DOI: 10.31648/sp.12271

Michał Mariański
Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie
ORCID: 0000-0001-6212-914X
michal.marianski@uwm.edu.pl

Kacper Kołodziejski
Szkoła Doktorska
Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie
ORCID: 0009-0006-5901-154X
kacper.kolodziejski.1@doktorant.uwm.edu.pl

Wzajemne przenikanie się aktów regulujących rynek finansowy na przykładzie rozporządzenia DORA

Wstęp

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2554 z dnia 14 grudnia 2022 r., zwane rozporządzeniem DORA[1], stanowi kluczowy element regulacji cyfrowego bezpieczeństwa rynków finansowych, który obowiązuje od 17 stycznia 2025 r.[2] Wskazany akt prawny wprowadza szereg nowych standardów zmierzających do zapewnienia bezpieczeństwa cyfrowego instytucji finansowych, co czyni go regulacją nad wyraz interdyscyplinarną i odnoszącą się do wielu obszarów współczesnego rynku finansowego.

Mając na uwadze zakres analizowanego rozporządzenia, autorzy za cel opracowania postawili sobie weryfikację tezy o postępującym wraz z rozwojem technologicznym wzajemnym przenikaniem się wielu aktów prawnych na współczesnym rynku finansowym. W ramach niniejszego opracowania za podstawowy element procesu wzajemnego przenikania się aktów prawnych autorzy rozumieć będą konieczność odwoływania się w rozporządzeniu DORA do aktów prawnych.

[1] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2554 z dnia 14 grudnia 2022 w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego i zmieniające rozporządzenia (WE) nr 1060/2009, (UE) nr 648/2012, (UE) nr 600/2014, (UE) nr 909/2014 oraz (UE) 2016/1011.

[2] M. Mariański, *Art. 64. Wejście w życie i stosowanie*, [w:] M. Lemonnier (red.), *Operacyjna odporność cyfrowa sektora finansowego (DORA). Komentarz*, Warszawa 2025, s. 330.

Przywołanie danego aktu prawnego w innym akcie może stanowić bowiem dowód nie tylko na interdyscyplinarny charakter danej regulacji, ale również na potencjalne ryzyko równoczesnego funkcjonowania i stosowania wielu aktów prawnych jednocześnie. Zbadanie w ramach niniejszej pracy skali ww. zjawiska przenikania i odwoływania się do innych aktów w rozporządzeniu DORA pozwoli również na ewentualne dalsze bardziej szczegółowe badania w analizowanej materii w zakresie konkretnych aspektów regulacyjnych. Stwierdzenie istnienia wielowarstwowego sposobu regulacji prawa może bowiem wpływać na czytelność analizowanej regulacji i w konsekwencji na jej efektywność.

Impulsem do podjęcia analizy był fakt, że rynek finansowy stanowi dość specyficzne środowisko prawne, w którym nie tylko koegzystują ze sobą normy prawa prywatnego i publicznego, ale również prawa ekonomii i coraz częściej wypracowane w ramach innych nauk wymogi bezpieczeństwa. Aby zweryfikować postawioną we wstępie tezę, autorzy dokonają najpierw analizy odwołań do innych aktów prawnych w preambule rozporządzenia DORA, aby następnie wskazać na zakres odwołań do innych regulacji w definicjach stosowanych w ramach tego rozporządzenia. Tym samym dokonana zostanie weryfikacja, czy charakter odwołań z preambuły różni się od charakteru odwołań w części właściwej rozporządzenia, która to część, z uwagi na ramy niniejszego opracowania, zostanie ograniczona do art. 3 DORA. Preambuła rozporządzenia DORA, która składa się aż z 106 motywów, pełni kluczową rolę w zrozumieniu i właściwej interpretacji rzeczonego aktu prawnego. Ten fragment rozporządzenia wyjaśnia pełen kontekst, cele i zakres owej regulacji, stanowiąc w świetle najnowszej doktryny prawa rynku finansowego niezbędne narzędzie do zrozumienia intencji prawodawcy unijnego i prawidłowego stosowania przepisów[3]. Tym samym rozporządzenie DORA wpisuje się w pewien model regulacji i specyfiki rynków finansowych[4], który niejednokrotnie wymusza stosowanie zasad określonych w innych gałęziach prawa na zasadzie *mutatis mutandis*[5].

