez wykorzystanie agentów), w przypadku gdy polityka wynagrodzeń lub praktyki mające zastosowanie do takich struktur utrudniają firmie monitorowanie ryzyka zgodności z niniejszymi wytycznymi oraz z zasadami i procedurami dotyczącymi konfliktu interesów i prowadzenia działalności w obszarze wynagrodzeń lub zwiększają ryzyko naruszenia interesów klientów.

52. Firmy powinny zapewnić regularną ocenę, czy stosowane przez nie narzędzia zarządzania informacją odpowiednio ujmują dane jakościowe wymagane do określenia wynagrodzenia zmiennego, które firmy wypłacają osobom zaangażowanym.

53. Przykłady dobrych praktyk:

- a. Firma, w celu oceny, czy jej systemy zachęt są odpowiednie, realizuje program polegający na kontakcie z wybraną próbką klientów tuż po zakończeniu sprzedaży w ramach procesu sprzedaży bezpośredniej, w przypadku którego nie jest w stanie monitorować nagranych rozmów telefonicznych, aby sprawdzić, czy sprzedawca działał uczciwie, sprawiedliwie i profesjonalnie z zachowaniem najlepiej pojętego interesu klienta.
- b. Uznaje się, że w przypadku osób najlepiej zarabiających i osiągających najlepsze wyniki ryzyko jest potencjalnie wyższe, w związku z czym w odniesieniu do nich przeprowadzana jest dodatkowa kontrola, a informacje takie jak wcześniejsze wyniki zgodności, skargi lub dane dotyczące anulowania są wykorzystywane do bezpośredniego sprawdzania zgodności. Wyniki mają wpływ na opracowywanie/przeгляд polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń.

54. Przykład złych praktyk:

- a. Firma opiera się głównie na ilościowych danych handlowych jako kryteriach oceny wynagrodzenia zmiennego.
- b. Kierownictwo najwyższego szczebla wyznaczyło dla firmy różne cele strategiczne, które mają być osiągnięte w danym roku. Wszystkie wydają się skupiać wyłącznie na aspektach finansowych lub handlowych, bez uwzględnienia potencjalnej szkody dla klientów firmy. Polityka wynagrodzeń będzie zgodna z tymi celami strategicznymi, a zatem będzie silnie skoncentrowana na krótkoterminowych wynikach finansowych i handlowych.
- c. Pomimo staranności, z jaką opracowuje się i ocenia politykę i praktyki w zakresie wynagrodzeń, niektóre z nich nadal prowadzą do działania na szkodę klienta, tworząc ryzyko, które należy zidentyfikować i ograniczyć.
- d. W celu dystrybucji swoich produktów firma opiera się na wielopoziomowej sieci sprzedaży, składającej się wyłącznie z pracowników lub dystrybutorów zewnętrznych, którzy są wynagradzani w zależności od wielkości transakcji klientów pozyskanych bezpośrednio przez nich oraz ich pozycji w strukturze sprzedaży firmy, przy czym efekt dźwigni zależy od liczby poziomów dystrybucji poniżej oraz liczby dystrybutorów na każdym poziomie.<sup>12</sup> Takie struktury sprzedaży, w połączeniu z opisaną powyżej polityką i praktykami w zakresie wynagrodzeń, mogą utrudniać firmie monitorowanie ryzyka zgodności z

---

<sup>12</sup> W takich strukturach sprzedaży wielopoziomowe grupy osób koordynuje inna osoba zwana „przełożonym” lub „kierownikiem”, która odpowiada za wsparcie, szkolenie, koordynację i nadzór nad strukturą. Zadaniem takich przełożonych lub kierowników jest również rekrutacja innych osób.



niniejszymi wytycznymi dla każdego poziomu (zwłaszcza najbardziej odległego) i całej struktury.

55. Załącznik do niniejszych wytycznych zawiera przykłady takiej polityki i takich praktyk w zakresie wynagrodzeń, które stwarzałyby silne zachęty do sprzedaży określonych produktów i w przypadku których firmy miałyby trudności z wykazaniem zgodności z wymogami MiFID. Związane z tymi przykładami ryzyko dotyczące prowadzenia działalności i konfliktu interesów powinno być brane pod uwagę przez firmy przy opracowywaniu i wdrażaniu ich polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń.

