

# DYREKTYWY

## DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2021/338

z dnia 16 lutego 2021 r.

**zmieniająca dyrektywę 2014/65/UE w zakresie wymogów informacyjnych, zarządzania produktami i limitów pozycji oraz dyrektywę 2013/36/UE i (UE) 2019/878 w zakresie ich zastosowania do firm inwestycyjnych w celu wsparcia odbudowy w następstwie kryzysu związanego z COVID-19**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 53 ust. 1,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego <sup>(1)</sup>,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą <sup>(2)</sup>,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Pandemia COVID-19 ma poważny wpływ na obywateli, przedsiębiorstwa, systemy opieki zdrowotnej i gospodarki oraz systemy finansowe państw członkowskich. W swoim komunikacie z dnia 27 maja 2020 r. zatytułowanym: „Decydujący moment dla Europy: naprawa i przygotowanie na następną generację” Komisja podkreśliła, że wyzwaniem pozostanie utrzymanie płynności i dostęp do finansowania. Kluczowe znaczenie ma zatem wspieranie procesu odbudowy po poważnym wstrząsie gospodarczym spowodowanym pandemią COVID-19 poprzez wprowadzenie ograniczonych i ukierunkowanych zmian w obowiązującym prawie Unii dotyczącym usług finansowych. Ogólnym celem tych zmian powinno być zatem wyeliminowanie zbędnej biurokracji i wprowadzenie starannie wyważonych środków, które powinny skutecznie złagodzić zawirowania gospodarcze. Należy unikać zmian powodujących wzrost obciążeń administracyjnych w sektorze, a złożone kwestie ustawodawcze należy rozstrzygnąć w ramach planowego przeglądu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE <sup>(3)</sup>. Zmiany te składają się na pakiet środków i zostają przyjęte pod nazwą „Pakiet na rzecz odbudowy rynków kapitałowych”.
- (2) Dyrektywę 2014/65/UE przyjęto w 2014 r. w odpowiedzi na kryzys finansowy, który panował w latach 2007 i 2008. Dyrektywa ta w znaczący sposób wzmocniła system finansowy Unii i zagwarantowała wysoki poziom ochrony inwestorów w całej Unii. Można rozważyć podjęcie dalszych starań w celu zmniejszenia złożoności regulacyjnej i kosztów przestrzegania przepisów przez firmy inwestycyjne oraz wyeliminowania zakłóceń konkurencji pod warunkiem jednoczesnego należytego uwzględnienia ochrony inwestorów.
- (3) Jeżeli chodzi o wymagania, które miały służyć ochronie inwestorów, nie udało się w pełni osiągnąć celu dyrektywy 2014/65/UE, jakim było przyjęcie środków w wystarczającym stopniu uwzględniających specyfikę poszczególnych kategorii inwestorów, na przykład klientów detalicznych, klientów profesjonalnych i uprawnionych kontrahentów. Niektóre z tych wymagań nie zawsze zwiększały ochronę inwestorów, a czasami wręcz utrudniały bezproblemową realizację decyzji inwestycyjnych. W związku z tym należy dokonać zmian niektórych wymagań określonych w dyrektywie 2014/65/UE, aby ułatwić świadczenie usług inwestycyjnych i prowadzenie działalności inwestycyjnej, przy czym zmiany te należy wprowadzić w sposób zrównoważony i zapewniający inwestorom pełną ochronę.

<sup>(1)</sup> Dz.U. C 10 z 11.1.2021, s. 30.

<sup>(2)</sup> Stanowisko Parlamentu Europejskiego z dnia 11 lutego 2021 r. (dotychczas nieopublikowane w Dzienniku Urzędowym) oraz decyzja Rady z dnia 15 lutego 2021 r.

<sup>(3)</sup> 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, s. 349).

- (4) Emisja obligacji ma kluczowe znaczenie dla pozyskania kapitału i przewyciężenia kryzysu związanego z COVID-19. Wymagania w zakresie zarządzania produktami mogą ograniczać sprzedaż obligacji. Obligacje, które nie zawierają innego wbudowanego instrumentu pochodnego niż „klauzula make-whole”, powszechnie uznaje się za bezpieczne i proste produkty odpowiednie dla klientów detalicznych. W przypadku wcześniejszego wykupu obligacja, która nie zawiera innego wbudowanego instrumentu pochodnego niż „klauzula make-whole”, chroni inwestorów przed poniesieniem strat poprzez zapewnienie, aby inwestorzy otrzymali płatność równą sumie wartości bieżącej netto pozostałych płatności kuponowych oraz kwoty głównej obligacji, którą otrzymaliby, gdyby obligacji nie wykupiono. Wymagania w zakresie zarządzania produktami nie powinny zatem mieć dłużej zastosowania do obligacji, które nie zawierają innego wbudowanego instrumentu pochodnego niż „klauzula make-whole”. Ponadto uznaje się, że uprawnieni kontrahenci mają wystarczającą wiedzę na temat instrumentów finansowych. Uzasadnione jest zatem wyłączenie uprawnionych kontrahentów spod wymogów w zakresie zarządzania produktami mających zastosowanie do instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu lub do dystrybucji wyłącznie wśród nich.
- (5) Zarówno wystosowane przez Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (EUNGiPW), ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>(4)</sup>, zaproszenie do zgłaszania uwag dotyczących wpływu zachęt oraz wymogów w zakresie ujawnienia wysokości kosztów i opłat zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE, jak i konsultacje publiczne przeprowadzone przez Komisję potwierdziły, że klienci profesjonalni i uprawnieni kontrahenci nie potrzebują ujednoczonych i obowiązkowych informacji o kosztach, ponieważ niezbędne informacje otrzymują już na etapie negocjacji z podmiotem świadczącym na ich rzecz usługi. Informacje przekazywane klientom profesjonalnym i uprawnionym kontrahentom są dostosowane do ich potrzeb i często bardziej szczegółowe. Usługi świadczone na rzecz klientów profesjonalnych i uprawnionych kontrahentów powinny być zatem zwolnione z wymogów ujawniania informacji o kosztach i opłatach, przy czym wyłączenie to nie powinno mieć zastosowania do usług doradztwa inwestycyjnego i zarządzania portfelem, ponieważ klienci profesjonalni nawiązujący relacje, których przedmiotem jest doradztwo inwestycyjne lub zarządzanie portfelem, niekoniecznie mają wystarczającą wiedzę specjalistyczną lub ogólną umożliwiającą uchylenie tych wymogów w stosunku do takich usług.
- (6) Od firm inwestycyjnych wymaga się obecnie przeprowadzenia oceny kosztów i korzyści niektórych czynności związanych z portfelem, w przypadkach gdy łączą ich z klientami stałe stosunki, w ramach których zamienia się instrumenty finansowe. Od firm inwestycyjnych wymaga się zatem, aby uzyskały od swoich klientów konieczne informacje i były w stanie wykazać, że korzyści płynące z takiej zamiany przewyższają koszty. Ponieważ procedura ta jest nadmiernie obciążająca dla klientów profesjonalnych, którzy często dokonują zamiany, należy uchylić ten wymóg w stosunku do świadczonych na ich rzecz usług. Klienci profesjonalni zachowaliby jednak możliwość skorzystania z tej procedury na życzenie. Ponieważ klienci detaliczni potrzebują zapewnienia wysokiego poziomu ochrony, wyłączenie to należy ograniczyć do usług świadczonych na rzecz klientów profesjonalnych.
- (7) Klienci, których łączy z firmą inwestycyjną stały stosunek, otrzymują – okresowo albo po zaistnieniu określonych zdarzeń – obowiązkowe sprawozdania dotyczące świadczonych usług. Sprawozdania te nie są przydatne ani dla firm inwestycyjnych, ani dla ich klientów profesjonalnych bądź uprawnionych kontrahentów. Sprawozdania te okazały się szczególnie nieprzydatne dla klientów profesjonalnych i uprawnionych kontrahentów w skrajnie niestabilnych warunkach rynkowych, ponieważ wówczas przekazuje się je z dużą częstotliwością i w dużej liczbie. Klienci profesjonalni i uprawnieni kontrahenci często wcale nie czytają tych sprawozdań dotyczących usług albo w reakcji na nie podejmują szybkie decyzje inwestycyjne, zamiast kontynuować długoterminową strategię inwestycyjną. Uprawnieni kontrahenci nie powinni już zatem otrzymywać obowiązkowych sprawozdań dotyczących usług. Klienci profesjonalni również nie powinni już otrzymywać takich sprawozdań dotyczących usług, powinni oni natomiast mieć możliwość ich otrzymywania na własne życzenie.
- (8) Bezpośrednio po pandemii COVID-19 emitenci, a w szczególności spółki o małej i średniej kapitalizacji, muszą uzyskać wsparcie silnych rynków kapitałowych. Badania dotyczące emitentów o małej i średniej kapitalizacji mają zasadnicze znaczenie i mogą pomóc emitentom w nawiązaniu relacji z inwestorami. Badania takie zwiększają widoczność emitentów i w ten sposób zapewniają wystarczający poziom inwestycji i płynności. Należy upoważnić firmy inwestycyjne do dokonywania łącznych płatności z tytułu prowadzenia badań i świadczenia usług w zakresie realizacji transakcji, pod warunkiem że spełnione są pewne warunki. Jednym z tych warunków powinno być prowadzenie badań dotyczących emitentów, których kapitalizacja rynkowa wyrażona w formie notowań z końca roku, nie przekroczyła 1 mld EUR w ciągu 36 miesięcy poprzedzających przeprowadzenie badań. Ten wymóg odnoszący się

