



Bruksela, dnia 4.12.2025 r.  
COM(2025) 942 final

2025/0382 (COD)

Wniosek

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**

**zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE, 2011/61/UE i 2014/65/UE w odniesieniu do dalszego rozwoju integracji rynków kapitałowych oraz nadzoru w Unii**

{SEC(2025) 943 final} - {SWD(2025) 943 final} - {SWD(2025) 944 final}

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

## UZASADNIENIE

### 1. KONTEKST WNIOSKU

#### • Przyczyny i cele wniosku

Ożywienie gospodarki UE i wzmocnienie jej międzynarodowej pozycji mają szczególne znaczenie dla Komisji Europejskiej w obecnej kadencji. Jak stwierdzono w raportach Dragiego i Letty<sup>1</sup> oraz w wytycznych politycznych Komisji na lata 2024–2029<sup>2</sup>, konieczne są pilne działania w celu poprawy wyników gospodarczych i zapewnienia, aby UE mogła decydować o własnej przyszłości. W Kompasie konkurencyjności<sup>3</sup> określono kompleksowy plan wzmocnienia gospodarki UE i wykorzystania jej potencjału, przy czym kluczowym czynnikiem umożliwiającym realizację tego planu jest unia oszczędności i inwestycji. Komisja przedstawiła swoją strategię na rzecz unii oszczędności i inwestycji<sup>4</sup> w marcu 2025 r. Jej celem jest ułatwienie obywatelom pomnażania ich majątku w drodze inwestycji na rynkach kapitałowych, zwiększenie zdolności inwestycyjnych UE oraz integracja rynków kapitałowych UE. Poprzez przełamywanie barier na rynkach finansowych i ułatwianie transgranicznych przepływów kapitału strategia na rzecz unii oszczędności i inwestycji może wspierać gospodarkę UE, stymulować tworzenie miejsc pracy i zwiększać konkurencyjność.

Potrzebę podjęcia pilnych działań powszechnie uznano na najwyższym szczeblu politycznym, w tym w oświadczeniach i wezwaniach do działania ze strony Parlamentu Europejskiego<sup>5</sup>, Rady Europejskiej<sup>6</sup>, Eurogrupy<sup>7</sup>, szczytu strefy euro<sup>8</sup> i Europejskiego Banku Centralnego (EBC)<sup>9</sup>. Międzynarodowy Fundusz Walutowy<sup>10</sup> i Organizacja Współpracy Gospodarczej

---

<sup>1</sup> Enrico Letta „Report on the Future of the Single Market” [Sprawozdanie na temat przyszłości jednolitego rynku]. Dokument dostępny pod adresem: [https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/enrico-lettas-report-future-single-market-2024-04-10\\_pl](https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/enrico-lettas-report-future-single-market-2024-04-10_pl); Mario Draghi, „The Future of European Competitiveness” [Przyszłość europejskiej konkurencyjności] 2025. [https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report\\_pl](https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_pl)

<sup>2</sup> Wytyczne polityczne na lata 2024–2029 | Komisja Europejska. [https://commission.europa.eu/document/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648\\_pl](https://commission.europa.eu/document/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_pl)

<sup>3</sup> COM(2025) 30 final. [https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass\\_pl](https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass_pl)

<sup>4</sup> [Strategia na rzecz unii oszczędności i inwestycji mająca na celu poszerzenie możliwości finansowych dla obywateli i przedsiębiorstw w UE – Finanse](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_PL.pdf)

<sup>5</sup> [https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185\\_PL.pdf](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_PL.pdf)

<sup>6</sup> <https://www.consilium.europa.eu/media/m5jlwe0p/euco-conclusions-20240417-18-en.pdf>

<sup>7</sup> <https://www.consilium.europa.eu/media/viyhc2m4/20250320-european-council-conclusions-en.pdf>

<sup>8</sup> <https://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>

<sup>9</sup> „Podkreśliły pilny charakter tej kwestii i wspólną odpowiedzialność za szybkie i zdecydowane postępy w zakresie unii oszczędności i inwestycji, ze szczególnym uwzględnieniem unii rynków kapitałowych, w celu uruchomienia oszczędności i odblokowania środków finansowych niezbędnych do inwestycji wspierających konkurencyjność UE”. Zob. szczyt strefy euro (20 marca 2025 r.) – oświadczenie – s. 1, <https://www.consilium.europa.eu/media/ce3fkikz/20250320-euro-summit-statement-en.pdf>.

<sup>9</sup> Europejski Bank Centralny: „Capital markets union: a deep dive” [Unia rynków kapitałowych: dogłębna analiza]. Dokument zmieniony w maju 2025 r. Dokument dostępny pod adresem: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op369~246a103ed8.en.pdf?503a501a41fd4b4659d3b0616c405190>

<sup>10</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy: „A Recovery Short of Europe’s Full Potential” [Odbudowa poniżej pełnego potencjału Europy], 24 października 2024 r. Dokument dostępny pod adresem: <https://www.imf.org/en/Publications/REO/EU/Issues/2024/10/24/regional-economic-outlook-Europe-october-2024>

i Rozwoju<sup>11</sup> również wezwały do podjęcia działań w celu usunięcia pozostałych barier utrudniających integrację rynków finansowych.

Wdrożenie unii oszczędności i inwestycji wymaga kompleksowych środków z zakresu polityki, które będą miały wpływ na różne aspekty systemu finansowego UE, przy zastosowaniu całościowego podejścia obejmującego zarówno rynki kapitałowe, jak i sektor bankowy. Środki te podzielono na cztery wzajemnie powiązane filary: (i) obywatele i oszczędności, (ii) inwestycje i finansowanie, (iii) integracja rynku i wzrost jego skali oraz (iv) skuteczny nadzór. Niniejsza inicjatywa ustawodawcza koncentruje się na integracji rynku i zwiększaniu jego skali oraz skutecznym nadzorze.

Niniejsza inicjatywa ustawodawcza koncentruje się na barierach wynikających z braku harmonizacji przepisów UE i podejść nadzorczych, co prowadzi do fragmentacji i niezadowolających wyników rynków kapitałowych UE. Bariery te stanowią utrudnienie w ukierunkowanych rynkowo wysiłkach na rzecz rozszerzania działalności gospodarczej i osiągnięcia efektów skali na całym jednolitym rynku poprzez działania transgraniczne. Utrudniają one również korzystanie z innowacyjnych technologii cyfrowych w trzech obszarach, które mają zasadnicze znaczenie dla sprawnego i skutecznego funkcjonowania rynków kapitałowych w UE, a mianowicie obrotu, usług posttransakcyjnych i zarządzania aktywami.

Pomimo harmonizacji ram regulacyjnych i istnienia paszportów dla usług finansowych utrzymująca się fragmentacja wynikająca z tych barier ogranicza korzyści, jakie mogą płynąć z jednolitego rynku UE. Bariery te wynikają z różnic w podejściach regulacyjnych, często świadczących o korzystaniu ze swobody uznania przy transpozycji i interpretacji dyrektyw UE oraz różnych podejściach do nadzoru. Bariery te niepotrzebnie komplikują transgraniczną działalność uczestników rynku finansowego. W rezultacie nie mogą oni w pełni korzystać z ekonomii skali i zwiększonej efektywności operacyjnej albo nie mają wystarczającej zachęty do ułatwiania inwestycji transgranicznych. Zwiększa to koszty, opóźnia wprowadzanie rozwiązań na rynek, ogranicza wybór produktów i usług finansowych dostępnych dla przedsiębiorstw i obywateli oraz sprawia, że produkty i usługi te są droższe.

Niniejsza inicjatywa kładzie również nacisk na znaczenie rozwoju technologicznego i innowacji w sektorze finansowym. Bariery regulacyjne utrudniają upowszechnianie i wykorzystywanie technologii nowej generacji, takich jak technologia rozproszonego rejestru (DLT) i tokenizacja instrumentów finansowych. Takie technologie mogą przyczynić się do poprawy usług finansowych dla obywateli i przedsiębiorstw.

Rozbieżne praktyki nadzorcze mogą również stanowić barierę dla integracji rynku kapitałowego, ponieważ na całym jednolitym rynku uczestnicy rynku finansowego prowadzący działalność transgraniczną muszą mierzyć się z różnymi wymogami. Ta fragmentacja praktyk nadzorczych powoduje dodatkowe koszty, większą złożoność i niepewność prawa dla operatorów, zwłaszcza tych, którzy zamierzają prowadzić działalność gospodarczą oraz inwestować w całej UE. Niepewność prawa i wynikające z niej nierówne warunki działania sprawiają, że UE jest mniej atrakcyjna dla inwestorów.

---

<sup>11</sup> OECD, Economic Surveys: „European Union and Euro Area 2025”, [Unia Europejska i strefa euro 2025], lipiec 2025 r., dokument dostępny pod adresem: [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/07/oecd-economic-surveys-european-union-and-euro-area-2025\\_af6b738a/5ec8dcc2-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/07/oecd-economic-surveys-european-union-and-euro-area-2025_af6b738a/5ec8dcc2-en.pdf)

## Cele wniosku

Ogólnym celem niniejszej inicjatywy jest integracja rynków kapitałowych UE i poprawa funkcjonowania jednolitego rynku usług finansowych UE z korzyścią dla inwestorów, przedsiębiorstw i całej gospodarki UE. Przyczyni się to do realizacji podstawowego celu unii oszczędności i inwestycji, jakim jest umożliwienie inwestorom i przedsiębiorstwom dostępu do szerszego zakresu możliwości finansowych oraz mobilizowanie oszczędności na potrzeby inwestycji produkcyjnych.

Niniejsza inicjatywa przyczyni się do osiągnięcia celu ogólnego poprzez realizację następujących celów szczegółowych.

### *Umożliwienie dalszej integracji rynków i osiągnięcia efektów skali*

Proponowane zmiany mają na celu usunięcie barier utrudniających integrację w podstawowych sektorach obrotu, usług posttransakcyjnych i zarządzania aktywami, a także poprawę zdolności uczestników rynku do sprawniejszego działania we wszystkich państwach członkowskich, co umożliwi integrację rynku i osiągnięcie efektów skali. Będzie to sprzyjać konkurencji, zapewniając skuteczne przenoszenie korzyści skali na użytkowników końcowych.