Odwołania do unijnych aktów prawnych w preambule DORA

DORA już w preambule odwołuje się do wielu aktów prawnych. Autorzy skupili się przede wszystkim na odwołaniach ściśle związanych z przedmiotem

[3] M. Lemonnier, P. Pałka, *Preambuła*, [w:] M. Lemonnier (red.), op. cit., s. 37.

[4] M. Mariański, *Le phénomène de régulation indirecte comme l'un des éléments clés influençant la formation de la spécificité du marché financier moderne*, „Studia Prawnoustrojowe" 2023, nr 60, s. 265.

[5] D. Bierecki, *Zasada proporcjonalności w stosowaniu rozporządzenia w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego (Digital Operational Resilience Act – DORA)*, „Europejski Przegląd Prawa i Stosunków Międzynarodowych" 2024, nr 3(71), s. 5 i nast., DOI: 10.52097/eppism.9272.

DORA – pominięto więc odwołania do aktów powołujących odpowiednie organy[6] czy do aktów pierwotnych[7].

Odwołania opisane w tej części publikacji obejmują akty o charakterze sektorowym, tj. z zakresu instytucji finansowych, rynków instrumentów finansowych czy nadzoru i stabilności finansowej oraz zarządzania ryzykiem. Ustawodawca w preambule DORA odnosi się do 27 aktów w powyższym zakresie. Liczba odniesień podkreśla, z jednej strony, potrzebę synchronizacji regulacji sektorowych w zakresie nowych wyzwań technologicznych, a z drugiej strony obrazuje skalę regulacji sektora finansowego w prawie UE.

Warto podkreślić, że – analizując odesłania do aktów prawnych w preambule – można wyróżnić ich dwa rodzaje: *hard-law* oraz *soft-law*. W większości motywy preambuły odwołują się, z oczywistych względów, do *hard-law*[8], bowiem tego rodzaju regulacje stanowią fundamenty legislacyjne sektora finansowego. Mimo to unijny ustawodawca odwołuje się również do aktów prawa typu *soft-law*, które nie są wiążącymi aktami prawa *sensu strico*, jednakże odgrywają kluczową rolę w kształtowaniu sektorowej legislacji. Często akty *soft-law* wyznaczają kierunki prac nad danym aktem prawnym, oczekiwane rezultaty i standardy zarządzania ryzykiem w sektorze finansowym[9].

Pierwszym aktem, do którego odnosi się ustawodawca w motywie 3[10] preambuły, to sprawozdanie ERRS z 2020 r. dotyczące systemowego ryzyka w cyberprzestrzeni[11]. Dokument analizuje cyberryzyko jako źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej UE. Kolejno (m. 4, 56) odwołano się do standardów G-7[12], G-20, FSB[13], BCBS[14], które również są aktami *soft-law*

---

[6] M.in. rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. ws. 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).

[7] M.in. traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej z dnia 25 marca 1957 r. (Dz.U. z 2004 r., Nr 90, poz. 864).

[8] M. Pietrzyk, *Soft law i hard law w europejskim prawie administracyjnym: relacja alternatywy, uzupełnienia, wykluczenia oraz przejścia*, [w:] M. Giełda, R. Raszewska-Skałecka (red.), *Administracja publiczna wobec wyzwań i oczekiwań społecznych*, Wrocław 2015, s. 133–134.

[9] Szerzej zob. A. Nadolska, *Soft law w regulacji rynku finansowego w Polsce: rekomendacje, wytyczne i lista ostrzeżeń publicznych KNF*, Warszawa 2021, s. 7; Z. Ofiarski, *Rola soft law w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego*, [w:] A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), *Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, Warszawa 2016, s. 39 i nast.

[10] Dalej jako m.

[11] Sprawozdanie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego pt. *Systemowe ryzyko w cyberprzestrzeni* z lutego 2020 r.

[12] Wytyczne Grupy G7 w zakresie kontrolowanej próby naruszenia cyberodporności podmiotu, symulację taktyk, technik i procedur rzeczywistych podmiotów stanowiących zagrożenie. Opiera się na ukierunkowanej analizie zagrożeń i koncentruje się na ludziach, procesach i technologii podmiotu, z minimalną wiedzą wstępną i wpływem na działalność operacyjną. Podane za: Europejski Bank Centralny, *G-7 fundamental elements for threat-led penetration testing*.

[13] Z ang. Rada Stabilności Finansowej.