<sup>(4)</sup> 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).

do kapitalizacji rynkowej należy rozumieć jako obejmujący zarówno spółki notowane, jak i spółki nienotowane na rynku regulowanym, przy założeniu, że w przypadku tych ostatnich pozycja bilansowa kapitału własnego nie przekroczyła progu 1 mld EUR. Należy również zauważyć, że spółki nowo notowane i nienotowane na rynku regulowanym, które istnieją krócej niż 36 miesięcy, są objęte zakresem stosowania, o ile są w stanie wykazać, że ich kapitalizacja rynkowa – wyrażona w notowaniach z końca roku od momentu ich notowania na rynku regulowanym lub wyrażona w kapitale własnym za lata obrotowe, w których są lub nie były notowane na rynku regulowanym – nie przekroczyła progu 1 mld EUR. Aby zagwarantować, że nowo utworzone przedsiębiorstwa, które istnieją krócej niż 12 miesięcy, będą mogły korzystać z wyłączenia, wystarczy, by nie przekroczyły progu 1 mld EUR od daty ich założenia.

- (9) Dyrektywą 2014/65/UE nałożono na systemy obrotu, podmioty systematycznie internalizujące transakcje i inne systemy wykonywania zleceń wymóg przekazywania sprawozdań na temat sposobu, w jaki sposób wykonano zlecenia na warunkach najbardziej korzystnych dla klienta. Sprawozdania techniczne powstałe wskutek tego wymogu obejmują duże ilości szczegółowych informacji ilościowych dotyczących systemów wykonywania zleceń, instrumentu finansowego, ceny, kosztów oraz prawdopodobieństwa wykonania. Są one rzadko czytane, czego dowodzą bardzo niskie statystyki ich wyświetleń na stronach internetowych systemów obrotu, podmiotów systematycznie internalizujących transakcje i innych systemów wykonywania zleceń. Ponieważ sprawozdania te nie umożliwiają inwestorom ani innym użytkownikom dokonania żadnych znaczących porównań na podstawie przedstawionych w nich informacji, ich publikację należy czasowo zawiesić.
- (10) Aby ułatwić komunikację między firmami inwestycyjnymi i ich klientami, a zatem ułatwić sam proces inwestowania, informacje dotyczące inwestycji nie powinny być już dłużej przekazywane w formie papierowej, lecz – domyślnie – w formie elektronicznej. Klienci detaliczni powinni jednak mieć możliwość wystąpienia o przekazywanie tych informacji w formie papierowej.
- (11) Dyrektywa 2014/65/UE umożliwia osobom, które zawodowo zajmują się obrotem towarowymi instrumentami pochodnymi lub uprawnieniami do emisji lub ich instrumentami pochodnymi, skorzystanie z wyłączenia z obowiązku uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności jako firma inwestycyjna, jeżeli ich działalność transakcyjna ma charakter dodatkowy względem ich głównej działalności. Obecnie osoby składające wniosek o wyłączenie dotyczące działalności dodatkowej mają obowiązek co roku powiadamiać właściwy organ o korzystaniu z tego wyłączenia i przekazać elementy niezbędne do przeprowadzenia dwóch testów ilościowych, które pozwalają określić, czy ich działalność transakcyjna ma charakter dodatkowy względem ich działalności głównej. W pierwszym teście porównuje się skalę spekulacyjnej działalności transakcyjnej podmiotu z całą działalnością transakcyjną w Unii według klas aktywów. W drugim teście porównuje się skalę spekulacyjnej działalności transakcyjnej podmiotu, przy uwzględnieniu wszystkich klas aktywów, z całą działalnością transakcyjną danego podmiotu na poziomie grupy w odniesieniu do instrumentów finansowych. Istnieje alternatywna wersja drugiego testu polegająca na porównaniu oszacowanego kapitału wykorzystanego do spekulacyjnej działalności transakcyjnej z rzeczywistą ilością kapitału wykorzystywanego na poziomie grupy na potrzeby głównej działalności. W celu ustalenia, kiedy działalność jest uznawana za działalność dodatkową, właściwe organy powinny mieć możliwość korzystania z połączenia elementów ilościowych i jakościowych, z zastrzeżeniem jasno określonych warunków. Należy upoważnić Komisję do wydawania wytycznych dotyczących okoliczności, w których organy krajowe mogą stosować podejście łączące kryteria progów ilościowych i jakościowe, a także do opracowania aktu delegowanego dotyczącego tych kryteriów. Osobami kwalifikującymi się do objęcia wyłączeniem dotyczącym działalności dodatkowej, z uwzględnieniem animatorów rynku, są ci, którzy zawierają transakcje na własny rachunek lub ci, którzy świadczą usługi inwestycyjne inne niż zawieranie transakcji na własny rachunek na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych na rzecz klientów lub dostawców w ramach głównego zakresu ich działalności. Wyłączenie powinno być dostępne w obu przypadkach zarówno w formie indywidualnej, jak i zbiorczo, jeżeli działalność rozpatrywana na poziomie grupy ma charakter dodatkowy względem ich działalności głównej. Wyłączenie dotyczące działalności dodatkowej nie powinno być dostępne dla osób, które stosują technikę handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości lub są członkami grupy, której główna działalność polega na świadczeniu usług inwestycyjnych lub prowadzeniu działalności bankowej, lub pełnieniu roli animatora rynku w zakresie towarowych instrumentów pochodnych.
- (12) Aktualnie właściwe organy muszą ustanowić i stosować limity dotyczące wielkości pozycji netto, które dana osoba może posiadać każdorazowo w towarowych instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu oraz w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Ponieważ system limitów pozycji okazał się niekorzystny dla rozwoju nowych rynków towarowych, powstające rynki towarowe należy wyłączyć z systemu limitów pozycji. Zamiast tego limity pozycji powinny mieć zastosowanie jedynie do kluczowych lub istotnych towarowych instrumentów pochodnych, które są przedmiotem obrotu w systemach obrotu, a także związanych z nimi ekonomicznie równoważnych kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Towarowe instrumenty pochodne na produkty z otwartymi pozycjami na poziomie co najmniej średnio 300 000 lotów w okresie roku stanowią kluczowe lub istotne instrumenty pochodne. Ze względu na kluczowe znaczenie towarów rolnych dla obywateli instrumenty pochodne oparte na towarach rolnych oraz związane z nimi ekonomicznie równoważne kontrakty będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym będą nadal objęte obecnym systemem limitów pozycji.