## **VI. Załącznik – Przykłady polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń, które powodują konflikty mogące być trudne do zarządzania**

1. Niektóre elementy wynagrodzenia (na przykład podstawa wynagrodzenia, prowadzenie konkursów opartych na wynikach osób zaangażowanych) wiążą się z wyższym ryzykiem potencjalnej szkody dla klientów niż inne (w szczególności te, które zawierają elementy mogące mieć wpływ na zachowanie osób zaangażowanych, zwłaszcza sprzedawców). Poniżej podano przykłady takiej polityki i takich praktyk w zakresie wynagrodzeń o wysokim ryzyku, którymi generalnie trudno będzie zarządzać i w przypadku których firmie trudno będzie wykazać zgodność z MiFID II.
2. Zachęty, które mogłyby wpłynąć na osoby zaangażowane by sprzedawały lub „wciskały” jeden produkt lub kategorię produktów zamiast innego lub by dokonywały niepotrzebnych/nieodpowiednich dla inwestora zakupów lub sprzedaży: w szczególności sytuacje, w których firma wprowadza na rynek nowy produkt lub promuje konkretny produkt (np. produkt miesiąca lub „produkty własne”) i zachęca osoby zaangażowane do sprzedaży tego konkretnego produktu. W przypadku gdy zachęta jest różna dla różnych rodzajów produktów, istnieje duże ryzyko, że osoby zaangażowane będą preferować sprzedaż produktu, z którego wynika wyższe wynagrodzenie, zamiast innego produktu, bez odpowiedniego uwzględnienia kwestii, co leży w najlepiej pojętym interesie klienta.
  - a. Przykład: Firma realizuje taką politykę i takie praktyki w zakresie wynagrodzeń, które są związane ze sprzedażą poszczególnych produktów i zgodnie z którymi dana osoba otrzymuje różne poziomy zachęt w zależności od sprzedawanego przez siebie konkretnego produktu lub kategorii produktów.
  - b. Przykład: Firma realizuje taką politykę i takie praktyki w zakresie wynagrodzeń, które są związane ze sprzedażą poszczególnych produktów i zgodnie z którymi osoba zaangażowana otrzymuje taki sam poziom zachęty w ramach całej gamy produktów. W pewnych ograniczonych okresach, zbiegających się z akcjami promocyjnymi lub marketingowymi, firma zwiększa jednak zachętę wypłacaną od sprzedaży określonych produktów.
  - c. Przykład: Zachęty, które mogłyby wpłynąć na osoby zaangażowane (na przykład te mogące otrzymywać wynagrodzenie wyłącznie w formie prowizji), aby sprzedawały fundusze powiernicze zamiast funduszy inwestycyjnych – gdy oba produkty mogą być równie odpowiednie dla klientów – ponieważ sprzedaż funduszy powierniczych wiąże się ze znacznie wyższymi prowizjami.
3. Niewłaściwe wymagania, które wpływają na to, czy zachęty są wypłacane: taka polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń, które obejmują, na przykład, wymóg osiągnięcia minimalnego poziomu sprzedaży w zakresie różnych produktów, aby w ogóle otrzymać jakąkolwiek premię, są prawdopodobnie niezgodne z obowiązkiem działania w najlepiej pojętym interesie klienta. Warunki, które należy spełnić przed wypłatą zachęty, mogą wpłynąć na osoby zaangażowane do sprzedaży nieodpowiednich produktów. Na przykład sytuacja, w której nie można uzyskać premii od sprzedaży, jeżeli nie zostanie osiągnięty

minimalny cel dla każdego z kilku różnych rodzajów produktów, może mieć wpływ na to, czy polecane są odpowiednie produkty. Innym przykładem jest sytuacja, w której następuje zmniejszenie premii lub zachęt z powodu nieosiągnięcia drugorzędneho celu lub prog.