[14] Z ang. Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego.

i ustanawiają standardy odporności cybernetycznej sektora finansowego. Dalej (m. 6 i 75) odwołano się do komunikatu Komisji[15], który wyznaczał strategiczny kierunek regulacji *FinTech* w UE, akcentując odporność operacyjną i cyberbezpieczeństwo, oraz był bezpośrednim impulsem koncepcyjnym dla DORA. Następnie (m. 7) odwołano się do zaleceń technicznych opublikowanych przez EUN[16], w których wskazano na potrzebę wzmocnienia odporności sektora finansowego. Kolejno (m. 15–18, 20, 22, 24, 52, 90 i 91) unijny ustawodawca odwołuje się do dyrektywy NIS2[17], która zostanie przedstawiona w dalszej części publikacji. W motywie 15 wskazano również na to, że dyrektywa NIS[18], jako pierwsza wersja poprzedniego aktu, stanowiła „pierwsze horyzontalne ramy w zakresie cyberbezpieczeństwa obowiązujące na szczebli Unii". Kolejno motyw 19 odnosi się do dyrektywy CER[19], która dotyczy odporności podmiotów krytycznych, a DORA wyłącza jej zastosowanie wobec podmiotów finansowych objętych zakresem ICT. Następnie (m. 21 i 42) ustawodawca odwołuje się do dyrektywy IORP II[20], (m. 22) do rozporządzenia *Cybersecurity Act*[21], (m. 23, 37, 54 i 104) do dyrektywy PSD2[22]. Dalej (m. 30) ustawodawca odwołuje się do wytycznych EUNB w sprawie outsourcingu[23] oraz wytycznych ESMA dotyczących outsourcingu do dostawców

---

15 Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, *Plan działania w zakresie technologii finansowej: w kierunku bardziej konkurencyjnego i innowacyjnego europejskiego sektora finansowego*, COM(2018) 109 final.

16 Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.

17 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2555 z dnia 14 grudnia 2022 r. w sprawie środków na rzecz wysokiego wspólnego poziomu cyberbezpieczeństwa na terytorium Unii, zmieniająca rozporządzenie (UE) nr 910/2014 i dyrektywę (UE) 2018/1972 oraz uchylająca dyrektywę (UE) 2016/1148 (dyrektywa NIS 2) (Dz.U. L 331 z 27.12.2022).

18 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1148 z dnia 6 lipca 2016 r. w sprawie środków na rzecz wysokiego wspólnego poziomu bezpieczeństwa sieci i systemów informatycznych na terytorium Unii (Dz.U. L 194 z 19.7.2016).

19 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2557 z dnia 14 grudnia 2022 r. w sprawie odporności podmiotów krytycznych i uchylenia dyrektywy Rady 2008/114/WE (Dz.U. L 331 z 27.12.2022).

20 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/2341 z dnia 14 grudnia 2016 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami (IORP) (Dz.U. L 354 z 23.12.2016).

21 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/881 z dnia 17 kwietnia 2019 r. w sprawie ENISA (Agencji Unii Europejskiej ds. Cyberbezpieczeństwa) oraz certyfikacji cyberbezpieczeństwa w zakresie technologii informacyjno-komunikacyjnych oraz uchylenia rozporządzenia (UE) nr 526/2013 (akt o cyberbezpieczeństwie) (Dz.U. L 151 z 7.6.2019).

22 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2366 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego, zmieniająca dyrektywy 2002/65/WE, 2009/110/WE, 2013/36/UE i rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 oraz uchylająca dyrektywę 2007/64/WE (Dz.U. L 337 z 23.12.2015).

23 Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, *Wytyczne w sprawie outsourcingu*, EBA/GL/2019/02, 25.2.2019.