- (13) W dyrektywie 2014/65/UE nie dopuszcza się wyłączeń dotyczących zabezpieczenia w odniesieniu do jakichkolwiek podmiotów finansowych. Szereg grup o zasadniczo handlowym charakterze, które powołały podmiot finansowy na potrzeby zawieranych przez nie transakcji, znalazło się w sytuacji, w której ich podmiot finansowy nie mógł przeprowadzić wszystkich transakcji na rzecz grupy, ponieważ nie kwalifikował się do objęcia wyłączeniem dotyczącym zabezpieczenia. Dlatego też należy wprowadzić wąsko zdefiniowane wyłączenie dotyczące zabezpieczenia dla podmiotów finansowych. Wyłączenie dotyczące zabezpieczenia powinno być dostępne wówczas, gdy w grupie o zasadniczo handlowym charakterze zarejestrowano osobę jako firmę inwestycyjną i osoba ta dokonuje transakcji w imieniu tej grupy handlowej. Aby ograniczyć wyłączenie dotyczące zabezpieczenia do tych podmiotów finansowych, które w ramach grupy o zasadniczo handlowym charakterze dokonują transakcji w imieniu podmiotów niefinansowych, wyłączenie to powinno mieć zastosowanie tylko do utrzymywanych przez taki podmiot finansowy pozycji, w przypadku których możliwy jest obiektywny pomiar ich wpływu na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową niefinansowych podmiotów grupy.
- (14) Nawet w przypadku płynnych kontraktów jedynie ograniczona liczba uczestników rynku pełni zazwyczaj rolę animatorów rynku na rynkach towarowych. Gdy ci uczestnicy rynku muszą stosować limity pozycji, nie są oni w stanie osiągnąć takiej samej skuteczności jak animatorzy rynku. Wyłączenie z systemu limitów pozycji należy zatem wprowadzić dla kontrahentów finansowych i niefinansowych w odniesieniu do pozycji wynikających z transakcji przeprowadzonych w celu wywiązania się z obowiązku zapewnienia płynności.
- (15) Zmiany w systemie limitów pozycji mają na celu wspieranie rozwoju nowych umów energetycznych i nie służą rozluźnieniu systemu instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych.
- (16) Obecny system limitów pozycji nie uwzględnia też specyficznych cech sekurytyzowanych instrumentów pochodnych. Sekurytyzowane instrumenty pochodne są zbywalnymi papierami wartościowymi w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE. Rynek sekurytyzowanych instrumentów pochodnych odznacza się dużą liczbą różnych emisji, z których każda jest rejestrowana w centralnym depozycie papierów wartościowych dla odpowiedniej wielkości, a każde ewentualne zwiększenie odbywa się zgodnie ze specjalną procedurą należycie zatwierdzoną przez właściwy organ. Jest to inne rozwiązanie niż w przypadku towarowych kontraktów pochodnych, dla których kwota, a zatem i wielkość otwartej pozycji, jest potencjalnie nieograniczona. W momencie emisji emitent lub pośrednik przeprowadzający emisję znajduje się w posiadaniu 100 % emitowanych instrumentów, co stawia pod znakiem zapytania samo stosowanie systemu limitów pozycji. Ponadto większość sekurytyzowanych instrumentów pochodnych następnie znajduje się ostatecznie w posiadaniu dużej liczby klientów detalicznych, co nie stwarza takiego samego ryzyka nadużycia pozycji dominującej ani zagrożenia dla prawidłowej wyceny i warunków rozliczania, jak ma to miejsce w przypadku kontraktów na towarowe kontrakty pochodne. Poza tym koncepcja miesiąca wygaśnięcia i innych miesięcy, w przypadku których limity pozycji mają być ustalane na mocy art. 57 ust. 3 dyrektywy 2014/65/UE, nie ma zastosowania do sekurytyzowanych instrumentów pochodnych. Sekurytyzowane instrumenty pochodne należy zatem wyłączyć ze stosowania limitów pozycji i wymogów informacyjnych.
- (17) Od momentu wejścia w życie dyrektywy 2014/65/UE nie zidentyfikowano tych samych towarowych instrumentów pochodnych. Ze względu na pojęcie tego samego towarowego instrumentu pochodnego zawarte w tej dyrektywie metodologia obliczania limitu pozycji dla innych miesięcy wpływa niekorzystnie na system obrotu z mniej płynnym rynkiem, gdy systemy obrotu konkurują w zakresie towarowych instrumentów pochodnych opartych na tych samych instrumentach bazowych i posiadających te same cechy. Odniesienie do „tego samego kontraktu” należy zatem skreślić z dyrektywy 2014/65/UE. Właściwe organy powinny móc uzgodnić, że towarowe instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu w ich systemach obrotu będą się opierały na tych samych instrumentach bazowych i będą miały te same cechy, a wówczas właściwy organ centralny w rozumieniu art. 57 ust. 6 akapit pierwszy dyrektywy 2014/65/UE powinien określić limit pozycji.
- (18) W Unii istnieją poważne różnice w sposobie zarządzania pozycjami w systemach obrotu. W stosownych przypadkach należy zatem wzmocnić mechanizmy kontroli zarządzania pozycjami.
- (19) W celu zapewnienia dalszego rozwoju w Unii rynków towarowych denominowanych w euro należy powierzyć Komisji uprawnienia do przyjmowania aktów zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do wszystkich następujących kwestii: procedury, w drodze której osoby mogą ubiegać się o wyłączenie w odniesieniu do pozycji wynikających z transakcji zawieranych w celu wywiązania się z obowiązku zapewnienia płynności; procedury, w drodze której podmiot finansowy będący częścią grupy o zasadniczo handlowym charakterze może ubiegać się o objęcie wyłączeniem dotyczącym zabezpieczenia tych pozycji posiadanych przez ten podmiot finansowy, w przypadku których możliwy jest obiektywny pomiar ich wpływu na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową podmiotów niefinansowych należących do grupy o zasadniczo

handlowym charakterze; doprecyzowania treści mechanizmów kontroli zarządzania pozycjami; oraz opracowania kryteriów ustalania, kiedy działalność ma być uznawana za działalność dodatkową względem głównego zakresu działalności na poziomie grupy. Szczególnie ważne jest, aby w czasie prac przygotowawczych Komisja prowadziła stosowne konsultacje, w tym na poziomie ekspertów, oraz aby konsultacje te prowadzone były zgodnie z zasadami określonymi w Porozumieniu międzyinstytucjonalnym z dnia 13 kwietnia 2016 r. w sprawie lepszego stanowienia prawa <sup>(6)</sup>. W szczególności, aby zapewnić Parlamentowi Europejskiemu i Radzie udział na równych zasadach w przygotowaniu aktów delegowanych, instytucje te otrzymują wszelkie dokumenty w tym samym czasie co eksperci państw członkowskich, a eksperci tych instytucji mogą systematycznie brać udział w posiedzeniach grup eksperckich Komisji zajmujących się przygotowaniem aktów delegowanych.