### *Umożliwienie zintegrowanego nadzoru*

Skuteczniejszy i bardziej zharmonizowany nadzór ma zasadnicze znaczenie dla integracji rynków kapitałowych UE. W miarę postępów w kierunku głębszej integracji rynków kapitałowych kluczowe znaczenie ma to, by ramy nadzorcze UE ewoluowały równolegle. Inicjatywa ma zatem na celu wyeliminowanie niedociągnięć i niewydolności obecnych ram nadzorczych poprzez usunięcie niespójności i zawilości wynikających z fragmentacji krajowych podejść nadzorczych. Jej celem jest zapewnienie, aby nadzór był bardziej skuteczny, w większym stopniu sprzyjał działalności transgranicznej i lepiej reagował na pojawiające się zagrożenia, przy jednoczesnym zmniejszeniu zbędnych obciążeń dla przedsiębiorstw. W przypadku niektórych istotnych i transgranicznych podmiotów w obszarach obrotu i usług posttransakcyjnych, a także podmiotów w nowych obszarach, takich jak dostawcy usług w zakresie kryptoaktywów, łączenie nadzoru na szczeblu UE może sprzyjać integracji rynku i bardziej efektywnemu funkcjonowaniu rynków kapitałowych. W przypadku dużych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami oraz funduszy inwestycyjnych większa konwergencja i koordynacja nadzoru na szczeblu UE spowoduje usunięcie barier i zintensyfikowanie działalności transgranicznej. Ogólnie rzecz biorąc, inicjatywa ma na celu zwiększenie wykorzystania i skuteczności narzędzi Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) służących konwergencji praktyk nadzorczych oraz wprowadzenie nowych narzędzi, a tym samym wspieranie jednolitego rynku usług finansowych.

### *Wspieranie innowacji*

Ponadto proponowane zmiany mają na celu usunięcie przeszkód regulacyjnych dla innowacji opartych na DLT z myślą o stworzeniu ram umożliwiających wykorzystanie nowych technologii w świadczeniu usług finansowych. Rozwój innowacji wymaga, aby zarówno system pilotażowy DLT, jak i standardowy zbiór przepisów umożliwiały przemysłowi korzystanie z DLT w celu wprowadzania na rynek efektywnych rozwiązań, zapewniając przy tym ograniczenie powiązanego ryzyka. Proponowane zmiany mają również na celu zwiększenie konkurencji w obszarze obrotu i usług posttransakcyjnych poprzez eliminację

tych barier, zaś taka zwiększona konkurencja doprowadzi do poprawy wyników rynkowych i zwiększenia efektywności rynku kapitałowego.

### *Uproszczenie*

Przegląd poszczególnych dossier ustawodawczych stanowi okazję do uproszczenia poprzez zmniejszenie obciążeń administracyjnych. Pakiet ma na celu ulepszenie wymogów regulacyjnych, dzięki czemu działalność transgraniczna stanie się bardziej opłacalna. Uproszczenie jest realizowane na kilka sposobów: przez przeniesienie niektórych przepisów z dyrektyw do rozporządzeń; przez zawężenie zakresu nakładanych na szczeblu krajowym środków stanowiących nadmiernie rygorystyczne wdrażanie; przez doprecyzowanie uprawnień przewidzianych w aktach poziomu 2; przez usprawnienie nakładających się, kosztownych i nieskutecznych rozwiązań nadzorczych; oraz, bardziej ogólnie, przez usunięcie z unijnych i krajowych ram prawnych barier dla operatorów rynku i inwestorów.

Pakiet dotyczący integracji rynku i nadzoru składa się z trzech wniosków ustawodawczych, a mianowicie: wniosków dotyczących rozporządzenia zbiorczego i dyrektywy zbiorczej, zmieniających kilka istniejących aktów prawnych UE dotyczących rynków kapitałowych, a także wniosku dotyczącego rozporządzenia w sprawie ostateczności rozrachunku, które zmienia dyrektywę w sprawie zabezpieczeń finansowych i uchyla dyrektywę o ostateczności rozrachunku.

- **Spójność z przepisami obowiązującymi w tej dziedzinie polityki**

Zmiany proponowane w niniejszym pakiecie są spójne z obowiązującymi przepisami w dziedzinie usług finansowych. Mają one na celu wspieranie silniejszej integracji rynku i osiągnięcie przyrostu wydajności poprzez: (i) usunięcie barier dla działalności transgranicznej i innowacji, (ii) zwiększenie zbieżności przepisów i konwergencji praktyk nadzorczych; oraz (iii) wzmocnienie zdolności nadzorczych w odpowiednich sektorach. Zmiany te są spójne z celami konkurencji, skutecznego funkcjonowania jednolitego rynku usług finansowych i promowania swobody świadczenia usług w całej UE, bez uszczerbku dla stabilności finansowej, integralności rynku lub ochrony inwestorów. Dzięki temu rynek finansowy UE pozostanie bezpieczny i atrakcyjny w skali światowej. Wdrożenie tych zmian jako pakietu pozwala na zapewnienie spójności między poddawanyemu przeglądowi przepisami sektorowymi. Proponowane zmiany mają również na celu wyeliminowanie niedociągnięć i niewydolności obecnych ram nadzorczych poprzez usunięcie niespójności i zawłości wynikających z fragmentacji krajowych podejść nadzorczych.

- **Spójność z innymi politykami Unii**

Niniejszy wniosek jest spójny z podstawowym celem strategii na rzecz unii oszczędności i inwestycji, jakim jest umożliwienie inwestorom i przedsiębiorstwom dostępu do szerszego zakresu możliwości finansowych, a tym samym uruchomienie oszczędności na potrzeby inwestycji produkcyjnych. Niniejszy wniosek jest powiązany z innymi inicjatywami ujętymi w strategii na rzecz unii oszczędności i inwestycji, na przykład inicjatywami dotyczącymi emerytur, zwiększenia udziału inwestorów detalicznych w rynkach kapitałowych oraz finansowania gospodarki realnej na zasadach rynkowych. Inicjatywy te opracowano z myślą o wzajemnym wzmocnianiu się i wspólnym wnoszeniu wkładu w realizację celów nadrzędnych. Inne środki przewidziane w strategii na rzecz unii oszczędności i inwestycji, takie jak strategia na rzecz wiedzy finansowej, zalecenie dotyczące rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych, środek na rzecz promowania inwestycji kapitałowych,

w tym za pośrednictwem programów działalności legislacyjnej, oraz środki dotyczące emerytur dodatkowych, będą mniej skuteczne, jeżeli bariery utrudniające dalszą integrację rynków kapitałowych UE nie zostaną usunięte i będą nadal powodować wysokie koszty dla inwestorów i przedsiębiorstw.

Wniosek jest również spójny z polityką UE mającą na celu zwiększenie konkurencyjności Europy, strategią nakreśloną w Kompasie konkurencyjności, strategią jednolitego rynku, unijną strategią na rzecz przedsiębiorstw typu start-up i scale-up oraz komunikatem „Prostsza i szybsza Europa”.

Proponowane zmiany zwiększą atrakcyjność rynków kapitałowych UE, przyczyniając się tym samym do finansowania priorytetów UE. Cel ten zostanie osiągnięty w szczególności: (i) poprzez dalszą harmonizację przepisów; (ii) poprzez ułatwienie działalności transgranicznej systemów obrotu, infrastruktury rynku finansowego i funduszy inwestycyjnych oraz świadczenia przez nie usług transgranicznych, a tym samym zmniejszenie kosztów ponoszonych przez wszystkich uczestników rynku; oraz (iii) w odniesieniu do innowacji – poprzez zapewnienie, aby system pilotażowy DLT, zaprojektowany z myślą o wspieraniu innowacji opartych na DLT w przepisach dotyczących usług finansowych i posttransakcyjnych, pozostał adekwatny do zakładanych celów w zakresie innowacji.

Pakiet ten jest również spójny z opracowanym przez Komisję programem na rzecz uproszczenia i strategią jednolitego rynku oraz przyczyni się do ich realizacji. Cel ten zostanie osiągnięty w szczególności: (i) poprzez harmonizację i usprawnienie niektórych przepisów mających zastosowanie do obrotu i usług posttransakcyjnych oraz funduszy inwestycyjnych; oraz (ii) poprzez przeniesienie części wymogów mających zastosowanie do tych sektorów z dyrektyw do rozporządzeń.

Usuwanie barier utrudniające dalszą integrację rynków kapitałowych, środki wprowadzane w ramach niniejszej inicjatywy stanowią uzupełnienie innych inicjatyw UE, takich jak 28. system prawny.

Ponadto niniejsza inicjatywa jest zgodna ze strategią Komisji w zakresie finansów cyfrowych<sup>12</sup>, która wspiera wdrażanie nowych technologii w usługach finansowych poprzez ambitne dostosowanie istniejących przepisów do nowych technologii, takich jak DLT.

## **2. PODSTAWA PRAWNA, POMOCNICZOŚĆ I PROPORCJONALNOŚĆ**

### **• Podstawa prawna**

Art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) przyznaje Parlamentowi Europejskiemu i Radzie uprawnienia do przyjmowania środków w celu harmonizacji przepisów krajowych dotyczących ustanowienia i funkcjonowania rynku wewnętrznego. Ponadto art. 114 TFUE pozwala UE na wdrażanie środków, które służą usunięciu istniejących przeszkód utrudniających korzystanie z podstawowych wolności oraz mają zapobiegać powstawaniu tego rodzaju przeszkód, również takich, które utrudniają podmiotom gospodarczym, w tym inwestorom, czerpanie pełnych korzyści z rynku wewnętrznego.

Art. 53 ust. 1 TFUE (dawniej art. 47 ust. 2 Traktatu WE) stanowi podstawę prawną dyrektyw 2009/65/WE, 2011/61/UE i 2014/65/UE. Artykuł ten stanowi właściwą podstawę prawną dla

<sup>12</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591>

wybranych wariantów strategicznych oraz konkretnego kształtu przepisów dotyczących podejmowania i wykonywania działalności prowadzonej na własny rachunek. Umożliwia on regulowanie pośredników finansowych, ich usług inwestycyjnych i działalności inwestycyjnej.

Proponowane ulepszenia tych ram mają na celu dalszą integrację rynku w sektorach obrotu i zarządzania aktywami, przy jednoczesnym zapewnieniu ogólnego solidnego nadzoru nad ryzykiem dla stabilności finansowej.

- **Pomocniczość (w przypadku kompetencji niewyłącznych)**

UE może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie ze wspomnianą zasadą działanie na szczeblu UE można podjąć tylko wtedy, gdy cele zamierzonego działania nie mogą zostać osiągnięte przez państwa członkowskie działające indywidualnie. Uregulowania w zakresie usług inwestycyjnych oraz przepisy dotyczące przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) od dawna ustanawia się na szczeblu UE.

Dyrektywy 2009/65/WE, 2011/61/UE i 2014/65/UE przyjęto z pełnym poszanowaniem zasady pomocniczości, dążąc do osiągnięcia celów, które z natury mają charakter transnarodowy, tj. eliminacji fragmentacji rynku, przeciwdziałania ryzyku dla stabilności finansowej i zapewnienia wysokiego poziomu ochrony inwestorów. Dyrektywę wybrano jako instrument służący osiągnięciu odpowiedniej równowagi między poziomem unijnym i krajowym. W związku z tym niniejszy wniosek, podobnie jak zmieniane nim dyrektywy, jest w pełni zgodny z zasadą pomocniczości.