chmury[24]. Dokumenty harmonizowały nadzór nad outsourcingiem ICT przed DORA, a obecnie DORA zastępuje je regulacją *hard-law*. W motywach 37, 40 i 42 znajduje się dowołanie do dyrektywy CRD IV[25], w motywie 39 odwołanie do AIFMD[26], w motywie 41 do dyrektywy MiFID II[27] – opis w dalszej części pracy. Następne (m. 51, 97) odwołano się do rozporządzenia SSM[28], które odpowiada za ustanowienie jednolitego mechanizmu nadzorczego oraz rolę Europejskiego Banku Centralnego w sprawowaniu tegoż nadzoru. Dodatkowo uwzględnia jego kompetencje przy raportowaniu incydentów naruszeń ciągłości systemów ICT. Kolejno w motywach 56 i 58 unijny ustawodawca odwołuje się do TIBER-EU[29] w zakresie TLPT. Akt ten odpowiada za ramy testów penetracyjnych, a DORA je formalizuje i częściowo normatyzuje. W motywach 70 i 74 znajduje się odwołanie do dyrektywy BRRD[30] regulującej restrukturyzację i uporządkowaną likwidację banków, zaś DORA na swe potrzeby przejmuje definicję funkcji krytycznych w niej zawartą. Kolejno motyw 81 odwołuje do dyrektywy 2013/34/UE[31], a motywy 101–103 do rozporządzeń: (WE) nr 1060/2009[32], (UE)

---

[24] Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych, *Wytyczne dotyczące outsourcingu do dostawców usług chmury*, ESMA50-164-4285, 10.5.2021.

[25] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 27.6.2013).

[26] 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 i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011).

[27] 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 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014).

[28] Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (Dz.U. L 287 z 29.10.2013).

[29] TIBER-EU to europejskie ramy dla etycznego *red-teamingu* opartego na inteligencji zagrożeń. Zawiera kompleksowe wytyczne dotyczące tego, w jaki sposób władze, podmioty i dostawcy informacji o zagrożeniach oraz testerzy powinni współpracować w celu testowania i poprawy odporności cybernetycznej podmiotów poprzez przeprowadzanie kontrolowanych cyberataków. Podane za: Europejski Bank Centralny, *TIBER-EU framework*.

[30] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014).

[31] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG (Dz.U. L 182 z 29.6.2013).

[32] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. w sprawie agencji ratingowych (Dz.U. L 302 z 17.11.2009).

nr 648/2012[33], (UE) nr 600/2014[34], (UE) nr 909/2014[35], (UE) 2016/1011[36] – akty te zostaną przedstawione w dalszej części pracy.

Odwołania do unijnych aktów prawnych w art. 3 DORA

Preambuła DORA zawiera 27 odniesień do aktów *hard-law* i *soft-law*, ujawniając pełną sieć synchronizacji regulacji rynku finansowego UE wobec ryzyk technologicznych, podczas gdy art. 3 ogranicza się do 25 aktów *hard-law* o funkcji czysto definicyjnej, bez jakichkolwiek odniesień do *soft-law*, gdyż jego rolą jest zdefiniowanie kluczowych pojęć stosowanych w treści przepisów rozporządzenia[37]. Na poziomie art. 3 DORA unijny ustawodawca świadomie rezygnuje z odwołań do dokumentów programowych, standardów międzynarodowych czy wytycznych nadzorczych, koncentrując się wyłącznie na wiążących aktach prawa wtórnego UE. Zabieg ten ma charakter systemowy i funkcjonalny, bowiem art. 3 pełni rolę słownika w celu zapewnienia spójności pojęciowej DORA z obowiązującym prawem sektorowym, a nie uzasadnienia kierunków regulacyjnych czy prezentacji *ratio legis* rozporządzenia.

Jako pierwsze odwołanie (pkt 2 i 4) wskazano NIS 2 poprzez przejęcie definicji „systemów i sieci informatycznych" oraz „bezpieczeństwa sieci i systemów informatycznych". Dyrektywa ta, wielokrotnie przywoływana w preambule (m. 15–18, 20, 22, 24, 52, 90 i 91), ustanawia horyzontalne ramy bezpieczeństwa w UE, przy czym DORA funkcjonuje wobec niej jako *lex specialis* dla sektora finansowego. Nadto reguluje obowiązki podmiotów kluczowych i ważnych w zakresie zarządzania ryzykiem ICT, bezpieczeństwa sieci i systemów informatycznych oraz raportowania incydentów. Kolejno w pkt 12 unijny ustawodawca odsyła do *Cybersecurity Act*, przejmując definicję „cybrezagrożenia", a akt ten jest swoistym elementem unijnej architektury cyberbezpieczeństwa. Kolejne odniesienia dotyczą struktur grup kapitałowych

[33] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012).

[34] 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 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014).

[35] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014).

[36] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (Dz.U. L 171 z 29.6.2016).