- (20) Unijny system handlu uprawnieniami do emisji (EU ETS) stanowi sztanदारowe narzędzie polityki Unii mające na celu dekarbonizację gospodarki zgodnie z Europejskim Zielonym Ładem. Handel uprawnieniami do emisji oraz ich instrumentami pochodnymi podlega przepisom dyrektywy 2014/65/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 <sup>(6)</sup> i stanowi ważny element unijnego rynku uprawnień do emisji dwutlenku węgla. Wyłączenie dotyczące działalności dodatkowej na podstawie dyrektywy 2014/65/UE umożliwia niektórym uczestnikom rynku prowadzenie działalności na rynkach uprawnień do emisji bez konieczności uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności jako firma inwestycyjna, o ile spełnione są pewne warunki. Mając na uwadze znaczenie uporządkowanych, dobrze uregulowanych i nadzorowanych rynków finansowych, istotną rolę, jaką system handlu emisjami odgrywa w osiągnięciu celów Unii w zakresie zrównoważonego rozwoju, oraz rolę, jaką dobrze funkcjonujący wtórny rynek uprawnień do emisji odgrywa we wspieraniu funkcjonowania systemu handlu uprawnieniami do emisji, istotne jest, aby wyłączenie dotyczące działalności dodatkowej było odpowiednio sformułowane, tak aby przyczyniało się do osiągnięcia tych celów. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji, gdy handel uprawnieniami do emisji odbywa się w systemach obrotu państw trzecich. Aby zapewnić ochronę stabilności finansowej, integralności rynków, inwestorów i równe warunki działania w Unii, a także zadbać o to, by system handlu emisjami nadal funkcjonował w sposób przejrzysty i sprawny, zapewniając racjonalne pod względem kosztów redukcje emisji, Komisja powinna monitorować dalszy rozwój handlu uprawnieniami do emisji i ich instrumentami pochodnymi w Unii i państwach trzecich, oceniać wpływ wyłączenia dotyczącego działalności dodatkowej na system handlu emisjami, a w stosownych przypadkach proponować wszelkie odpowiednie zmiany dotyczące zakresu i stosowania wyłączenia dotyczącego działalności dodatkowej.
- (21) Aby zwiększyć jasność prawa, uniknąć niepotrzebnych obciążeń administracyjnych dla państw członkowskich i zapewnić jednolite ramy prawne firmom inwestycyjnym, które będą objęte zakresem stosowania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2034 <sup>(7)</sup> od dnia 26 czerwca 2021 r., należy odroczyć termin transpozycji dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/878 <sup>(8)</sup> w odniesieniu do środków mających zastosowanie do firm inwestycyjnych. Aby zapewnić spójne stosowanie ram prawnych mających zastosowanie do firm inwestycyjnych określonych w art. 67 dyrektywy (UE) 2019/2034, należy zatem przedłużyć termin transpozycji dyrektywy (UE) 2019/878 w odniesieniu do firm inwestycyjnych do dnia 26 czerwca 2021 r.
- (22) Aby zapewnić osiągnięcie celów, których realizacji służą zmiany dyrektyw Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE <sup>(9)</sup> i (UE) 2019/878, w szczególności aby uniknąć wszelkich zakłóceń dla państw członkowskich, należy dopilnować, by zmiany te zaczęły obowiązywać od dnia 28 grudnia 2020 r. Należy zapewnić stosowanie zmian z mocą wsteczną, a zarazem poszanowanie uzasadnionych oczekiwań zainteresowanych osób, ponieważ zmiany nie naruszają praw ani obowiązków podmiotów gospodarczych ani osób fizycznych.

<sup>(6)</sup> Dz.U. L 123 z 12.5.2016, s. 1.

<sup>(6)</sup> 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, s. 84).

<sup>(7)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2034 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie nadzoru ostrożnościowego nad firmami inwestycyjnymi oraz zmieniająca dyrektywy 2002/87/WE, 2009/65/WE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE i 2014/65/UE (Dz.U. L 314 z 5.12.2019, s. 64).

<sup>(8)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/878 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniająca dyrektywę 2013/36/UE w odniesieniu do podmiotów zwolnionych, finansowych spółek holdingowych, finansowych spółek holdingowych o działalności mieszanej, wynagrodzeń, środków i uprawnień nadzorczych oraz środków ochrony kapitału (Dz.U. L 150 z 7.6.2019, s. 253).

<sup>(9)</sup> 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 i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 338).

- (23) Dyrektywy 2013/36/UE, 2014/65/UE i (UE) 2019/878 należy zatem odpowiednio zmienić.
- (24) Celem niniejszej dyrektywy zmieniającej jest uzupełnienie istniejącego prawa Unii, w związku z czym jej cel można najlepiej osiągnąć na poziomie Unii, nie zaś w drodze różnych inicjatyw krajowych. Rynki finansowe z natury mają charakter transgraniczny, a skala tego zjawiska coraz bardziej się zwiększa. Ze względu na tę integrację odizolowana interwencja krajowa byłaby dużo mniej skuteczna i prowadziłaby do fragmentacji rynków, co z kolei skutkowałoby arbitrażem regulacyjnym i zakłóceniem konkurencji.
- (25) Ponieważ cel niniejszej dyrektywy, a mianowicie doprecyzowanie istniejącego prawa Unii w celu zapewnienia jednolitych i odpowiednich wymogów mających zastosowanie do firm inwestycyjnych w całej Unii, nie może zostać osiągnięty w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na zakres i skutki działań możliwe jest lepsze jego osiągnięcie na poziomie Unii, może ona podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule niniejsza dyrektywa nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tego celu.
- (26) Zgodnie ze wspólną deklaracją polityczną państw członkowskich i Komisji z dnia 28 września 2011 r. dotyczącą dokumentów wyjaśniających <sup>(10)</sup> państwa członkowskie zobowiązały się do złożenia, w uzasadnionych przypadkach, wraz z powiadomieniem o transpozycji, co najmniej jednego dokumentu wyjaśniającego związku między elementami dyrektywy a odpowiadającymi im częściami krajowych instrumentów transpozycyjnych. W odniesieniu do niniejszej dyrektywy prawodawca uznaje, że przekazanie takich dokumentów jest uzasadnione.
- (27) Z uwagi na potrzebę jak najszybszego wprowadzenia ukierunkowanych środków w celu wsparcia odbudowy gospodarczej w następstwie kryzysu związanego z COVID-19, niniejsza dyrektywa powinna wejść w życie w trybie pilnym następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

#### Artykuł 1

#### Zmiany w dyrektywie 2014/65/UE

W dyrektywie 2014/65/UE wprowadza się następujące zmiany:

1) w art. 2 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 lit. j) otrzymuje brzmienie:

„j) osób:

- (i) zawierających na własny rachunek transakcje na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych, w tym animatorów rynku, z wyłączeniem osób, które zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów; lub
- (ii) świadczących usługi inwestycyjne, inne niż zawieranie transakcji na własny rachunek, na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych na rzecz swoich klientów lub dostawców w ramach głównego zakresu ich działalności;

pod warunkiem że:

- we wszystkich powyższych przypadkach, indywidualnie i zbiorczo, z punktu widzenia grupy jest to działalność dodatkowa względem głównego zakresu ich działalności;
- osoby te nie należą do grupy, której główny zakres działalności polega na świadczeniu usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy, prowadzeniu dowolnej działalności wymienionej w załączniku I do dyrektywy 2013/36/UE lub na działaniu w charakterze animatora rynku w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych;
- osoby te nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości; oraz
- osoby te na żądanie składają właściwemu organowi wyjaśnienia dotyczące podstawy, na jakiej uznały, że ich działalność określona w ppkt (i) i (ii) ma charakter dodatkowy względem głównego zakresu ich działalności;”;

<sup>(10)</sup> Dz.U. C 369 z 17.12.2011, s. 14.

b) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Do dnia 31 lipca 2021 r. Komisja przyjmuje akt delegowany zgodnie z art. 89 w celu uzupełnienia niniejszej dyrektywy przez sprecyzowanie na potrzeby ust. 1. lit. j) niniejszego artykułu kryteriów ustalania, kiedy działalność ma być uznawana za działalność dodatkową względem głównego zakresu działalności na poziomie grupy.

Kryteria te uwzględniają następujące elementy:

- a) czy niespłacona ekspozycja referencyjna netto z tytułu towarowych instrumentów pochodnych lub uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych na potrzeby rozrachunków w środkach pieniężnych będących przedmiotem obrotu w Unii, z wyłączeniem towarowych instrumentów pochodnych lub uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu, jest poniżej rocznego progu wynoszącego 3 mld EUR; lub
- b) czy kapitał zaangażowany przez grupę, do której należy dana osoba, jest w przeważającej mierze przypisany do głównego zakresu działalności grupy; lub
- c) czy skala działalności, o której mowa w ust. 1 lit. j), nie przekracza całkowitej skali innej działalności handlowej na poziomie grupy.

Działalność, o której mowa w niniejszym ustępie, rozpatruje się na poziomie grupy.