Jednostronne działania państw członkowskich w obszarach objętych wspomnianymi dyrektywami nie mogą wypełnić luk regulacyjnych i nie pozwalają osiągnąć tych celów indywidualnie. Wyzwania, które pojawiają się w związku ze zróżnicowaną transpozycją dyrektyw w państwach członkowskich, są z natury transgraniczne i nie można się z nimi odpowiednio uporać w drodze odosobnionych i nieskoordynowanych wysiłków krajowych. Krajowe środki z zakresu polityki służące rozwojowi krajowych rynków kapitałowych grożą pogłębieniem fragmentacji zamiast przyczyniać się do dalszej integracji rynków krajowych na jednym dużym i rozwiniętym rynku kapitałowym. W związku z tym konieczne jest podejście na szczeblu UE w celu usunięcia tych barier, promowania sprawnego zapewniania transgranicznych usług i produktów finansowych oraz ułatwienia integracji niezbędnej do rozwoju unii oszczędności i inwestycji.

- **Proporcjonalność**

Proponowane zmiany są zgodne z zasadą proporcjonalności określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej (TUE) i nie wykraczają poza to, co jest konieczne do osiągnięcia celów polegających na urzeczywistnieniu jednolitego rynku zarządzania aktywami i obrotu nimi, przy jednoczesnym promowaniu swobody przedsiębiorczości podmiotów finansowych oraz działalności transgranicznej i konkurencji, a także zapewnieniu prawidłowego funkcjonowania jednolitego rynku.

Inicjatywa ta ma na celu usunięcie barier napotykaných przez systemy obrotu, spółki zarządzające UCITS i ZAFI. Zmiany regulacyjne mają w szczególności na celu usunięcie barier na jednolitym rynku, aby umożliwić większą konkurencję i zwiększanie skali istniejących przedsiębiorstw oraz rozwój nowych, a jednocześnie zapewnić skuteczne

zarządzanie ryzykiem i ochronę inwestorów, w tym poprzez bardziej skuteczny nadzór. Niniejsza inicjatywa jest proporcjonalna, ponieważ znosi jedynie wymogi dotyczące zainteresowanych stron i nie dodaje nowych wymogów.

Pakiet obejmuje szeroko zakrojony przegląd przepisów dotyczących obrotu i zarządzania aktywami w celu zharmonizowania i usprawnienia wymogów w zakresie działalności gospodarczej, w tym złagodzenia niektórych wymogów w ramach grup i w odniesieniu do świadczenia usług transgranicznych na podstawie jednego zezwolenia. Fundusze inwestycyjne zyskiwałyby natychmiastowy i pełny dostęp do jednolitego rynku po uzyskaniu zezwolenia, a grupy zajmujące się zarządzaniem aktywami byłyby w stanie skuteczniej działać w wymiarze transgranicznym. Jeżeli chodzi o nadzór, zmiany mają na celu wzmocnienie wykorzystania i skuteczności narzędzi i uprawnień w zakresie konwergencji praktyk nadzorczych, ze szczególnym uwzględnieniem ESMA i zarządzania nim. Uprawnienia nadzorcze zostałyby również przekazane ESMA w odniesieniu do najważniejszych infrastruktur (systemów obrotu). ESMA odgrywałaby także większą rolę we wspieraniu konwergencji praktyk nadzorczych w odniesieniu do UCITS i AFI wprowadzanych do obrotu transgranicznego.

Podczas gdy rozbieżne stosowanie przepisów UE i różnice między przepisami krajowymi państw członkowskich skutkują niewydolnością rynku i obciążeniami, zmiany spowodują bardziej zharmonizowane i proporcjonalne stosowanie przepisów UE dotyczących działalności transgranicznej.

- **Wybór instrumentu**

Niniejszy wniosek zmienia określone części dyrektyw 2009/65/WE, 2011/61/UE i 2014/65/UE. Celem jest harmonizacja lub usunięcie przepisów krajowych, które powodują większą fragmentację jednolitego rynku, co prowadzi do braku efektywności na odnośnych rynkach. Wniosek ma na celu harmonizację i wyjaśnienie norm regulacyjnych, które państwa członkowskie muszą transponować do prawa krajowego, co przyczyni się do dalszej integracji rynków. W związku z tym najważniejszym wyborem jest dyrektywa wprowadzająca niezbędne zmiany do obowiązujących dyrektyw regulujących działalność ZAFI, UCITS i rynków instrumentów finansowych. Wynika to z faktu, że proponowane zmiany są wzajemnie powiązane i stanowią część szerszego wysiłku politycznego na rzecz stworzenia jednolitego rynku kapitałowego poprzez harmonizację przepisów i usunięcie barier dla działalności transgranicznej w sektorach finansowych, które stanowią podstawę finansowania rynków kapitałowych. Ujęcie poprawek w pakiecie legislacyjnym pomaga zapewnić spójność całego tekstu.

### **3. WYNIKI OCEN EX POST, KONSULTACJI Z ZAINTERESOWANYMI STRONAMI I OCEN SKUTKÓW**

- **Oceny ex post/oceny adekwatności obowiązującego prawodawstwa**

Obecnie nie ma skutecznych rozwiązań zapewniających transgraniczne świadczenie usług w sektorach, które wchodzą w zakres niniejszego pakietu lub które napotykają utrudnienia ze względu na rozbieżne przepisy krajowe. Ponadto należy zaktualizować przepisy UE, aby ułatwić świadczenie usług finansowych z wykorzystaniem nowych technologii, w szczególności DLT, które mogą poprawić efektywność rynków kapitałowych.

Rozbieżne praktyki nadzorcze oraz słabe narzędzia i uprawnienia w zakresie konwergencji praktyk nadzorczych na szczeblu UE skutkują pogłębianiem się tych problemów. Bariery te

prowadzą do braku efektywności rynku, ograniczenia korzyści skali, zmniejszonej płynności na rynkach kapitałowych, zwiększonych kosztów dla inwestorów, ograniczonego dostępu transgranicznego do szerszej bazy inwestorów oraz wyższych kosztów inwestycji dla przedsiębiorstw z UE, co ostatecznie osłabia wydajność i konkurencyjność gospodarki UE.

W obszarze obrotu krajobraz UE cierpi z jednej strony z powodu braku sprawnego transgranicznego funkcjonowania infrastruktur transakcyjnych, a z drugiej strony z powodu braku dostępu użytkowników, w szczególności mniejszych brokerów, do tych infrastruktur. W przepisach MiFID nie uznaje się struktur grupowych. W rezultacie grupy mają mniejszą zdolność do swobodnego i efektywnego podziału zasobów między podmioty należące do tej samej grupy. To z kolei ogranicza możliwości wykorzystania korzyści skali i utrudnia integrację rynku. Istnieje zatem potrzeba uproszczenia wymogów dla tych podmiotów, które nie chcą korzystać z lepszych możliwości paszportowania i wolą kontynuować działalność jako grupa infrastruktur obrotu.

W obszarze usług posttransakcyjnych podmioty, które chcą działać w wymiarze transgranicznym, nadal ponoszą znaczne koszty przestrzegania przepisów, koszty operacyjne i koszty dostosowania ze względu na złożone otoczenie regulacyjne, które nie jest w pełni zharmonizowane, oraz ze względu na dodatkowe, często rozbieżne przepisy poszczególnych krajów i ich specyfikę. Grupy obsługujące infrastruktury obrotu w wielu państwach członkowskich napotykają bariery regulacyjne: pod względem optymalnego przydziału zasobów i z powodu braku możliwości pełnego wykorzystania synergii wynikających z konsolidacji prawnej (tj. łączenia lub przejęć). Ponadto brak dobrze zdefiniowanego systemu paszportowania sprawia, że operatorzy rynku nie mają pewności co do tego, czy mogą korzystać z tej dodatkowej możliwości świadczenia usług transgranicznych. W rezultacie możliwości oferowane przez jednolity rynek nie są w pełni wykorzystywane, co prowadzi do nieoptymalnych wyników.

Problemy te mają również wpływ na użytkowników infrastruktury, ponieważ nie są oni w stanie korzystać z unijnej infrastruktury transakcyjnej jak z pojedynczej zintegrowanej puli płynności, co ogranicza ich zdolność do efektywnego i skutecznego działania w całej UE. W rezultacie inwestorzy końcowi, w szczególności inwestorzy detaliczni, ponoszą wyższe koszty obrotu, w szczególności gdy chcą inwestować za granicą, i pozbawieni są potencjalnych korzyści wynikających z dywersyfikacji portfeli o szerszym zakresie możliwości inwestycyjnych. Aby usunąć bariery związane z fragmentacją nadzoru, należy zmienić powiązane przepisy MiFID w celu wprowadzenia na szczeblu UE bezpośredniego nadzoru nad niektórymi systemami obrotu.

Jeśli chodzi o zarządzanie aktywami, zarządzanie UCITS i AFI oraz wprowadzanie ich do obrotu regulowane są głównie dyrektywami, które w wielu obszarach dopuszczają krajową swobodę decyzyjną (swobodę uznania). W związku z tym, mimo że obowiązujące przepisy UE przewidują paszportowanie usług, mozaika wymogów i praktyk krajowych nadal niezwykle utrudnia wprowadzanie paszportów do obrotu i zarządzanie nimi. Rozbieżne praktyki krajowe i wymogi administracyjne w procesie udzielania zezwoleń również skutkują przeszkodami w rozwoju prawdziwie jednolitego rynku UCITS, spółek zarządzających i ZAFI. Ponadto dyrektywa 2011/61/UE i dyrektywa 2009/65/WE umożliwiają AFI i UCITS ograniczony transgraniczny dostęp do usług depozytowych w UE, co prowadzi do fragmentacji rynku i ma wpływ w szczególności na mniejsze państwa członkowskie. Zgodnie z obecnymi ramami UCITS nie mogą wyznaczyć depozytariusza w państwie członkowskim innym niż ich macierzyste państwo członkowskie, natomiast ZAFI mogą wyznaczyć depozytariusza w państwie członkowskim innym niż państwo członkowskie w którym działa

zarządzany przez nie AFI pod ściśle określonymi warunkami i w przypadku gdy AFI działa na rynku nieoferującym odpowiednich usług depozytowych. Chociaż pierwotny wymóg wyznaczenia krajowego depozytariusza miał na celu zapewnienie silnego nadzoru regulacyjnego i ochrony inwestorów, stworzył on szereg wyzwań, które mają szkodliwy wpływ na funkcjonowanie i konkurencyjność rynku AFI i UCITS w całej UE, prowadząc do wyższych opłat, obniżenia jakości usług i niższej efektywności operacyjnej.