[37] T. Bejm, *Art. 3 – definicje*, [w:] M. Lemonnier (red.), op. cit. s. 56 i nast.

i rachunkowości (pkt 25–27), gdzie ustawodawca inkorporuje definicję jednostki zależnej, dominującej oraz grupy zawartej w dyrektywie 2013/34/UE. Sama dyrektywa ponownie jest aktem harmonizującym, tym razem zasady sprawozdawczości finansowej. Następnie w pkt 30 i 32 odwołano się do dyrektywy CRD IV regulującej podejmowanie i prowadzenie działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzór ostrożnościowy nad bankami – w DORA wykorzystywana do definiowania statusu instytucji kredytowej oraz zakresu wyłączeń. Następnie w pkt 30, 33 i 43 jest odwołanie do MiFID II w zakresie definicji firm inwestycyjnych, a sam akt reguluje rynek instrumentów finansowych oraz działalność firm inwestycyjnych. W pkt 30 i 42 nawiązano również do rozporządzenia UE 909/2014, które jest aktem regulującym działalność centralnych depozytów papierów wartościowych oraz ich rozrachunek. Punkty 30 i 57 odwołują się do rozporządzenia UE 2016/1011, które ustanawia ramy funkcjonowania administratorów wskaźników referencyjnych, a w art. 3 stanowi definicję administratora kluczowych benchmarków. Następnie pkt 30 i 45 odnoszą się do dyrektywy 2009/65/WE[38], tj. aktu regulującego działalność funduszy inwestycyjnych oraz spółek nimi zarządzających. Ostatecznie w pkt 30 wskazano odwołanie do rozporządzenia MiCA[39], reglamentującego emisję, obrót i świadczenie usług w zakresie kryptoaktywów, a w pkt 31 – do CRR[40], tj. rozporządzenia ustanawiającego jednolite wymogi ostrożnościowe w zakresie kapitału, płynności i dźwigni finansowej instytucji kredytowych. Dalej w pkt 34 następuje odwołanie do rozporządzenia 2019/2033[41], ustanawiającego wymogi ostrożnościowe dla firm inwestycyjnych – na potrzeby DORA służy do definiowania małych i niepowiązanych wzajemnie firm inwestycyjnych. Kolejno w pkt 35–37 są ponowne odwołania do PSD2, ustanawiającej ramy świadczenia usług płatniczych w UE, określającej zasady działalności instytucji płatniczych oraz wymogi bezpieczeństwa płatności. Akt ten wprowadza ramy otwartej bankowości, w tym dostęp do informacji o rachunku oraz harmonizuje odpowiedzialność za transakcje płatnicze. Następnie

[38] 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) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009).

[39] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937 (Dz.U. L 150 z 9.6.2023).

[40] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013).

[41] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2033 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla firm inwestycyjnych oraz zmieniające rozporządzenia (UE) nr 1093/2010, (UE) nr 575/2013, (UE) nr 600/2014 i (UE) nr 806/2014 (Dz.U. L 314 z 5.12.2019).

w pkt 38–39 znajduje się odwołanie do dyrektywy 2009/110/WE[42], regulującej instytucję pieniądza elektronicznego. Kolejne odwołanie w pkt 40–41 odnosi się do rozporządzenia UE 648/2012, regulującego instrumenty pochodne OTC i kontrahentów centralnych; dalej (pkt 44) – odwołanie do AIFMD, tj. aktu regulującego działalność zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, określającego wymogi organizacyjne, zarządzania ryzykiem, obowiązki nadzorcze i informacyjne. Następnie w pkt 46 jest odwołanie do rozporządzenia UE 600/2014 ustanawiającego bezpośrednio stosowane zasady przejrzystości i raportowania na rynkach instrumentów finansowych, uzupełniając MiFID II. Kolejne odwołanie do dyrektywy 2009/138/WE[43] znajduje się w pkt 47–48, która stanowi reżim regulacyjny dla zakładów ubezpieczeń i reasekuracji. Dalej unijny ustawodawca w pkt 49–51 odwołuje się do dyrektywy 2016/97[44], odpowiadającej za regulację dystrybucji ubezpieczeń. Następnie (pkt 52) znajdziemy kolejne odwołanie do IORP II – regulacji dotyczących instytucji pracowniczych programów emerytalnych. Kolejno w pkt 54 znajduje się odwołanie do rozporządzenia WE 1060/2009 regulującego działalność agencji ratingowych, w pkt 58 – do rozporządzenia UE 2020/1503[45], czyli regulacji z zakresu usług finansowania społecznościowego, a ostatecznie w pkt 59 – do rozporządzenia UE 2017/2402[46] z zakresu sekurytyzacji i ich repozytoriów.