Elementy, o których mowa w akapicie drugim niniejszego ustępu, nie obejmują:

- a) transakcji wewnątrzgrupowych, o których mowa w art. 3 rozporządzenia (UE) nr 648/2012, służących zachowaniu płynności lub zarządzaniu ryzykiem;
- b) transakcji na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych, w przypadku których możliwy jest obiektywny pomiar ich wpływu na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową lub działalnością samofinansującą;
- c) transakcji na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub związanych z ich instrumentach pochodnych, zawieranych w celu spełnienia obowiązków zapewnienia płynności w systemie obrotu, w przypadku gdy takie obowiązki zostały wprowadzone przez organy regulacyjne zgodnie z prawem unijnym lub krajowymi przepisami ustawowymi, wykonawczymi i administracyjnymi, lub przez systemy obrotu.”;

2) w art. 4 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) dodaje się punkt w brzmieniu:

„8a) »zamiana instrumentów finansowych« oznacza sprzedaż instrumentu finansowego i zakup innego instrumentu finansowego lub wykonanie prawa do dokonania zmiany w odniesieniu do istniejącego instrumentu finansowego.”;

b) dodaje się punkt w brzmieniu:

„44a) »klauzula make-whole« oznacza klauzulę, której celem jest ochrona inwestora przez zapewnienie, aby w przypadku wcześniejszego wykupu obligacji emitent był zobowiązany wypłacić inwestorowi posiadającemu obligację kwotę równą sumie wartości bieżącej netto pozostałych płatności kuponowych oczekiwanych do upływu terminu zapadalności oraz kwoty głównej obligacji, która ma zostać wykupiona.”;

c) pkt 59 otrzymuje brzmienie:

„59) „instrumenty pochodne oparte na towarach rolnych” oznaczają kontrakty pochodne odnoszące się do produktów wymienionych w art. 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1308/2013 (\*) oraz załączniku I części I–XX i XXIV/1 do tego rozporządzenia, a także do produktów wymienionych w załączniku I do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1379/2013 (\*\*);

(\*) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1308/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. ustanawiające wspólną organizację rynków produktów rolnych oraz uchylające rozporządzenia Rady (EWG) nr 922/72, (EWG) nr 234/79, (WE) nr 1037/2001 i (WE) nr 1234/2007 (Dz.U. L 347 z 20.12.2013, s. 671).

(\*\*) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1379/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r. w sprawie wspólnej organizacji rynków produktów rybołówstwa i akwakultury, zmieniające rozporządzenia Rady (WE) nr 1184/2006 i (WE) nr 1224/2009 oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 104/2000 (Dz.U. L 354 z 28.12.2013, s. 1).”;

d) dodaje się literę w brzmieniu:

„62a) »format elektroniczny« oznacza każdy trwały nośnik inny niż papier.”;

e) dodaje się literę w brzmieniu:

„(65) »grupa o zasadniczo handlowym charakterze« oznacza grupę, której główną działalnością nie jest świadczenie usług inwestycyjnych w rozumieniu niniejszej dyrektywy ani prowadzenie dowolnej działalności wymienionej w załączniku I do dyrektywy 2013/36/UE ani działanie w charakterze animatora rynku w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych.”;

3) dodaje się artykuł w brzmieniu:

„Artykuł 16a

### Zwolnienia z wymogów dotyczących zarządzania produktami

Firmę inwestycyjną zwalnia się z wymogów określonych w art. 16 ust. 3 akapity od drugiego do piątego i w art. 24 ust. 2, pod warunkiem że świadczona przez nią usługa inwestycyjna dotyczy obligacji, które nie zawierają innego wbudowanego instrumentu pochodnego niż klauzula make-whole, lub gdy instrumenty finansowe są wprowadzane do obrotu lub do dystrybucji wyłącznie wśród uprawnionych kontrahentów.”;

4) w art. 24 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 4 dodaje się akapity w brzmieniu:

„W przypadku zawarcia umowy kupna lub sprzedaży instrumentu finansowego za pomocą środków porozumiewania się na odległość, co uniemożliwia uprzednie przekazanie informacji o kosztach i opłatach, firma inwestycyjna może przekazać informacje dotyczące kosztów i opłat albo w formacie elektronicznym, albo w formie papierowej, na żądanie klienta detalicznego, bez zbędnej zwłoki po zawarciu transakcji, pod warunkiem że spełniono oba poniższe warunki:

(i) klient zgodził się na otrzymanie informacji bez zbędnej zwłoki po zawarciu transakcji;

(ii) firma inwestycyjna dała klientowi możliwość odłożenia zawarcia transakcji do czasu otrzymania przez niego informacji.

Oprócz wymogów zawartych w akapicie trzecim od firmy inwestycyjnej wymaga się, by zapewniła klientowi możliwość otrzymania informacji dotyczących kosztów i opłat przez telefon przed zawarciem transakcji.”;

b) dodaje się ustęp w brzmieniu:

„5a. Firmy inwestycyjne przekazują wszystkie informacje, których przekazywanie jest wymagane na mocy niniejszej dyrektywy, klientom lub potencjalnym klientom w formacie elektronicznym, z wyjątkiem przypadków, gdy klient lub potencjalny klient jest klientem detalicznym lub potencjalnym klientem detalicznym, który zażądał informacji w formie papierowej, w którym to przypadku informacje te przekazuje się nieodpłatnie w formie papierowej.

Firmy inwestycyjne informują klientów detalicznych lub potencjalnych klientów detalicznych, że mają oni możliwość otrzymywania informacji w formie papierowej.

Firmy inwestycyjne informują dotychczasowych klientów detalicznych, którzy otrzymują informacje, których przekazywanie jest wymagane na mocy niniejszej dyrektywy w formie papierowej, że będą oni otrzymywali te informacje w formacie elektronicznym przynajmniej osiem tygodni przed wysłaniem tych informacji w formacie elektronicznym. Firmy inwestycyjne informują dotychczasowych klientów detalicznych, że mają oni możliwość dalszego otrzymywania informacji w formie papierowej albo przejścia na otrzymywanie informacji w formacie elektronicznym. Firmy inwestycyjne informują również obecnych klientów detalicznych o automatycznym przejściu na format elektroniczny, jeżeli nie zażądał on dalszego przekazywania im informacji w formie papierowej we wspomnianym terminie ośmiu tygodni. Nie jest konieczne informowanie dotychczasowych klientów detalicznych, którzy już otrzymują informacje, których przekazywanie jest wymagane na mocy niniejszej dyrektywy w formacie elektronicznym.”;



c) dodaje się ustęp w brzmieniu:

„9a. Państwa członkowskie zapewniają, aby przeprowadzanie badań przez osoby trzecie na rzecz firm inwestycyjnych świadczących usługi z zakresu zarządzania portfelem lub inne usługi inwestycyjne lub dodatkowe na rzecz klientów było traktowane jako spełniające warunki określone w ust. 1, jeżeli:

- a) przed wykonaniem usług w zakresie realizacji transakcji lub badań między przedsiębiorstwem inwestycyjnym a podmiotem świadczącym usługi badawcze została zawarta umowa określająca przypadającą na badania część połączonych opłat lub łącznych płatności za wykonanie usług w zakresie realizacji transakcji i za badania;
- b) firma inwestycyjna informuje swoich klientów o łącznych płatnościach na rzecz osób trzecich, które przeprowadziły badania, za wykonanie usług w zakresie realizacji transakcji i za badania; oraz
- c) badania objęte połączonymi opłatami lub łączną płatnością dotyczą emitentów, których kapitalizacja rynkowa w okresie 36 miesięcy poprzedzających przeprowadzenie badań, wyrażona w notowaniach z końca roku za lata, w których są lub byli notowani na ryku regulowanym, lub wyrażona w kapitale własnym za lata obrotowe, w których nie są lub nie byli notowani na rynku regulowanym, nie przekroczyła 1 mld EUR.

Do celów niniejszego artykułu badania rozumie się jako obejmujące materiały lub usługi analityczne dotyczące co najmniej jednego instrumentu finansowego lub innych aktywów bądź emitentów lub potencjalnych emitentów instrumentów finansowych, lub jako obejmujące materiały lub usługi analityczne blisko powiązane z konkretną branżą lub rynkiem w taki sposób, że kształtują opinie na temat instrumentów finansowych, aktywów lub emitentów w obrębie tej branży lub rynku.