Ponadto w obecnych ramach regulacyjnych nie uznaje się struktury grupowej spółek zarządzających aktywami, co zmusza poszczególne spółki zarządzające lub ZAFI do oddzielnego spełniania wymogów organizacyjnych. Poza tym wewnątrzgrupowe przekazywanie funkcji traktuje się tak samo, jak przekazywanie ich osobom trzecim, co wymaga od spółek zarządzających i ZAFI prowadzenia działań w zakresie należytej staranności, monitorowania i nadzoru nawet w przypadku przekazywania funkcji w ramach tej samej grupy. Wszystkie te problemy przyczyniają się do koncentracji UCITS i AFI w kilku państwach członkowskich o dużych i dojrzałych sektorach finansowych, a jednocześnie ograniczają rozwój sektora funduszy w innych państwach.

Ponadto obecne ramy nie pozwalają ESMA skutecznie przyczynić się do rozwiązania problemu rozbieżnych krajowych praktyk nadzorczych ani rozstrzygać sporów między właściwymi organami krajowymi w odniesieniu do transgranicznej działalności funduszy inwestycyjnych, podmiotów zarządzających aktywami i grup zajmujących się zarządzaniem aktywami, co prowadzi do fragmentacji modeli nadzoru i ograniczonej współpracy między organami krajowymi. W rezultacie obecne ramy podważają cele jednolitego rynku, utrwalając dysproporcje geograficzne i utrudniając integrację rynków finansowych UE. Aby wyeliminować bariery związane z fragmentacją rynków funduszy inwestycyjnych, należy zmienić powiązane przepisy dyrektywy 2011/61/UE i dyrektywy 2009/65/WE w celu usunięcia wyżej wymienionych barier, stworzenia bardziej zintegrowanego rynku i wzmocnienia roli ESMA we wspieraniu konwergencji praktyk nadzorczych.

Jeżeli chodzi o nadzór, istnieją dwie główne kwestie. Po pierwsze, nadzór nad podmiotami finansowymi jest w dużej mierze prowadzony na szczeblu krajowym. Prowadzi to do rozdrobnienia otoczenia nadzorczego, co skutkuje barierami dla działalności transgranicznej ze względu na rozbieżne stosowanie prawa UE, a także rozbieżne praktyki, podejścia i wymogi nadzorcze. Działania w zakresie egzekwowania prawa, takie jak postępowania w sprawie uchybienia zobowiązaniom państwa członkowskiego, mogą dotyczyć konkretnych przypadków nieprzestrzegania przepisów, a wzajemne oceny mają na celu zwiększenie konwergencji praktyk nadzorczych, ale to nie wystarczy, aby uporać się z leżącą u podstaw problemu rozbieżnością tych praktyk. Po drugie, UE dysponuje ograniczonymi uprawnieniami i narzędziami pozwalającymi na egzekwowanie spójnego stosowania przepisów UE i przyjęcie jednolitego podejście do nadzoru nad jednolitym rynkiem. Narzędzia konwergencji praktyk nadzorczych nadal stosuje się sporadycznie. Mają one ograniczenia, nie używa się ich spójnie i mogą być trudne w zastosowaniu ze względu na przeszkody proceduralne i brak możliwości egzekwowania.

- **Konsultacje z zainteresowanymi stronami**

Do ukształtowania treści niniejszego wniosku przyczyniły się następujące konsultacje:

- Komisja Europejska, „Zaproszenie do zgłaszania uwag na temat europejskiej unii oszczędności i inwestycji: wspieranie integracji i efektów skali oraz bardziej skutecznego nadzoru na rynkach kapitałowych UE”, od 8 maja do 5 czerwca 2025 r.;

- ukierunkowane konsultacje Komisji Europejskiej, „Integracja rynków kapitałowych UE”, od 15 kwietnia do 10 czerwca 2025 r.

W odpowiedzi na zaproszenie do zgłaszania uwag otrzymano 53 odpowiedzi od szerokiego grona zainteresowanych stron. Największą grupę stanowiły stowarzyszenia przedsiębiorców, które udzieliły 62,3 % odpowiedzi i reprezentowały sektory inwestycji, bankowości i zarządzania aktywami. Spółki i przedsiębiorstwa, przede wszystkim z sektora finansowego, udzieliły 20,8 % odpowiedzi. Indywidualni obywatele udzielili 9,4 % odpowiedzi, natomiast pozostałe kategorie, w tym izby handlowe, stowarzyszenia zawodowe i firmy doradcze, przekazały 5,7 % odpowiedzi, zaś organizacje pozarządowe – 1,9 %.

Celem zaproszenia do zgłaszania uwag było (i) zebranie opinii zainteresowanych stron na temat barier, ze względu na które unijna infrastruktura obrotu i infrastruktura posttransakcyjna nie może czerpać korzyści z naprawdę sprawnie funkcjonującego jednolitego rynku; (ii) zbadanie, czy obecne ramy regulacyjne i nadzorcze są odpowiednie dla rynków kapitałowych, a w szczególności dla operatorów rynku prowadzących znaczącą działalność transgraniczną lub działających w nowych lub powstających sektorach; oraz (iii) poddanie przeglądowi zestawu narzędzi Europejskich Urzędów Nadzoru w celu oceny obszarów, w których można zwiększyć i poprawić ich skuteczność i efektywność.

We wszystkich grupach zainteresowanych stron panowała powszechna zgoda co do potrzeby większej integracji rynków kapitałowych oraz wzmocnienia konwergencji praktyk nadzorczych. Wszystkie grupy apelowały również o uproszczenie, proporcjonalność i pewność prawa. Zainteresowane strony gremialnie uznały, że bardziej zintegrowany i efektywny ekosystem finansowy zwiększyłby konkurencyjność Europy, poprawiłby dostęp do finansowania i zwiększyłby możliwości inwestycyjne. Podkreśliły jednak, że reformy muszą pozostać zrównoważone, przejrzyste i włączające, wykazując przy tym wymierne korzyści dla obywateli i gospodarki realnej. Poziom wsparcia dla centralizacji nadzoru na szczeblu UE był wśród zainteresowanych stron bardzo zróżnicowany. Stowarzyszenia przedsiębiorców i przedsiębiorstwa preferowały stopniowe postępy w ramach obecnej struktury instytucjonalnej, natomiast organizacje pozarządowe i niektórzy obywatele opowiadali się za ściślejszym nadzorem na szczeblu UE w celu zapewnienia spójności i rozliczalności.

Poza zaproszeniem do zgłaszania uwag w ramach ukierunkowanych konsultacji w sprawie integracji rynków kapitałowych UE zebrano opinie szerokiej grupy zainteresowanych stron dotyczące różnych aspektów rynków kapitałowych UE. Kwestionariusz internetowy składał się z dwóch części. Część 1 obejmowała uproszczenie unijnych ram regulacyjnych i zmniejszenie związanych z nimi obciążeń w sektorach obrotu, usług posttransakcyjnych i zarządzania aktywami, bariery dla działalności transgranicznej w obszarze obrotu i dla pogłębiania płynności na rynkach kapitałowych UE, a także bariery dla transgranicznego świadczenia usług posttransakcyjnych. Część 2 zawierała pytania dotyczące: barier międzysektorowych w sektorach obrotu i usług posttransakcyjnych (np. związanych z innowacjami, synergia grupową, emisją instrumentów finansowych); barier dla transgranicznego świadczenia usług zarządzania aktywami i dla funduszy inwestycyjnych; oraz barier w szczególności związanych z nadzorem.

Na ukierunkowane konsultacje za pośrednictwem strony internetowej Komisji odpowiedziało łącznie 297 zainteresowanych stron. Większość odpowiedzi pochodziła od stowarzyszeń przedsiębiorców (31 %) oraz spółek lub przedsiębiorstw (27 %), na dalszym miejscu znalazły się natomiast organy publiczne (12 %). Dodatkowe informacje otrzymano od organizacji

pozarządowych (4 %), obywateli UE (3 %), związków zawodowych (2 %) i jednej organizacji konsumenckiej. Konsultacje przyciągnęły zatem szerokie grono respondentów z branży, w tym uczestników rynku, reprezentatywne stowarzyszenia i organy publiczne.

Równolegle odbyły się spotkania dwustronne z wybranymi zainteresowanymi stronami w celu zebrania dodatkowych informacji i głębszego przeanalizowania konkretnych problemów. Komisja przedstawiła również różne aspekty przeglądu na spotkaniu z przedstawicielami Parlamentu Europejskiego i attaché ds. usług finansowych państw członkowskich w październiku i listopadzie 2025 r.

We wniosku uwzględniono wyniki zaproszenia do zgłaszania uwag i ukierunkowanych konsultacji, a Komisja starała się wziąć pod uwagę różne interesy wyrażone przez zainteresowane strony. Przeanalizowano najważniejsze obszary, w których respondenci wskazali możliwości poprawy, i włączono je do wniosku. Obejmują one apele o bardziej proporcjonalne, prostsze i bardziej zharmonizowane ramy regulacyjne, które zmniejszą obciążenia i wyeliminują bariery w obszarach obrotu, usług posttransakcyjnych oraz transgranicznej dystrybucji funduszy inwestycyjnych, a także zwiększą skuteczność i konwergencję nadzoru nad podmiotami finansowymi.

- **Gromadzenie i wykorzystanie wiedzy eksperckiej**

Przygotowując niniejszą inicjatywę, Komisja zapoznała się z szeregiem badań i zasięgnęła informacji z kilku źródeł. We wrześniu 2024 r. Komisja zorganizowała dyskusję przy okrągłym stole na temat konsolidacji w sektorze funduszy inwestycyjnych oraz infrastruktury obrotu i infrastruktury posttransakcyjnej z udziałem zainteresowanych stron z sektora prywatnego i publicznego oraz ekspertów specjalizujących się w tych sektorach. Komisja zorganizowała również oddzielne dwustronne działania informacyjne dla kluczowych zainteresowanych stron i warsztaty z przedstawicielami branży. Badania wykorzystane do przygotowania niniejszego wniosku przywołano w towarzyszącej mu ocenie skutków, dokumentującej bariery, które pakiet ten ma wyeliminować.