- a. Przykład: Firma dysponuje osobami zaangażowanymi, które sprzedają szereg produktów spełniających różne potrzeby klientów, a asortyment produktów jest podzielony na trzy grupy w zależności od rodzaju potrzeb klienta. Osoby zaangażowane mogą otrzymywać zachęty za każdy sprzedany produkt, jednak na koniec każdego okresu miesięcznego nie wypłaca się zachęty, jeżeli osoby te nie osiągnęły co najmniej 50% celu sprzedaży określonego dla każdej grupy produktów.
  - b. Przykład: Firma sprzedaje produkty z szeregiem opcjonalnych funkcji dodatkowych. Osobie zaangażowanej wypłaca się zachęty za wszystkie sprzedaże, z dodatkową zapłatą, jeżeli klient zakupi funkcję dodatkową. Na koniec każdego miesiąca nie jest jednak wypłacana zachęta, jeżeli nie osiągnęli oni wskaźnika penetracji na poziomie co najmniej 50% sprzedanych produktów z funkcją dodatkową.
4. Wynagrodzenie zmienne, gdy w ramach ustaleń zmienia się wynagrodzenie podstawowe (w górę lub w dół) dla osoby zaangażowanej w zależności od wyników w zakresie celów sprzedaży: w takich przypadkach całe wynagrodzenie osoby zaangażowanej może stać się – w efekcie – wynagrodzeniem zmiennym.
- a. Przykład: Firma znacznie obniża wynagrodzenie podstawowe osoby zaangażowanej, jeżeli nie osiąga ona określonych celów sprzedaży. Istnieje zatem ryzyko, że sprzeda ona nieodpowiednie produkty, aby tego uniknąć. Podobnie, osoby zaangażowane mogą być silnie zmotywowane do sprzedaży dzięki perspektywie zwiększenia wynagrodzenia podstawowego i związanych z tym korzyści.
5. Taka polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń, które tworzą nieproporcjonalny zysk za sprzedaż marginalną: w przypadku gdy osoby zaangażowane muszą osiągnąć minimalny poziom sprzedaży przed wypłatą zachęty lub gdy wysokość zachęty jest podwyższana, ryzyko wzrasta. Innym przykładem mogą być programy z „przyspieszaczami”, w których przekroczenie pewnego proggu zwiększa część wypracowanej premii. W niektórych przypadkach zachęty są wypłacane wstecz, na podstawie całej sprzedaży, a nie tylko tej powyżej określonego proggu, co może potencjalnie stwarzać istotne zachęty dla osób zaangażowanych do sprzedaży określonych produktów w określonych okolicznościach.
- a. Przykład: Firma stosuje przyspieszoną wypłatę zachęty na rzecz osób zaangażowanych za każdy produkt sprzedany w okresie kwartalnym w następujący sposób:
    - 0–80% celu                      brak płatności
    - 80–90 % celu                      50 EUR za sprzedaż
    - 91–100 % celu                      75 EUR za sprzedaż
    - 101–120 % celu                      100 EUR za sprzedaż

- >120% celu                      125 EUR za sprzedaż

Przykład ten może dotyczyć również sytuacji, w której osoba zaangażowana otrzymuje coraz większą część prowizji lub wygenerowanego dochodu.

- b. Przykład: Firma ma taką samą skalę „przyśpieszaczy” jak firma z powyższego przykładu, ale wzrost wypłat za sprzedaż jest wypłacany wstecz w odniesieniu do całej sprzedaży w kwartale, np. po osiągnięciu 91% celu zachęty naliczone do tej pory w wysokości 50 EUR za sprzedaż zostają zwiększone do 75 EUR za sprzedaż. Tworzy to szereg punktów „krawędziowych”, powodujących, że jedna dodatkowa sprzedaż wymagana do osiągnięcia wyższego przedziału celu powoduje nieproporcjonalny wzrost zachęty.

## VII. Tabela korelacji między „nowym” projektem wytycznych a wytycznymi z 2013 r.

| Nowe wytyczne   | Wytyczne z 2013 r.  |
|---|---|
| <p>Opracowywanie polityki i praktyk w zakresie wynagrodzeń</p> <p>Wytyczna 1</p>                        | <p>V.I Zarządzanie polityką i praktykami w zakresie wynagrodzeń w kontekście wymogów MiFID dotyczących prowadzenia działalności i konfliktów interesów oraz opracowywanie takiej polityki i praktyk</p> |
| <p>Zarządzanie</p> <p>Wytyczna 2</p>  |   |
| <p>Kontrolowanie ryzyka, jakie stwarza polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń</p> <p>Wytyczna 3</p> | <p>V.II. Kontrolowanie ryzyka, jakie stwarza polityka i praktyki w zakresie wynagrodzeń</p>   |
| <p>Nie dotyczy</p>  | <p>V.III. Wytyczne w sprawie nadzoru właściwych organów nad polityką i praktykami w zakresie wynagrodzeń oraz egzekwowania takiej polityki i praktyk</p>  |