Wszystkie przytoczone akty mają charakter publicznoprawny – ustanawiają ramy nadzorcze, ostrożnościowe i organizacyjne dla podmiotów rynku finansowego, a ich oddziaływanie na stosunki prywatnoprawne ma wyłącznie charakter pośredni. Co istotne, w przeciwieństwie do preambuły, art. 3 DORA nie odwołuje się do *soft-law* – jego treść ogranicza się do technicznej inkorporacji definicji zaczerpniętych z obowiązujących źródeł prawa UE. Potwierdza to, że funkcją art. 3 nie jest legitymizacja regulacji ani wskazywanie

[42] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/110/WE z dnia 16 września 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje pieniądza elektronicznego oraz nadzoru ostrożnościowego nad ich działalnością, zmieniająca dyrektywy 2005/60/WE i 2006/48/WE oraz uchylająca dyrektywę 2000/46/WE (Dz.U. L 267 z 10.10.2009).

[43] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Solvency II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009).

[44] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z dnia 20 stycznia 2016 r. w sprawie dystrybucji ubezpieczeń (Dz.U. L 26 z 2.2.2016).

[45] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937 (Dz.U. L 347 z 20.10.2020).

[46] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 347 z 28.12.2017).

jej kontekstu polityczno-strategicznego, lecz zapewnienie jednoznaczności i interoperacyjności pojęciowej DORA w ramach złożonego systemu sektorowego prawa finansowego Unii Europejskiej.

Podsumowanie

Reasumując, analiza przeprowadzona przez autorów wykazała, że przyjęta we wstępie teza o postępującym wraz z rozwojem technologicznym wzajemnym przenikaniu się wielu aktów prawnych na współczesnym rynku finansowym została zweryfikowana pozytywnie. Powyższe wynika z analizy dwóch kluczowych dla określania istoty rozporządzenia DORA fragmentów, tzn. preambuły oraz art. 3 zawierającego kluczowe dla rzeczonego aktu prawnego definicje.

Co istotne, w pracy wykazano również, że charakter odwołań z preambuły różni się od charakteru odwołań z części właściwej rozporządzenia. Mianowicie, o ile w preambule istotną rolę odgrywają akty miękkiego prawa tzw. *soft-law,* to art. 3 DORA ogranicza się do technicznej inkorporacji definicji zaczerpniętych z innych obowiązujących aktów prawa UE. Powyższe oczywiście wynika zarówno z charakteru i roli, jaką pełni preambuła w rozporządzeniach UE, jak i z charakteru regulacji *soft-law*, które niejednokrotnie cechuje funkcjonalny i wtórny w stosunku do klasycznych aktów prawnych charakter. Tym samym inaczej należy oceniać odwołania zawarte w preambule, gdyż pełnia one rolę zarysowania szerszego kontekstu regulacyjnego, niekoniecznie będąc przejawem przenikania się aktów prawnych w sensie negatywnym i obrazując raczej interdyscyplinarność całego prawa rynku finansowego. Fakt, że odwołania do *soft-law* zostały zasadniczo ograniczone do preambuły DORA, nie oznacza, iż ta forma pośredniej regulacji traci na znaczeniu. Trzeba pamiętać, że analizowany akt prawny jest stosunkowo nową regulacją, której korzenie sięgają roku 2020, kiedy to Komisja Europejska przyjęła tzw. pakiet finansów cyfrowych (ang. *digital finance package*), w którego zakres poza DORA wchodził również projekt rozporządzenia o technologii rozproszonego rejestru (DLT) oraz projekt rozporządzenia o rynkach kryptoaktywów (MiCA)[47].

Jednak liczba odwołań w rozporządzeniu DORA do innych aktów prawnych wskazuje na dodatkową cechę regulacji współczesnych rynków finansowych. Cechą tą jest znaczny poziom skomplikowania regulacji, który może wpłynąć na zmniejszenie czytelności i poziomu zrozumienia danego aktu.

[47] T. Tomczak, *Ewolucja definicji kryptoaktywów w projekcie rozporządzenia MiCA*, „Przegląd Prawa Handlowego" 2023, nr 3, s. 38; M. Mariański, *Transgraniczne aspekty rynku kryptoaktywów w świetle rozporządzenia MICA*, „Przegląd Prawa Handlowego" 2024, nr 6, s. 49 i nast.