Badania obejmują również materiały lub usługi zapewniające bezpośrednie lub pośrednie rekomendacje lub sugestie odnośnie do strategii inwestycyjnej i uzasadnioną opinię dotyczącą obecnej lub przyszłej wartości lub ceny instrumentów finansowych lub aktywów, lub zamiast tego zawierające analizę oraz oryginalne spostrzeżenia i wnioski opierające się na nowych lub istniejących informacjach, które mogłyby zostać wykorzystane do sformułowania strategii inwestycyjnej oraz które mogłyby być istotne oraz wnosić wartość dodaną w odniesieniu do decyzji podejmowanych przez firmę inwestycyjną w imieniu klientów, od których pobierane są opłaty z tytułu takich badań.”;

5) w art. 25 ust. 2 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Zapewniając doradztwo inwestycyjne albo zarządzanie portfelem, które wiążą się z zamianą instrumentów finansowych, firmy inwestycyjne uzyskują niezbędne informacje na temat inwestycji klienta i analizują koszty i korzyści związane z zamianą instrumentów finansowych. Zapewniając doradztwo inwestycyjne, firmy inwestycyjne informują klienta, czy korzyści płynące z zamiany instrumentów finansowych są większe niż koszty związane z taką zmianą.”;

6) w art. 27 ust. 3 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Wymóg okresowego podawania danych do wiadomości publicznej określony w niniejszym ustępie nie ma zastosowania do dnia 28 lutego 2023 r. Komisja dokonuje kompleksowego przeglądu adekwatności wymogów sprawozdawczych określonych w niniejszym ustępie i przedkłada sprawozdanie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie do dnia 28 lutego 2022 r.”;

7) w art. 27 ust. 6 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Komisja dokonuje kompleksowego przeglądu adekwatności wymogów sprawozdawczości okresowej określonych w niniejszym ustępie i przedkłada sprawozdanie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie do dnia 28 lutego 2022 r.”;

8) dodaje się artykuł w brzmieniu:

„Artykuł 29a

### **Usługi świadczone na rzecz klientów profesjonalnych**

1. Wymogi określone w art. 24 ust. 4 lit. c) nie mają zastosowania do świadczonych na rzecz klientów profesjonalnych usług innych niż doradztwo inwestycyjne i zarządzanie portfelem.
2. Wymogi określone w art. 25 ust. 2 akapit trzeci oraz w art. 25 ust. 6 nie mają zastosowania do usług świadczonych na rzecz klientów profesjonalnych, chyba że klienci ci powiadomią firmę inwestycyjną drogą elektroniczną albo w formie papierowej, że pragną korzystać z praw przewidzianych w tych przepisach.
3. Państwa członkowskie zapewniają prowadzenie przez firmy inwestycyjne ewidencji komunikacji z klientami, o której mowa w ust. 2.”;

9) w art. 30 ust. 1 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne uprawnione do wykonywania zleceń na rachunek klientów lub zawierania transakcji na własny rachunek lub otrzymywania i przekazywania zleceń miały możliwość doprowadzać lub przystępować do transakcji z uprawnionymi kontrahentami bez konieczności wypełniania obowiązków wynikających z art. 24 – z wyjątkiem jego ust. 5a – art. 25, art. 27 i art. 28 ust. 1 w odniesieniu do tych transakcji lub jakiegokolwiek usługi dodatkowej bezpośrednio dotyczącej tych transakcji.”;

10) w art. 57 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy ustanowiły i stosowały – zgodnie z metodologią obliczania określoną przez EUNGiPW w regulacyjnych standardach technicznych przyjętych zgodnie z ust. 3 – limity dotyczące wielkości pozycji netto, które dana osoba może każdorazowo posiadać w instrumentach pochodnych opartych na towarach rolnych oraz kluczowych lub istotnych towarowych instrumentach pochodnych znajdujących się w obrocie w systemach obrotu i w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Towarowe instrumenty pochodne uznaje się za kluczowe lub istotne, jeżeli suma wszystkich pozycji netto posiadaczy pozycji końcowych jest równa wielkości otwartych pozycji i wynosi przynajmniej średnio 300 000 lotów w okresie jednego roku. Limity określa się na podstawie wszystkich pozycji posiadanych przez daną osobę i pozycji posiadanych w jej imieniu na zbiorczym poziomie grupy, w celu:

- a) zapobiegania nadużyciom na rynku;
- b) wspierania prawidłowej wyceny i warunków rozliczenia, w tym zapobiegania pozycjom powodującym zakłócenia na rynku, oraz zapewniania w szczególności spójności między cenami instrumentów pochodnych w momencie dostawy a cenami kasowymi towaru bazowego, bez uszczerbku dla procesu ustalania cen na rynku towaru bazowego.

Limity pozycji, o których mowa w ust. 1, nie mają zastosowania do:

- a) pozycji znajdujących się w posiadaniu podmiotu niefinansowego lub posiadanych w jego imieniu, w przypadku których możliwy jest obiektywny pomiar ich wpływu na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową tego podmiotu niefinansowego;
- b) pozycji znajdujących się w posiadaniu podmiotu finansowego, który jest częścią grupy o zasadniczo handlowym charakterze i działa w imieniu niefinansowej jednostki grupy o zasadniczo handlowym charakterze, lub posiadanych w imieniu takiego podmiotu, jeżeli możliwy jest obiektywny pomiar wpływu tych pozycji na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową tej jednostki niefinansowej;
- c) pozycji znajdujących się w posiadaniu kontrahentów finansowych i niefinansowych w odniesieniu do pozycji, które są obiektywnie mierzalne jako wynikające z transakcji zawartych w celu spełnienia obowiązków związanych z zapewnieniem płynności w systemie obrotu, o których mowa w art. 2 ust. 4 akapit czwarty lit. c);
- d) innych papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c), które odnoszą się do towaru lub instrumentu bazowego, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 10.

EUNGiPW opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia procedury, zgodnie z którą podmiot finansowy będący częścią grupy o zasadniczo handlowym charakterze może ubiegać się o wyłączenie dotyczące zabezpieczenia w odniesieniu do pozycji, które znajdują się w posiadaniu tego podmiotu finansowego, w przypadku których możliwy jest obiektywny pomiar ich wpływu na zmniejszanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową niefinansowych podmiotów grupy.

EUNGiPW opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia procedury służącej ustaleniu, w jaki sposób osoby mogą ubiegać się o objęcie wyłączeniem w odniesieniu do pozycji wynikających z transakcji zawartych w celu wypełnienia obowiązków zapewnienia płynności w systemie obrotu.

EUNGiPW przedstawi Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapitach trzecim i czwartym, do dnia 28 listopada 2021 r.

Komisja jest uprawniona do uzupełniania niniejszej dyrektywy w drodze przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapitach trzecim i czwartym niniejszego ustępu, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

b) ust. 3 i 4 otrzymują brzmienie:

„3. EUNGiPW opracowuje wykaz kluczowych lub istotnych towarowych instrumentów pochodnych, o których mowa w ust. 1, oraz projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia metodologii obliczania, którą właściwe organy mają stosować przy określaniu limitów pozycji dla miesiąca wygaśnięcia i limitów pozycji dla pozostałych miesięcy w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych rozliczanych fizycznie i w środkach pieniężnych, w oparciu o cechy danego instrumentu pochodnego.

Opracowując wykaz kluczowych lub istotnych towarowych instrumentów pochodnych, o których mowa w ust. 1, EUNGiPW uwzględni następujące czynniki:

- a) liczbę uczestników rynku;
- b) towar bazowy dla danego instrumentu pochodnego.

Określając metodologię obliczania, o której mowa w akapicie pierwszym, EUNGiPW uwzględni następujące czynniki:

- a) ilość towaru bazowego, która podlega dostarczeniu;
- b) ogół otwartych pozycji w danym instrumencie pochodnym i ogół otwartych pozycji w innych instrumentach finansowych, dla których instrumentem bazowym jest ten sam towar;
- c) liczbę i wielkość uczestników rynku;
- d) właściwości rynku danego towaru bazowego, w tym schematy produkcji, konsumpcji i transportu na rynek;
- e) opracowanie nowych towarowych instrumentów pochodnych;
- f) doświadczenia firm inwestycyjnych lub operatorów rynku prowadzących system obrotu i innych jurysdykcji związane z limitami pozycji.