- **Ocena skutków**

Zgodnie ze swoją polityką lepszego stanowienia prawa Komisja przeprowadziła ocenę skutków alternatywnych wariantów polityki. Oprócz wariantu niepodejmowania działań na szczeblu UE (scenariusz bazowy – wariant 1) określono dwa pakiety wariantów strategicznych na podstawie wyników zaproszenia do zgłaszania uwag, ukierunkowanych konsultacji, innych kontaktów z zainteresowanymi stronami, badania dotyczącego konsolidacji i zmniejszenia fragmentacji infrastruktury obrotu i infrastruktury posttransakcyjnej w Europie, badania barier dla zwiększania skali funduszy inwestujących w innowacyjne i rozwijające się przedsiębiorstwa oraz czynników temu sprzyjających, przeglądów literatury oraz wcześniejszych inicjatyw i sprawozdań dokumentujących najistotniejsze bariery w integracji rynków kapitałowych UE, które istnieją od szeregu lat i nie zostały jeszcze w pełni usunięte.

Wariant 1 to scenariusz bazowy polegający na niepodejmowaniu żadnych działań. Wariant 2 obejmuje szeroko zakrojony przegląd zbiorów przepisów dotyczących obrotu i usług posttransakcyjnych oraz zarządzania aktywami w celu harmonizacji i usprawnienia wymogów dotyczących działalności gospodarczej, w tym złagodzenia niektórych wymogów w ramach grup i w odniesieniu do usług świadczonych w wymiarze transgranicznym na podstawie jednego zezwolenia. W obszarze rozrachunku poprawie uległyby również wzajemne powiązania między centralnymi depozytami papierów wartościowych (CDPW). Wariant 2

obejmowałyby również zmiany w przepisach dotyczących usług posttransakcyjnych, w wyniku których przepisy te stałyby się bardziej neutralne pod względem technologicznym, a także zmiany w systemie pilotażowym DLT (DLTPR), które rozszerzyłyby jego zakres i skalę. Fundusze inwestycyjne zyskiwałyby natychmiastowy i pełny dostęp do jednolitego rynku po uzyskaniu zezwolenia, a grupy zajmujące się zarządzaniem aktywami byłyby w stanie skuteczniej działać w wymiarze transgranicznym. Jeżeli chodzi o nadzór, wariant 2 ma na celu wzmocnienie wykorzystania i skuteczności narzędzi i uprawnień w zakresie konwergencji praktyk nadzorczych, ze szczególnym uwzględnieniem Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) i zarządzania nim. Wariant ten obejmuje również przekazanie ESMA uprawnień nadzorczych w odniesieniu do najważniejszych infrastruktur (kontrahentów centralnych, CDPW i systemów obrotu) oraz w odniesieniu do wszystkich dostawców usług w zakresie kryptoaktywów (CASP), a także powierzenie ESMA koordynacji nadzoru nad dużymi podmiotami zarządzającymi aktywami i funduszami inwestycyjnymi.

Wariant 3 wykorzystuje założenia wariantu 2, ale jest bardziej dalekosiężny i zawiera dodatkowe elementy mające na celu ustanowienie zintegrowanego rynku, takie jak np. obowiązkowe połączenie między istotnymi systemami obrotu, ustanowienie połączeń między CDPW, wprowadzenie zezwolenia na poziomie grupy dla podmiotów zarządzających aktywami, pełna elastyczność w ramach DLTPR, bezpośredni nadzór ESMA nad wszystkimi infrastrukturami, podmiotami zarządzającymi aktywami i dostawcami usług w zakresie kryptoaktywów.

W analizie oceniono warianty pod kątem trzech następujących celów: (i) umożliwienia dalszej integracji rynku i osiągnięcia efektów skali; (ii) umożliwienia zintegrowanego nadzoru; oraz (iii) wsparcia innowacji. Pokazuje to, że dodatkowe elementy przewidziane w wariantcie 3 wiązałyby się z wyższymi kosztami dla sektorów i organów nadzoru, przewyższającymi potencjalne korzyści. Ponadto wariant ten jest mniej spójny z innymi inicjatywami politycznymi UE i może mieć niezamierzone skutki pod względem konkurencji i ryzyka dla stabilności finansowej.

W ocenie stwierdzono, że preferowanym pakietem strategicznym jest wariant 2, ponieważ przynosi on znaczne korzyści w zakresie integracji, a jednocześnie pozostaje proporcjonalny pod względem kosztów i pomocniczości. Łączy on szeroką harmonizację wymogów w odpowiednich ramach dotyczących obrotu, usług posttransakcyjnych i zarządzania aktywami, oraz usunięcie barier dla działalności transgranicznej z silniejszymi narzędziami i uprawnieniami w zakresie konwergencji praktyk nadzorczych oraz nadzorem na szczeblu UE nad najistotniejszymi infrastrukturami. Aspekty te wzajemnie się wzmocniają. Harmonizacja przepisów przewidziana w tym pakiecie ułatwiłaby przeniesienie nadzoru nad niektórymi operatorami i rynkami na szczebel UE, a w przypadku dostawców usług w zakresie kryptoaktywów – nad wszystkimi podmiotami, a także umożliwiłaby lepsze egzekwowanie jednolitego zbioru przepisów.

Dzięki usunięciu zbędnych barier regulacyjnych dla integracji środki przewidziane w tym wariantcie doprowadziłyby do zmniejszenia obciążeń regulacyjnych i złożoności operacyjnej, zwiększając tym samym efektywność świadczenia usług transgranicznych i wspierając integrację rynku. Koszty wdrożenia obciążąłyby głównie infrastrukturę i organy krajowe. Wariant ten wymagałby również znacznych zasobów i rozwoju infrastruktury w ESMA, przy czym związane z tym koszty sfinansowano by w większości z opłat. Oczekuje się jednak, że wszystkie te koszty zostaną zrównoważone przez przyrost wydajności i uproszczenie w perspektywie średnioterminowej. Inicjatywa zmniejszyłaby niepewność prawa dla

emitentów i inwestorów, obniżyłaby koszty przestrzegania przepisów i zwiększyłaby przewidywalność. Większa elastyczność systemu pilotażowego DLT oraz zmiany w przepisach sektorowych mające na celu zwiększenie ich kompatybilności z DLT sprzyjałyby szerszemu upowszechnieniu tej technologii. Większa konwergencja praktyk nadzorczych i bardziej zintegrowane ramy nadzorcze wyrównałyby warunki działania, ograniczyły arbitraż regulacyjny i zmniejszyły obciążenia administracyjne związane z działalnością transgraniczną.

Inicjatywa ułatwi inwestorom dostęp do szerokiego zakresu możliwości inwestycyjnych i umożliwi przedsiębiorstwom, w tym MŚP, transgraniczne pozyskiwanie kapitału. Przyczyni się zatem do poprawy sposobu, w jaki mobilizujemy kapitał w Europie, i umożliwi stworzenie odpowiedniego ekosystemu finansowania, aby wspierać strategiczne priorytety UE oraz zwiększać siłę i konkurencyjność naszej gospodarki.

Po wydaniu pierwszej negatywnej opinii Rada ds. Kontroli Regulacyjnej zaopiniowała ocenę skutków pozytywnie. Aby uwzględnić uwagi zgłoszone przez Radę ds. Kontroli Regulacyjnej, zmieniono ocenę skutków w celu: (i) doprecyzowania uzasadnienia zakresu inicjatywy i wyjaśnienia jej roli w szerszej strategii na rzecz unii oszczędności i inwestycji, w tym jej wzajemnych powiązań z innymi inicjatywami; (ii) poprawienia sekcji dotyczących definicji problemu i czynników stanowiących źródło problemów; (iii) poprawienia wyjaśnień dotyczące innowacji opartych na DLT; (iv) wyjaśnienia logiki interwencji i celów. Tekst zmieniono również w celu wzmocnienia analizy skali problemów w oparciu o dodatkowe dane ilościowe otrzymane od zainteresowanych stron oraz inne istniejące badania, aby lepiej ocenić koszty i korzyści. Tekst jest również bardziej przejrzysty w odniesieniu do ograniczenia dostępności danych i czynników wykraczających poza zakres analizy, które uniemożliwiają pełne i wiarygodne modelowanie kosztów i korzyści. Ponadto opinie zainteresowanych stron odzwierciedlono w tekście bardziej kompleksowo oraz lepiej uwzględniono wpływ proponowanych środków na poszczególne grupy zainteresowanych stron.

- **Sprawność regulacyjna i uproszczenie**

Proponowane środki zmniejszą obciążenia regulacyjne i złożoność operacyjną, zwiększając tym samym efektywność transgranicznego świadczenia usług i wspierając integrację rynku. Koszty wdrożenia poniosą głównie infrastruktury i organy krajowe. ESMA będzie również potrzebował znacznych zasobów i rozwoju infrastruktury. Oczekuje się jednak, że wszystkie te koszty zostaną zrównoważone przez przyrost wydajności i uproszczenie w perspektywie średnioterminowej. Inicjatywa zmniejszy niepewność prawa dla emitentów i inwestorów, obniży koszty przestrzegania przepisów i zwiększy przewidywalność. Większa elastyczność systemu pilotażowego DLT oraz zmiany w przepisach sektorowych mające na celu zwiększenie ich kompatybilności z DLT będą sprzyjać szerszemu upowszechnieniu tej technologii. Większa konwergencja praktyk nadzorczych i bardziej zintegrowane ramy nadzorcze wyrównają warunki działania i zmniejszą obciążenia administracyjne związane z działalnością transgraniczną. Uproszczenie zostanie osiągnięte na wiele sposobów: przez przeniesienie niektórych przepisów z dyrektyw do rozporządzeń; przez eliminację możliwości nakładania na szczeblu krajowym środków stanowiących nadmiernie rygorystyczne wdrażanie; przez usprawnienie nakładających się, kosztownych i nieskutecznych rozwiązań nadzorczych; oraz, bardziej ogólnie, przez usunięcie z unijnych i krajowych ram prawnych barier dla operatorów rynku i inwestorów. W celu uproszczenia ram regulacyjnych oraz zmniejszenia obciążeń regulacyjnych i administracyjnych w niniejszym wniosku doprecyzowano uprawnienia przewidziane w aktach poziomu 2 poprzez usunięcie

i aktualizację uprawnień, w tym tych, w przypadku których po konsultacjach z Parlamentem Europejskim, Radą i Europejskimi Urzędami Nadzoru uznano, że nie są niezbędne do skutecznego funkcjonowania odpowiednich przepisów aktów podstawowych. Ponadto w niniejszym wniosku Komisja starała się w jak największym stopniu ograniczyć liczbę nowych uprawnień na poziomie 2. •

#### **Prawa podstawowe**

Wniosek nie narusza praw podstawowych i jest zgodny z zasadami zapisanymi w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, w szczególności dotyczącymi prawa do świadczenia usług w każdym państwie członkowskim (art. 15 ust. 2), wolności prowadzenia działalności gospodarczej (art. 16), prawa własności (art. 17), dostępu do usług świadczonych w ogólnym interesie gospodarczym w celu wspierania spójności społecznej i terytorialnej Unii (art. 36) oraz ochrony konsumentów (art. 38).