Powyższe wynika jednak z faktu, że wprowadzanie nowych obowiązków dla podmiotów sektora finansowego, celem zapewnienia właściwego poziomu odporności cyfrowe, nie jest zadaniem łatwym i niejednokrotnie wymaga stosowania specjalistycznego języka i interdyscyplinarnego podejścia[48].

Wzajemne przenikanie się aktów regulujących współczesny rynek finansowy, które widoczne jest w treści rozporządzenia DORA, może również świadczyć o tym, że ustawodawca europejski jest świadomy tego faktu i panuje nad tak rozbudowanym środowiskiem regulacyjnym. Powyższe może jednak być zgoła odmiennie odbierane przez nieprofesjonalnych uczestników rynku finansowego, tzn. głównie konsumentów, dla których najnowsze interdyscyplinarne i wielowątkowe regulacje mogą być trudne do zrozumienia i odczytania. W tym aspekcie w doktrynie rynku finansowego już wielokrotnie podnoszono kwestię dylematu, w jakim stopniu ustawodawca winien brać pod uwagę zachowania i poziom percepcji klientów instytucji finansowych przy tworzeniu prawa rynku finansowego[49]. Innymi słowy, w ocenie autorów istnieje ryzyko, że nadmierna inflacja regulacyjna w analizowanym zakresie może doprowadzić do powielenia pojawiającego się już w innych gałęziach prawa tzw. chaosu legislacyjnego[50], który bez odpowiedniego teoretycznego i koncepcyjnego obudowania może prowadzić do powstania chaotycznego zbioru przepisów, a nie racjonalnego systemu regulacji[51]. W tym zakresie, w odróżnieniu jednak od regulacji krajowych, rozporządzania UE, takie jak analizowana DORA, posiadają rozbudowaną preambułę, która to dzięki odwoływaniu się w szczególności do norm *soft-law* może zapobiegać tworzeniu niespójnych i niedopasowanych systemowo regulacji.

Jednym ze sposobów, jakie wskazuje się niejednokrotnie w doktrynie, które mogłyby przeciwdziałać nadmiernemu rozdrobnieniu regulacyjnemu oraz nadmiernemu zwielokrotnianiu obowiązujących regulacji, jest próba stosowania do nowych zjawisk czy konstrukcji prawnych, regulacji już uprzednio obowiązujących, zarówno na poziomie krajowym jak i ponadnarodowym[52]. Takie funkcjonalne podejście nie zawsze jednak będzie możliwe, zwłaszcza

---

[48] Zob. A. Dulczewski, R. Nożykowski, *Nowe obowiązki sektora finansowego w świetle Digital Resiliance Operation Act i projektu nowelizacji ustawy o krajowym systemie cyberbezpieczeństwa*, „Prawo Nowych Technologii" 2024, nr 3, s. 25–30.

[49] A. Zalcewicz, *Human nature versus financial market law norms – behavioural factors in the process of enacting financial market regulations*, „Financial Law Review" 2020, vol. 18(2), s. 48.

[50] W. Modzelewski, *Czy współczesny chaos legislacyjny unieważnił dogmatykę prawa podatkowego?*, „Biuletyn Instytutu Studiów Podatkowych" 2024, t. 9, nr 337, s. 11 i nast.

[51] K. Radzikowski, *Czy zbiór przepisów można nazwać systemem (racjonalnym systemem)?*, „Biuletyn Instytutu Studiów Podatkowych" 2025, t. 2, nr 342, s. 21 i nast.

[52] M. Mariański, *The new scope of application of Hague Convention from 2006 as an example of adaptation to the requirements of financial system resilience and technological changes*, „Financial Law Review" 2025, nr 38(2), s. 2.

w ramach tak specyficznej i interdyscyplinarnej gałęzi prawa, jaką jest prawo rynku finansowego. Niemniej jednak powyższe mogłoby stanowić pewien paradygmat regulacyjny, który w pierwszej kolejności postulowałby skorzystanie lub modyfikację już istniejących regulacji, a dopiero następczo, w przypadku braku skuteczności powyższego zabiegu, tworzenie nowych aktów prawnych. Bez względu na to niniejszy artykuł stanowić może – w ocenie autorów – początek szerszych i bardziej szczegółowych badań nad opisywanym zjawiskiem wzajemnego przenikania się i odwoływania do innych unijnych aktów prawnych w rozporządzeniu DORA. Taka bardziej szczegółowa analiza, która stanowić może następny etap badań, pozwoli na znalezienie odpowiedzi na pytanie, czy wielość dyrektyw bądź rozporządzeń w danej materii mogłaby zostać zredukowana w ramach szerszego procesu zmniejszania wolumenu regulacji rynku finansowego, przy jednoczesnym braku uszczerbku dla efektywności i bezpieczeństwa tego środowiska prawnego.