EUNGiPW przedstawi Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia 28 listopada 2021 r.

Komisja jest uprawniona do uzupełniania niniejszej dyrektywy w drodze przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym niniejszego ustępu, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. Właściwy organ określa limity pozycji dla znajdujących się w obrocie w systemach obrotu kluczowych lub istotnych towarowych instrumentów pochodnych oraz instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych, w oparciu o metodologię obliczania określoną w regulacyjnych standardach technicznych przyjętych przez Komisję zgodnie z ust. 3. Takie limity pozycji obejmują ekonomicznie równoważne kontrakty będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym.

Właściwy organ dokonuje przeglądu limitów pozycji, o których mowa w ust. 1, w przypadku wystąpienia istotnej zmiany na rynku, w tym istotnej zmiany ilości, która podlega dostarczeniu, lub otwartej pozycji, w oparciu o określoną przez siebie ilość, która podlega dostarczeniu, i otwartą pozycję, oraz ustala na nowo limit pozycji zgodnie z metodologią obliczania określoną w regulacyjnych standardach technicznych przyjętych przez Komisję zgodnie z ust. 3.”;

c) ust. 6, 7 i 8 otrzymują brzmienie:

„6. W przypadku gdy znaczny wolumen instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych o tym samym towarze bazowym i tych samych cechach znajduje się w obrocie w systemach obrotu w więcej niż jednej jurysdykcji lub gdy kluczowe lub istotne towarowe instrumenty pochodne o tym samym towarze bazowym i tych samych cechach znajdują się w obrocie w systemach obrotu w więcej niż jednej jurysdykcji, organ właściwy dla systemu obrotu, w którym wolumen obrotu tymi instrumentami jest największy (»właściwy organ centralny«), określa jednolity limit pozycji, który ma być stosowany do wszystkich transakcji na tych instrumentach pochodnych. Właściwy organ centralny konsultuje się z organami właściwymi dla innych systemów obrotu, w których prowadzony jest obrót danymi instrumentami pochodnymi opartymi na towarach rolnych w znacznych wolumenach lub w których prowadzony jest obrót tymi kluczowymi lub istotnymi towarowymi instrumentami pochodnymi, w sprawie jednolitego limitu pozycji, jaki ma być stosowany, oraz wszelkich zmian tych jednolitych limitów pozycji.

Właściwe organy, które nie zgadzają się z określeniem jednolitego limitu pozycji przez właściwy organ centralny, przedstawiają na piśmie pełne i szczegółowe uzasadnienie powodów, dla których uważają, że wymogi określone w ust. 1 nie zostały spełnione. EUNGiPW rozstrzyga wszelkie spory wynikłe z rozbieżności stanowisk właściwych organów zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na podstawie art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Organy właściwe dla systemów obrotu, w których w obrocie znajduje się znaczny wolumen instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych o tym samym towarze bazowym i tych samych cechach lub w których w obrocie znajdują się kluczowe lub istotne towarowe instrumenty pochodne o tym samym towarze bazowym i tych samych cechach, a także organy właściwe dla posiadaczy pozycji w tych instrumentach pochodnych wprowadzają mechanizmy współpracy, które obejmują wymianę odpowiednich danych, w celu umożliwienia monitorowania i egzekwowania jednolitego limitu pozycji.

7. EUNGiPW monitoruje co najmniej raz w roku sposób, w jaki właściwe organy wdrożyły limity pozycji wyznaczone zgodnie z metodologią obliczania określoną przez EUNGiPW na podstawie ust. 3. EUNGiPW zapewnia przy tym, aby jednolity limit pozycji rzeczywiście miał zastosowanie do instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych oraz do kluczowych lub istotnych kontraktów o tym samym towarze bazowym i tych samych cechach bez względu na miejsce obrotu nimi zgodnie z ust. 6.

8. Państwa członkowskie zapewniają, aby firma inwestycyjna lub operator rynku prowadzący system obrotu, w którym przedmiotem obrotu są towarowe instrumenty pochodne, stosowali mechanizmy kontroli zarządzania pozycjami, które obejmują uprawnienia systemu obrotu do:

- a) monitorowania otwartych pozycji poszczególnych osób;
- b) uzyskiwania od poszczególnych osób informacji, w tym wszelkich istotnych dokumentów, dotyczących wielkości i celu pozycji lub ekspozycji, które otwarto, informacji na temat beneficjentów rzeczywistych lub właścicieli instrumentu bazowego, wszelkich ustaleń wspólnych oraz wszelkich powiązanych aktywów lub pasywów na rynku instrumentu bazowego, w tym – w stosownych przypadkach – pozycji utrzymywanych w towarowych instrumentach pochodnych o tym samym towarze bazowym i tych samych cechach w innych systemach obrotu i w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym za pośrednictwem członków i uczestników;
- c) żądania, aby dana osoba zamknęła lub zmniejszyła daną pozycję tymczasowo lub na stałe, oraz jednostronnego podjęcia działań w celu zapewnienia zamknięcia lub zmniejszenia pozycji, jeżeli ta osoba nie zastosuje się do takiego żądania; oraz
- d) żądania, aby dana osoba tymczasowo przywróciła płynność na rynku zgodnie z ustaloną ceną i wolumenem, z wyraźnym zamiarem złagodzenia skutków dużej lub dominującej pozycji.

EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających treść mechanizmów kontroli zarządzania pozycjami, uwzględniając przy tym cechy przedmiotowych systemów obrotu.

EUNGiPW przedstawi Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 28 listopada 2021 r.

Komisja jest uprawniona do uzupełniania niniejszej dyrektywy w drodze przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie drugim niniejszego ustępu, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

d) w ust. 12 lit. d) otrzymuje brzmienie:

„d) definicję tego, co oznacza znaczny wolumen na podstawie ust. 6 niniejszego artykułu;”;

11) w art. 58 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Sprawozdania dotyczące pozycji nie mają zastosowania do innych papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c), odnoszących się do towaru lub instrumentu bazowego, o których mowa w załączniku I sekcja C pkt 10.”;

b) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne prowadzące obrót towarowymi instrumentami pochodnymi lub uprawnieniami do emisji lub ich instrumentami pochodnymi poza systemem obrotu przedstawiały właściwemu organowi centralnemu, o którym mowa w art. 57 ust. 6, lub – w przypadku braku właściwego organu centralnego – organowi właściwemu dla systemu obrotu, w którym dany towarowy instrument pochodny lub uprawnienia do emisji lub ich instrumenty pochodne znajdują się w obrocie, co najmniej raz dziennie pełne zestawienie ich pozycji zajętych w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji lub ich instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu, a także pozycji ich klientów oraz klientów tych klientów, aż po klienta końcowego, zgodnie z art. 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz, w stosownych przypadkach, zgodnie z art. 8 rozporządzenia (UE) nr 1227/2011.”;

12) art. 73 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne, operatorzy rynku, zatwierdzone podmioty publikujące i zatwierdzone mechanizmy sprawozdawcze, posiadające zezwolenie zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 600/2014, które korzystają z odstępstwa zgodnie z art. 2 ust. 3 tego rozporządzenia, instytucje kredytowe w związku z usługami inwestycyjnymi lub działalnością inwestycyjną i usługami dodatkowymi, oraz oddziały firm z państw trzecich posiadały odpowiednie procedury zgłaszania przez swoich pracowników potencjalnych lub rzeczywistych naruszeń wewnątrz podmiotu za pośrednictwem specjalnego, niezależnego i autonomicznego kanału.”;

13) art. 89 ust. 2–5 otrzymują brzmienie:

„2. Uprawnienia, o których mowa w art. 2 ust. 3, art. 2 ust. 4, art. 4 ust. 1 pkt 2 akapit drugi, art. 4 ust. 2, art. 13, ust. 1, art. 16 ust. 12, art. 23 ust. 4, art. 24 ust. 13, art. 25 ust. 8, art. 27 ust. 9, art. 28 ust. 3, art. 30 ust. 5, art. 31 ust. 4, art. 32 ust. 4, art. 33 ust. 8, art. 52 ust. 4, art. 54 ust. 4, art. 58 ust. 6, art. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 i art. 79 ust. 8, powierza się Komisji na czas nieokreślony od dnia 2 lipca 2014 r.