#### **4. WPLYW NA BUDŻET**

Wpływ finansowy i budżetowy pakietu, w tym dyrektywy zbiorczej, wyjaśniono szczegółowo w ocenie skutków finansowych regulacji załączonej do rozporządzenia zbiorczego.

#### **5. ELEMENTY FAKULTATYWNE**

- **Plany wdrożenia i monitorowanie, ocena i sprawozdania**

Komisja będzie monitorować postępy w osiąganiu celów szczegółowych na podstawie niewyczerpującego wykazu wskaźników zawartego w sekcji 9 oceny skutków towarzyszącej niniejszemu wnioskowi. W wykazie skupiono się na wskaźnikach w podziale na sektory, ale przedmiotem monitorowania będą również bardziej ogólne wskaźniki służące do pomiaru szerszego wpływu na rynek, nawet jeśli bezpośrednio niniejszej inicjatywie można przypisać je w mniejszym stopniu. Wskaźniki te obejmują środki służące ocenie dostępu do kapitału i struktur finansowych przedsiębiorstw lub poziomu udziału inwestorów detalicznych w rynku kapitałowym.

Ocena *ex post* wszystkich nowych środków ustawodawczych należy do priorytetów Komisji. Po wejściu w życie instrumentu prawnego służby Komisji dokonają przeglądu produktów, rezultatów i skutków niniejszej inicjatywy. Po pięciu latach Komisja przeprowadzi kolejną ocenę zmian przewidzianych w niniejszym wniosku, zgodnie z wytycznymi Komisji dotyczącymi lepszego stanowienia prawa.

- **Dokumenty wyjaśniające (w przypadku dyrektyw)**

Uznaje się, że żadne dokumenty wyjaśniające nie są konieczne.

- **Szczegółowe objaśnienia poszczególnych przepisów wniosku**

Niniejsza dyrektywa zmieniająca obejmuje trzy główne sekcje odnoszące się do różnych dyrektyw, które mają zostać zmienione. Art. 1 wniosku przewiduje zmiany w dyrektywie 2009/65/WE (dyrektywa w sprawie UCITS). Art. 2 przewiduje zmiany w dyrektywie 2011/61/UE (dyrektywa w sprawie ZAFI), zaś art. 3 – zmiany w dyrektywie 2014/65/UE (MiFID II). W niniejszym uzasadnieniu wyjaśniono zaproponowane zmiany w odniesieniu do każdego zagadnienia poruszonego w poszczególnych wspomnianych dyrektywach.

#### **Art. 1 i 2 – zmiany w dyrektywie w sprawie UCITS i dyrektywie w sprawie ZAFI**

W art. 1 i 2 Komisja proponuje zmiany w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE w celu usunięcia barier w transgranicznej działalności zarządzających funduszami i ich grup w UE, wyeliminowania krajowej swobody uznania, która mogłaby prowadzić do rozbieżnych krajowych wymogów i praktyk nadzorczych, wdrożenia ogólnounijnego paszportu depozytariusza oraz wzmocnienia uprawnień ESMA w zakresie wspierania wspólnej kultury nadzoru i lepszej koordynacji działań między właściwymi organami krajowymi.

### **Harmonizacja procedur wydawania zezwoleń**

W art. 5 ust. 6 dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się zmiany w celu wyjaśnienia zakresu i terminu powiadamiania o istotnych zmianach warunków pierwszego zezwolenia UCITS. W art. 5 ust. 8 dyrektywy 2009/65/WE również wprowadza się zmiany w celu powierzenia ESMA obowiązku opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia procedur, terminów, formularzy i wzorów na potrzeby przekazywania informacji w związku z wydaniem zezwolenia UCITS.

W art. 7 ust. 6 i 7 dyrektywy 2011/61/UE oraz w art. 7 ust. 6 i art. 29 ust. 5 i 6 dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się zmiany w celu usunięcia rozbieżnych krajowych wymogów i procedur dotyczących udzielania zezwoleń ZAFI i spółkom zarządzającym. Odbywa się to poprzez upoważnienie ESMA do opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które mają być przekazywane właściwym organom krajowym, oraz formatu, wzoru i procedur do celów przekazywania takich informacji.

### **Unijne grupy spółek zarządzających i ZAFI**

Art. 4 ust. 1 dyrektywy 2011/61/UE i art. 2 ust. 1 dyrektywy 2009/65/WE uzupełniają się w celu wprowadzenia pojęcia unijnej grupy spółek zarządzających lub ZAFI, obejmującej spółki zarządzające, ZAFI, instytucje kredytowe i przedsiębiorstwa inwestycyjne, które otrzymały zezwolenie. W tym samym kontekście uzupełniają się art. 7 ust. 2 dyrektywy 2011/61/UE i art. 7 ust. 1 dyrektywy 2009/65/WE w celu wyjaśnienia, że ZAFI i spółki zarządzające mogą wykazać w momencie wydania zezwolenia, że korzystają z zasobów ludzkich i technicznych innych podmiotów w ramach tej samej unijnej grupy oraz że nie są już zobowiązani do przekazywania informacji na temat przekazywania i dalszego przekazywania funkcji innym podmiotom z UE należącym do tej grupy. Ponadto uzupełniają się art. 20 dyrektywy 2011/61/UE i art. 13 dyrektywy 2009/65/WE, aby wyjaśnić, że w przypadku gdy ZAFI lub spółka zarządzająca w celu prowadzenia działalności wykorzystują inne podmioty z UE w ramach swojej unijnej grupy, takie rozwiązania nie kwalifikują się jako przekazanie funkcji i nie podlegają wymogom dotyczącym przekazywania funkcji innym niż wymóg należytego poinformowania właściwych organów macierzystego państwa członkowskiego ZAFI lub spółki zarządzającej, że funkcje lub usługi są wykonywane przez inne podmioty w ramach unijnej grupy.

### **Zniesienie krajowej swobody uznania**

Art. 6 ust. 4, art. 7 ust. 2, art. 9 ust. 6, art. 21 ust. 3, art. 22 ust. 2 i art. 29 ust. 2 dyrektywy 2011/61/UE oraz art. 6 ust. 3, art. 7 ust. 1, art. 29 ust. 1, art. 39 ust. 6, art. 45 ust. 2, art. 51 ust. 2 i 3, art. 52 ust. 2–5, art. 53 ust. 1, art. 54 ust. 1, art. 55 ust. 1 i 2, art. 56 ust. 3, art. 57 ust. 1, art. 69 ust. 2 i 4 oraz art. 83 ust. 2 dyrektywy 2009/65/WE zmieniają się w celu usunięcia krajowej swobody uznania, która umożliwia państwom członkowskim interpretację, uzupełnianie lub odstępstwo od podstawowych zasad i która tworzy bariery w rozwoju

jednolitego rynku. Podobnie zmienia się art. 12 ust. 1 i 3 oraz art. 18 ust. 1 i 2 dyrektywy 2011/61/UE, a także art. 12 ust. 1 i 3, art. 14 ust. 1 i 2 oraz art. 31 dyrektywy 2009/65/WE, aby zapewnić stosowanie w całej Unii zharmonizowanych zasad postępowania i zasad ostrożnościowych dla ZAFI i spółek zarządzających.

### **Uproszczenie obowiązków w zakresie ujawniania informacji w odniesieniu do produktów typu „white label”**

W art. 14 ust. 2a dyrektywy 2011/61/UE i art. 14 ust. 2a dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się zmiany w celu uproszczenia obowiązków w zakresie ujawniania informacji przez ZAFI i spółki zarządzające, które zarządzają lub zamierzają zarządzać UCITS lub AFI z inicjatywą osoby trzeciej. Po wprowadzeniu proponowanej zmiany ZAFI i spółki zarządzające, zamiast aktywnie ujawniać szczegółowe informacje i dowody, będą zobowiązani do ujawnienia tego powiązania właściwym organom macierzystego państwa członkowskiego w momencie wydania zezwolenia oraz będą musieli być w stanie wykazać na żądanie, że podjęli wszelkie uzasadnione kroki w celu wykrywania konfliktów interesów, zapobiegania im, zarządzania nimi, monitorowania ich lub, w stosownych przypadkach, ich ujawniania.

### **Optimalizacja paszportu na potrzeby zarządzania dla spółek zarządzających i ZAFI**

W art. 17 ust. 3 i art. 18 ust. 2 dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się zmiany w celu skrócenia odpowiednio do jednego miesiąca i 15 dni terminu, w którym właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej powinny przekazać właściwym organom państwa członkowskiego przyjmującego spółkę zarządzającą informacje dotyczące zamiaru prowadzenia przez spółkę zarządzającą działalności na terytorium przyjmującego państwa członkowskiego z ustanowieniem oddziału lub bez niego. Podobnie zmienia się art. 17 ust. 3 dyrektywy 2009/65/WE w celu skrócenia do jednego miesiąca czasu, jaki właściwe organy państwa członkowskiego przyjmującego spółkę zarządzającą miałyby na przygotowanie się do nadzorowania zgodności spółki zarządzającej z przepisami należącymi do ich obszaru odpowiedzialności. Oba artykuły zmienia się w celu wyjaśnienia, że przyjmujące państwo członkowskie nie powinno nakładać żadnych dodatkowych wymogów na spółki zarządzające działające na jego terytorium.

### **Wprowadzenie unijnego paszportu depozytariusza**

W art. 21 ust. 5 dyrektywy 2011/61/UE i art. 23 ust. 1 dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się zmiany w celu ustanowienia unijnego paszportu depozytariusza, które umożliwią ZAFI i UCITS wyznaczenie depozytariusza działającego w dowolnym miejscu w UE oraz pozwolą depozytariuszom na oferowanie usług transgranicznych. Taki paszport depozytariusza będzie miał zastosowanie do depozytariuszy, którzy posiadają zezwolenie na prowadzenie działalności jako instytucje kredytowe lub firmy inwestycyjne i korzystają już z paszportu UE na podstawie, odpowiednio, dyrektywy 2013/36/UE i dyrektywy 2014/65/UE.

### **Korekty limitów inwestycyjnych UCITS**

W art. 56 ust. 2 dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się zmiany w celu zwiększenia obecnego limitu 10 % dla dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez jeden podmiot do 15 % w przypadku UCITS inwestujących w sekurytyzacje emitowane zgodnie z rozporządzeniem (UE) 2017/2402, uznając ich odrębne cechy i zabezpieczenia regulacyjne. Ponadto zmienia się art. 53 ust. 1 dyrektywy 2009/65/WE w celu rozszerzenia limitu emitenta, wynoszącego 20 % i mającego obecnie zastosowanie do UCITS indeksowanych, na UCITS, które są zarządzane poprzez odniesienie do indeksu uznanego przez ESMA.