Wykaz literatury

Bierecki D., *Zasada proporcjonalności w stosowaniu rozporządzenia w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego (Digital Operational Resilience Act – DORA)*, „Europejski Przegląd Prawa i Stosunków Międzynarodowych" 2024, nr 3(71), DOI: 10.52097/eppism.9272.

Dulczewski A., Nożykowski R., *Nowe obowiązki sektora finansowego w świetle Digital Resiliance Operation Act i projektu nowelizacji ustawy o krajowym systemie cyberbezpieczeństwa*, „Prawo Nowych Technologii" 2024, nr 3.

Lemonnier M., Pałka P., *Preambuła*, [w:] M. Lemonnier (red.), *Operacyjna odporność cyfrowa sektora finansowego (DORA). Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2025.

Mariański M., *Art. 64. Wejście w życie i stosowanie*, [w:] M. Lemonnier (red.), *Operacyjna odporność cyfrowa sektora finansowego (DORA). Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2025.

Mariański M., *Le phénomène de régulation indirecte comme l'un des éléments clés influençant la formation de la spécificité du marché financier moderne*, „Studia Prawnoustrojowe" 2023, nr 60.

Mariański M., *Transgraniczne aspekty rynku kryptoaktywów w świetle rozporządzenia MICA*, „Przegląd Prawa Handlowego" 2024, nr 6.

Mariański M., *The new scope of application of Hague Convention from 2006 as an example of adaptation to the requirements of financial system resilience and technological changes*, „Financial Law Review" 2025, nr 38(2).

Modzelewski W., *Czy współczesny chaos legislacyjny unieważnił dogmatykę prawa podatkowego?*, „Biuletyn Instytutu Studiów Podatkowych" 2024, t. 9, nr 337.

Nadolska A., *Soft law w regulacji rynku finansowego w Polsce: rekomendacje, wytyczne i lista ostrzeżeń publicznych KNF*, C.H. Beck, Warszawa 2021.

Ofiarski Z., *Rola soft law w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego*, [w:] A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), *Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.

Pietrzyk M., *Soft law i hard law w europejskim prawie administracyjnym: relacja alternatywy, uzupełnienia, wykluczenia oraz przejścia*, [w:] M. Giełda, R. Raszewska-Skałecka (red.), *Administracja publiczna wobec wyzwań i oczekiwań społecznych*, Wyd. UWr, Wrocław 2015.

Radzikowski K., *Czy zbiór przepisów można nazwać systemem (racjonalnym systemem)?*, „Biuletyn Instytutu Studiów Podatkowych" 2025, t. 2, nr 342.

Tomczak T., *Ewolucja definicji kryptoaktywów w projekcie rozporządzenia MiCA*, „Przegląd Prawa Handlowego" 2023, nr 3.

Zalcewicz A., *Human nature versus financial market law norms – behavioural factors in the process of enacting financial market regulations*, „Financial Law Review" 2020, vol. 18(2).

Summary

Mutual interpenetration of acts regulating the financial market, on the example of the DORA regulation

Keywords: financial law, regulation, financial market, DORA, digital resilience, state security.

Regulation (EU) 2022/2554 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022, known as the DORA Regulation, introduced several changes to European legal systems regarding the operational digital resilience of the financial sector. The scope of this regulation sets new digital security standards for financial institutions, introducing unified requirements for the entire financial market, with particular emphasis on banks and investment firms. The aim of this article, in which the authors employ a dogmatic and historical-descriptive approach, is to verify the thesis of the increasing interpenetration of numerous legal acts in the modern financial market. The interdisciplinary nature and complexity of modern financial market regulations, combined with the very broad scope of the DORA Regulation, should provide an appropriate research framework for verifying this thesis. This publication also contributes to a much broader series of studies on the operational resilience of financial markets, which, in an era of dynamic technological progress, constitutes a key element of the concept of a state's financial security.