3. Przekazanie uprawnień, o których mowa w art. 2 ust. 3, art. 2 ust. 4, art. 4 ust. 1 pkt 2 akapit drugi, art. 4 ust. 2, art. 13, ust. 1, art. 16 ust. 12, art. 23 ust. 4, art. 24 ust. 13, art. 25 ust. 8, art. 27 ust. 9, art. 28 ust. 3, art. 30 ust. 5, art. 31 ust. 4, art. 32 ust. 4, art. 33 ust. 8, art. 52 ust. 4, art. 54 ust. 4, art. 58 ust. 6, art. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 i art. 79 ust. 8, może zostać w dowolnym momencie odwołane przez Parlament Europejski lub przez Radę. Decyzja o odwołaniu kończy przekazanie określonych w niej uprawnień. Decyzja o odwołaniu staje się skuteczna następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w późniejszym terminie określonym w tej decyzji. Nie wpływa ona na ważność już obowiązujących aktów delegowanych.

4. Niezwłocznie po przyjęciu aktu delegowanego Komisja przekazuje go równocześnie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.

5. Akt delegowany przyjęty zgodnie z art. 2 ust. 3, art. 2 ust. 4, art. 4 ust. 1 pkt 2 akapit drugi, art. 4 ust. 2, art. 13, ust. 1, art. 16 ust. 12, art. 23 ust. 4, art. 24 ust. 13, art. 25 ust. 8, art. 27 ust. 9, art. 28 ust. 3, art. 30 ust. 5, art. 31 ust. 4, art. 32 ust. 4, art. 33 ust. 8, art. 52 ust. 4, art. 54 ust. 4, art. 58 ust. 6, art. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 lub art. 79 ust. 8 wchodzi w życie tylko wówczas, gdy ani Parlament Europejski ani Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, lub gdy, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o trzy miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.”;

14) w art. 90 dodaje się ust. 1a w brzmieniu:

„1a. Do dnia 31 grudnia 2021 r. Komisja dokonuje przeglądu skutków wyłączenia określonego w art. 2 ust. 1 lit. j) w odniesieniu do uprawnień do emisji lub ich instrumentów pochodnych oraz w stosownych przypadkach dołącza do tego przeglądu wnioski ustawodawczy dotyczące zmiany tego wyłączenia. W tym kontekście Komisja ocenia obrót unijnymi uprawnieniami do emisji i ich instrumentami pochodnymi w Unii i państwach trzecich, wpływ wyłączenia określonego w art. 2 ust. 1 lit. j) na ochronę inwestorów oraz integralność i przejrzystość rynków uprawnień do emisji i ich instrumentów pochodnych, a także to, czy należy przyjąć środki w odniesieniu do obrotu, który odbywa się w systemach obrotu państw trzecich.”.

## Artykuł 2

### Zmiany w dyrektywie (UE) 2019/878

Art. 2 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują do dnia 28 grudnia 2020 r. środki niezbędne dla zapewnienia zgodności z:

- a) przepisami niniejszej dyrektywy w zakresie, w jakim dotyczą instytucji kredytowych;
- b) art. 1 ust. 1 i 9 niniejszej dyrektywy w odniesieniu do art. 2 ust. 5 i 6 oraz art. 21b dyrektywy 2013/36/UE w zakresie, w jakim dotyczą instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych.

Niezwłocznie powiadamiają o tym Komisję.

Państwa członkowskie stosują te środki od dnia 29 grudnia 2020 r. Jednakże przepisy niezbędne do zapewnienia zgodności ze zmianami określonymi w art. 1 pkt 21) i pkt 29) lit. a), b) i c) niniejszej dyrektywy odnoszącymi się do art. 84 i art. 95 ust. 5 i 5a dyrektywy 2013/36/UE stosuje się od dnia 28 czerwca 2021 r., a przepisy niezbędne do zapewnienia zgodności ze zmianami określonymi w art. 1 pkt 52) i 53) niniejszej dyrektywy odnoszącymi się do art. 141b, 141c i art. 142 ust. 1 dyrektywy 2013/36/UE mają zastosowanie od dnia 1 stycznia 2022 r.

Państwa członkowskie przyjmują, publikują i stosują od dnia 26 czerwca 2021 r. środki niezbędne do zapewnienia zgodności z przepisami niniejszej dyrektywy w zakresie, w jakim dotyczą one firm inwestycyjnych, z wyjątkiem środków, o których mowa w akapicie pierwszym lit. b).

Środki przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Sposób dokonywania takiego odniesienia określany jest przez państwa członkowskie.”.

### Artykuł 3

#### Zmiany w dyrektywie 2013/36/UE

Art. 94 ust. 2 akapity trzeci, czwarty i piąty otrzymują brzmienie:

„Na potrzeby wskazania pracowników, których działalność zawodowa ma istotny wpływ na profil ryzyka instytucji, o czym mowa w art. 92 ust. 3, z wyjątkiem pracowników firm inwestycyjnych, EUNB opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria służące ustaleniu poniższych elementów:

- a) obowiązki kierownicze i funkcje kontrolne;
- b) istotne jednostki gospodarcze i znaczny wpływ na profil ryzyka odnośnej jednostki gospodarczej; oraz
- c) inne kategorie pracowników, których nie wymieniono wyraźnie w art. 92 ust. 3, a których działalność zawodowa wpływa na profil ryzyka tych instytucji w sposób porównywalnie tak istotny jak w przypadku kategorii pracowników, które wymieniono w tym artykule.

EUNB przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia 28 grudnia 2019 r.

Komisja jest uprawniona do uzupełniania niniejszej dyrektywy w drodze przyjmowania zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010 regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie. W odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych mających zastosowanie do firm inwestycyjnych uprawnienie ustanowione w art. 94 ust. 2 niniejszej dyrektywy, zmienionej dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/843 (\*), ma zastosowanie do dnia 26 czerwca 2021 r.

(\* ) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/843 z dnia 30 maja 2018 r. zmieniająca dyrektywę (UE) 2015/849 w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu oraz zmieniająca dyrektywę 2009/138/WE i 2013/36/UE (Dz.U. L 156 z 19.6.2018, s. 43).”.

### Artykuł 4

#### Transpozycja

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują do dnia 28 listopada 2021 r., przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy. Niezwłocznie przekazują one Komisji tekst tych przepisów.

Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia 28 lutego 2022 r.

2. Państwa członkowskie przekazują Komisji teksty najważniejszych przepisów prawa krajowego w dziedzinie objętej zakresem niniejszej dyrektywy.

3. W drodze odstępstwa od ust. 1 zmiany w dyrektywach 2013/36/UE i (UE) 2019/878 mają zastosowanie od dnia 28 grudnia 2020 r.

*Artykuł 5***Przegląd**

Do dnia 31 lipca 2021 r. na podstawie wyników konsultacji publicznych przeprowadzonych przez Komisję Komisja dokonuje przeglądu między innymi: a) funkcjonowania struktury rynków papierów wartościowych, z odzwierciedleniem nowych realiów ekonomicznych po 2020 r., problemów związanych z danymi i jakością danych dotyczących struktury rynku, a także zasad przejrzystości, w tym problemów dotyczących państw trzecich, b) zasad dotyczących badań, c) zasad dotyczących wszelkich form płatności na rzecz doradców i poziomu ich kwalifikacji zawodowych, d) zarządzania produktami, e) podawania informacji o stratach oraz f) kategoryzacji klientów. W stosownym przypadku Komisja przedkłada Parlamentowi Europejskiemu i Radzie wniosek ustawodawczy.

*Artykuł 6***Wejście w życie**

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie z dniem następującym po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

*Artykuł 7***Adresaci**

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 16 lutego 2021 r.

W imieniu Parlamentu Europejskiego  
D.M. SASSOLI  
Przewodniczący

W imieniu Rady  
A.P. ZACARIAS  
Przewodniczący

---