## **Zniesienie obowiązku sporządzania kluczowych informacji dla inwestorów w przypadku UCITS**

Ponieważ spółki zarządzające UCITS i spółki inwestycyjne zarządzające UCITS, które są wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych, są już zobowiązane do sporządzania i udostępniania inwestorom dokumentu zawierającego kluczowe informacje zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1286/2014, usuwa się z dyrektywy 2009/65/WE rozdział IX sekcja 3, zobowiązujący spółki zarządzające UCITS do sporządzania kluczowych informacji dla inwestorów.

## **Przeniesienie przepisów dotyczących transgranicznego wprowadzania do obrotu do rozporządzenia (UE) 2019/1156**

Art. 30a, 31, 32 i 32a dyrektywy 2011/61/UE oraz rozdział XI dyrektywy 2009/65/WE regulujący wprowadzanie do obrotu AFI z UE zarządzanych przez ZAFI z UE i wprowadzanie do obrotu UCITS w całej Unii skreśla się i przenosi do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1156 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania<sup>13</sup>. Jednocześnie zmienia się art. 45 dyrektywy 2011/61/UE oraz art. 97 ust. 3, art. 98 ust. 3 i 4 oraz art. 108 dyrektywy 2009/65/WE w odniesieniu do uprawnień ZAFI i państw członkowskich goszczących UCITS wobec AFI i UCITS wprowadzanych do obrotu na ich terytoriach, a przepisy dotyczące takich uprawnień skreśla się i przenosi do rozporządzenia (UE) 2019/1156.

## **Uprawnienia nadzorcze ESMA**

Uzupełnia się dyrektywę 2011/61/UE i dyrektywę 2009/65/WE, aby upoważnić ESMA do identyfikowania i prowadzenia wykazu największych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami na podstawie wartości aktywów netto oraz operacji i działań transgranicznych. Ponadto proponuje się ustanowienie ram nadzorczych, zgodnie z którymi ESMA, we współpracy z odpowiednimi właściwymi organami, będzie przeprowadzać co najmniej raz w roku przeglądy w celu skutecznego identyfikowania i eliminowania rozbieżnych, powielających się, zbędnych lub wadliwych praktyk nadzorczych w konkretnych przypadkach, ostatecznie usuwając bariery dla działalności dużych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami. Zakres corocznego przeglądu obejmuje działalność podmiotów zarządzających aktywami, a nie funduszy inwestycyjnych, i opiera się na danych już dostępnych właściwym organom krajowym, co pozwoli uniknąć powielania działań nadzorczych lub gromadzenia danych. Uzupełnia się ponadto dyrektywę w sprawie ZAFI i dyrektywę w sprawie UCITS, aby upoważnić ESMA do określania i prowadzenia działań mających na celu eliminację rozbieżnych, powielających się, zbędnych i wadliwych działań nadzorczych utrudniających działalność podmiotów zarządzających aktywami i depozytariuszy prowadzących działalność transgraniczną lub świadczących usługi transgraniczne. Dodatkowo zmienia się wspomniane dyrektywy, aby przyznać ESMA uprawnienia do interwencji w przypadku gdy organy krajowe nie stosują w sposób skuteczny przepisów unijnych lub do bezpośredniego zawieszenia transgranicznej działalności zarządzającego funduszem lub depozytariusza w niektórych przypadkach.

---

<sup>13</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1156 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 345/2013, Dz.U. L 188 z 12.7.2019, s. 55.

Poza tym uzupełnia się dyrektywę 2009/65/WE w celu wyjaśnienia, że właściwe organy powinny mieć możliwość zgłaszania do ESMA wszelkich sporów dotyczących ocen, działań lub zaniechań, które ESMA powinien rozstrzygać zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

### **Artykuł 3 – Zmiany w MiFID II**

#### **Harmonizacja przepisów mających zastosowanie do systemów obrotu**

Dyrektywę 2014/65/UE (MiFID II) zmienia się, aby przenieść przepisy mające zastosowanie do funkcjonowania systemów obrotu do rozporządzenia (UE) nr 600/2014 (MiFIR). Przeniesienie tych przepisów dodatkowo harmonizuje przepisy mające zastosowanie do systemów obrotu w Unii.

Przepisy regulujące wydawanie zezwoleń dla rynków regulowanych przenosi się z dyrektywy 2014/65/UE do rozporządzenia (UE) nr 600/2014, w praktyce usuwając je z dyrektywy 2014/65/UE. Ponieważ jednak firmy inwestycyjne prowadzące wielostronną platformę obrotu (MTF) lub zorganizowaną platformę obrotu (OTF) nadal podlegają ogólnym wymogom dotyczącym zezwoleń dla firm inwestycyjnych na mocy dyrektywy 2014/65/UE, odpowiednie przepisy dotyczące zezwoleń dla tych podmiotów pozostają w dyrektywie 2014/65/UE. We wniosku uchyla się zatem art. 18–20, tytuł II sekcje 3 i 4, a także tytuły III i IV dyrektywy 2014/65/UE.

Ponadto, ponieważ wniosek dodatkowo harmonizuje przepisy dotyczące transgranicznej działalności systemów obrotu na podstawie rozporządzenia (UE) nr 600/2014, zmienia się art. 34 i 35 dyrektywy 2014/65/UE w celu wyjaśnienia, że artykuły te nie mają zastosowania do świadczenia usług przez firmę inwestycyjną prowadzącą MTF lub OTF za pośrednictwem oddziału lub w ramach swobody świadczenia usług.

#### **Otwarty dostęp**

W art. 36–38 dyrektywy 2014/65/UE zawarto przepisy dotyczące dostępu do infrastruktury rynkowej (CCP, CDPW, systemy obrotu), które są zbędne, biorąc pod uwagę przepisy dotyczące dostępu wprowadzone już w rozporządzeniu (UE) nr 600/2014, rozporządzeniu (UE) nr 909/2014 (rozporządzenie w sprawie CDPW) oraz rozporządzeniu (UE) nr 648/2012 (EMIR). Należy zatem skreślić wspomniane przepisy dotyczące dostępu zawarte w dyrektywie 2014/65/UE.

## Wniosek

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY****zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE, 2011/61/UE i 2014/65/UE w odniesieniu do dalszego rozwoju integracji rynków kapitałowych oraz nadzoru w Unii**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 53 i 114,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego<sup>14</sup>,

uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Strategia na rzecz unii oszczędności i inwestycji jest częścią strategii Komisji mającej na celu nakreślenie wizji Unii jako potęgi gospodarczej. W tym celu konieczne jest ustanowienie jednolitego rynku usług finansowych poprzez zaradzenie niewydolności rynku wynikającej z jego fragmentacji oraz stworzenie prawdziwie zintegrowanych europejskich rynków kapitałowych, które będą dostępne dla wszystkich obywateli i przedsiębiorstw w całej Unii. Ważne jest również, aby uwolnić potencjał rynków finansowych Unii poprzez zapewnienie dostępu do bardziej efektywnego finansowania opartego na rynkach kapitałowych oraz poprzez ułatwienie transgranicznych przepływów kapitału, co z kolei powinno wspierać gospodarkę Unii, stymulować tworzenie miejsc pracy i zwiększać konkurencyjność.
- (2) Konieczne jest wspieranie sprawnego rynku kapitałowego w całej UE poprzez wzmocnienie ram nadzorczych i rozwiązanie problemu fragmentacji regulacyjnej, a tym samym zapewnienie lepszej integracji rynków kapitałowych w całej Unii. W szczególności, chociaż integracja rynków kapitałowych w Unii ostatecznie powinna stanowić proces oparty na zasadach rynkowych, postęp mogą utrudniać pewne bariery wynikające w szczególności z unijnych ram legislacyjnych. Unia powinna zatem skupić się na usuwaniu barier w sektorach obrotu i usług posttransakcyjnych oraz zarządzania aktywami, a także przeszkód utrudniających upowszechnianie nowych technologii. W miarę pogłębiania integracji rynku istotne jest również, aby unijne ramy nadzorcze ewoluowały zgodnie z nim.

---

<sup>14</sup> Dz.U. C., s. .

- (3) W kontekście celu politycznego, jakim jest uproszczenie przepisów dotyczących usług finansowych oraz zapewnienie skuteczniejszej i bardziej efektywnej realizacji polityk Unii, Komisja, po konsultacji z Europejskimi Urzędami Nadzoru, AMLA, Radą i Parlamentem Europejskim, wysłała w dniu 1 października 2025 r. pismo, w którym obniżyła priorytet uprawnień innych niż niezbędne do skutecznego funkcjonowania przepisów poziomu 1. W przypadku tych uprawnień o obniżonym priorytecie, w odniesieniu do których Komisja byłaby prawnie zobowiązana do działania („dokonuje + w terminie”), jasność prawa dla zainteresowanych stron zwiększyłaby się również w przypadku zmiany aktu podstawowego.
- (4) Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE<sup>15</sup> należy dostosować do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE<sup>16</sup> w odniesieniu do powiadamiania o istotnych zmianach zakresu zezwolenia. Przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe („UCITS”) i ich spółki zarządzające powinny zatem być zobowiązane do powiadamiania właściwych organów swojego macierzystego państwa członkowskiego przed wprowadzeniem jakichkolwiek istotnych zmian w warunkach pierwszego zezwolenia, a organy te powinny mieć możliwość, w określonym i możliwym do przedłużenia terminie, wyrażenia sprzeciwu wobec takich zmian lub ich ograniczenia.
- (5) W dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE nie uznaje się pojęcia grupy zajmującej się zarządzaniem aktywami ani związanych z nim synergii i ryzyka. Obecnie grupy zajmujące się zarządzaniem aktywami, które prowadzą działalność w całej Unii, są zobowiązane do utrzymywania niezależnych zasobów ludzkich i technicznych na poziomie każdego podmiotu należącego do grupy, a przekazywanie funkcji innym podmiotom w ramach tej samej grupy podlega pełnemu zakresowi wymogów dotyczących przekazywania funkcji. Aby ułatwić grupom zajmującym się zarządzaniem aktywami działalność na jednolitym rynku, w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE należy uznać pojęcie unijnej grupy spółek zarządzających i zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („ZAFI”), które powinno obejmować wszystkie posiadające zezwolenie spółki zarządzające i ZAFI, a także przedsiębiorstwa inwestycyjne i instytucje kredytowe mające siedzibę w Unii i należycie upoważnione na podstawie, odpowiednio, dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE<sup>17</sup> i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE<sup>18</sup>. Aby ułatwić współdzielenie zasobów na szczeblu całej grupy i uniknąć niepotrzebnego powielania zasobów między różnymi podmiotami w UE w ramach

---

<sup>15</sup> 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) (wersja przekształcona) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

<sup>16</sup> 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, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

<sup>17</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 (wersja przekształcona) (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

<sup>18</sup> 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, s. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

grupy, należy doprecyzować, że spółki zarządzające i ZAFI powinni mieć możliwość wykorzystywania zasobów ludzkich i technicznych innych podmiotów w ramach swojej unijnej grupy do prowadzenia działalności. Ponadto, aby zmniejszyć obciążenie regulacyjne spółek zarządzających i ZAFI, którzy przy wykonywaniu swoich funkcji lub usług wykorzystują inne podmioty w ramach swojej unijnej grupy, rozwiązań tych nie należy już traktować jako przekazania funkcji i nie powinny one podlegać wymogom dotyczącym przekazywania funkcji innym niż wymóg należytego poinformowania właściwych organów macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej lub ZAFI, że funkcje lub usługi są wykonywane przez inne podmioty w ramach unijnej grupy. W celu zapewnienia, aby wszystkie podmioty w ramach tej samej grupy działały zgodnie ze wspólnymi ramami prawnymi, regulacyjnymi i nadzorczymi, co ma zasadnicze znaczenie dla utrzymania wysokiego poziomu ochrony inwestorów i skutecznego nadzoru, należy doprecyzować, że przepisy te będą dotyczyły wyłącznie ustaleń w zakresie przekazywania funkcji i współdzielenia zasobów przez podmioty w ramach tej samej grupy, które mają siedzibę w Unii, oraz że wspomniane przepisy powinny mieć zastosowanie niezależnie od tego, czy jednostka dominująca unijnej grupy ma siedzibę w Unii, czy poza nią. Przepisy dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE odnoszące się do unijnych grup spółek zarządzających i ZAFI nie mają wpływu na odpowiedzialność spółek zarządzających i ZAFI związaną z funkcjami wykonywanymi przez inne podmioty należące do unijnej grupy ani na wymogi w zakresie konsolidacji ostrożnościowej dotyczące instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 575/2013.

- (6) Aby zmniejszyć rozbieżności między poszczególnymi krajami pod względem warunków prawnych i operacyjnych mających zastosowanie do podmiotów zarządzających aktywami i funduszy inwestycyjnych w całej Unii, należy usunąć określoną obecnie w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE krajową swobodę uznania w zakresie transpozycji i wdrażania niektórych przepisów, która umożliwia państwom członkowskim interpretację, uzupełnianie lub odstępstwo od podstawowych zasad i która tworzy bariery dla rozwoju jednolitego rynku.
- (7) Każde państwo członkowskie opracowuje obecnie krajowe zasady postępowania i zasady ostrożnościowe, których spółki zarządzające i ZAFI są zobowiązani przestrzegać, co prowadzi do rozbieżności w krajowych zbiorach przepisów, które to rozbieżności utrudniają rozwój prawdziwego jednolitego rynku dla zarządzających funduszami. Aby zapewnić jednolite stosowanie i spójne wdrażanie zasad ostrożnościowych i zasad postępowania dotyczących spółek zarządzających i ZAFI w całej Unii, ESMA może opracować wytyczne w celu określenia treści tych zasad.
- (8) Aby zmniejszyć obciążenie regulacyjne spółek zarządzających i ZAFI, którzy zarządzają lub zamierzają zarządzać UCITS i AFI z inicjatywy osoby trzeciej, spółki zarządzające i ZAFI należy zobowiązać do ujawniania informacji o tym, że zarządzają lub zamierzają zarządzać UCITS i AFI z inicjatywy osoby trzeciej, właściwym organom ich macierzystego państwa członkowskiego w momencie wydania zezwolenia, a także do tego, aby byli w stanie wykazać tym organom, jedynie na żądanie, że podjęli wszelkie uzasadnione kroki w celu zapobiegania konfliktom interesów, zarządzania nimi, ich monitorowania lub, w stosownych przypadkach, ujawniania.
- (9) Aby uniknąć nieuzasadnionych obciążeń proceduralnych dla działalności transgranicznej, konieczne jest zapewnienie bardziej efektywnego stosowania paszportu na potrzeby zarządzania na podstawie dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy

2011/61/UE. Z tego powodu terminy, w których właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej i ZAFI mają przekazywać organom przyjmującego państwa członkowskiego informacje na temat zamiaru prowadzenia przez spółkę zarządzającą lub ZAFI działalności na ich terytorium, z ustanowieniem oddziału lub bez niego, należy skrócić odpowiednio do jednego miesiąca i 15 dni. Jednocześnie należy również skrócić do jednego miesiąca czas, jakim dysponują organy państwa przyjmującego spółkę zarządzającą na wprowadzenie niezbędnych rozwiązań nadzorczych. Aby dostosować dyrektywę 2009/65/WE do dyrektywy 2011/61/UE, zapewnić jednolite przepisy dotyczące transgranicznej działalności spółek zarządzających i wyeliminować rozbieżności między krajami, które to rozbieżności skutkują niepotrzebnymi przeszkodami administracyjnymi, należy ustalić, że przyjmujące państwa członkowskie nie mogą nakładać dodatkowych wymogów na spółki zarządzające działające na ich terytorium.

- (10) Aby ułatwić integrację w celu osiągnięcia pełnego potencjału jednolitego rynku, uzupełnić istniejące paszporty na potrzeby zarządzania i wprowadzania do obrotu dla UCITS, spółek zarządzających i ZAFI oraz usunąć bariery regulacyjne, które utrudniają transgraniczne świadczenie usług depozytowych, należy wprowadzić unijny paszport depozytariusza. Taki paszport depozytariusza powinien wyeliminować obecne ograniczenie związane z wymogiem, aby depozytariusz miał siedzibę w tym samym państwie członkowskim co fundusz, oraz umożliwi ZAFI i UCITS wyznaczenie depozytariusza mającego siedzibę w dowolnym miejscu w Unii. Aby lepiej chronić inwestorów i ograniczyć ryzyko dla stabilności finansowej, paszport depozytariusza powinien mieć zastosowanie wyłącznie do depozytariuszy, którzy uzyskali zezwolenie na prowadzenie działalności jako instytucja kredytowa na mocy dyrektywy 2013/36/UE lub jako firma inwestycyjna na mocy dyrektywy 2014/65/UE i którzy podlegają wymogom ostrożnościowym i nadzorowi już zapewniającym spójne zabezpieczenia we wszystkich państwach członkowskich.
- (11) Aby uwzględnić z natury zróżnicowany charakter sekurytyzacji i dotyczące ich wymogi regulacyjne oraz umożliwić UCITS większą elastyczność w inwestowaniu w te produkty, obecny limit w zakresie dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez pojedynczy podmiot należy podnieść z 10 % do 15 % dla UCITS inwestujących w sekurytyzacje emitowane zgodnie z rozporządzeniem (UE) 2017/2402.
- (12) W celu stworzenia równych warunków działania dla aktywnie i pasywnie zarządzanych UCITS, które odzwierciedlają skład indeksu, oraz w celu zapewnienia, aby spółki zarządzające aktywnie zarządzanymi UCITS nie były zmuszane do niedoważenia lub sprzedaży spółek osiągających lepsze wyniki, należy rozszerzyć limit emitenta wynoszący 20 %, mający obecnie zastosowanie do UCITS indeksowanych, na UCITS zarządzane poprzez odniesienie do indeksu uznanego przez ESMA.
- (13) Aby zapewnić spójne wdrażanie i większą harmonizację wymogów w zakresie wprowadzania do obrotu we wszystkich państwach członkowskich, przepisy dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE w odniesieniu do wprowadzania do obrotu AFI z UE zarządzanych przez ZAFI z UE wśród inwestorów branżowych oraz wprowadzania do obrotu UCITS w całej Unii, a także przepisy dotyczące uprawnień właściwych organów przyjmujących państw członkowskich w odniesieniu do UCITS i AFI wprowadzanych do obrotu na ich terytoriach zostają przeniesione do rozporządzenia (UE) 2019/1156, dzięki czemu można będzie stosować je bezpośrednio w państwach członkowskich.

- (14) Aby poprawić efektywność dużych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami w organizowaniu ich działalności oraz usunąć bariery dla ich działalności transgranicznej, konieczne jest ustanowienie stałych ram nadzorczych, w których ESMA, we współpracy z odpowiednimi właściwymi organami, co najmniej raz w roku będzie przeprowadzać przeglądy największych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami w celu skutecznego identyfikowania i eliminowania rozbieżnych, powielających się, zbędnych lub wadliwych praktyk nadzorczych w konkretnych przypadkach. Takie roczne przeglądy powinny ograniczać się do analizy danych, informacji i dokumentacji, które są już dostępne dla ESMA i właściwych organów krajowych za pośrednictwem istniejących kanałów sprawozdawczych. Przegląd ten powinien mieć na celu usunięcie wszelkich przeszkód w funkcjonowaniu jednolitego rynku dla dużych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami oraz ułatwienie ich działalności transgranicznej. Ram tych nie należy zatem rozumieć jako upoważnienia dla ESMA do opracowania nowych modeli ryzyka na poziomie grupy lub nowych podejść nadzorczych, które nie wynikają już z dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE, lecz jako rozwiązanie mające na celu poprawę efektywności nadzoru w odniesieniu do grup spółek zarządzających i ZAFI. Zakres tego przeglądu powinien ograniczać się do wymogów mających zastosowanie do spółek zarządzających i ZAFI w ramach unijnych grup, a zatem nie powinien obejmować żadnych wymogów dotyczących wydawania zezwoleń fundusiom inwestycyjnym, którymi zarządzają te spółki zarządzające i ZAFI, ani nadzoru nad takimi funduszami. Właściwe i proporcjonalne jest również skoncentrowanie tych wysiłków na największych grupach zajmujących się zarządzaniem aktywami w UE, w których najskuteczniej można osiągnąć synergii operacyjną i nadzorczą. ESMA powinien zidentyfikować te grupy na podstawie ich znacznej obecności na rynku i wpływu na rynek w Unii, mierzonego wartością ich aktywów netto oraz zakresem ich operacji i działalności transgranicznej.
- (15) W celu zapewnienia, aby koszty ponoszone przez ESMA w związku z przeprowadzaniem przeglądów dużych unijnych grup spółek zarządzających i ZAFI były pokrywane przez te podmioty, które korzystają ze wzmocnionej koordynacji nadzoru, ESMA powinien pobierać od tych grup proporcjonalne opłaty. Takie opłaty powinny pokrywać uzasadnione koszty związane z przygotowaniem i przeprowadzeniem przeglądów oraz działaniami następczymi. Przeglądy te będą obejmować istotne prace analityczne i koordynacyjne, w tym gromadzenie i konsolidację danych na poziomie grupy, ocenę podejść nadzorczych w szeregu państw członkowskich i sektorów oraz sformułowanie zaleceń w celu zapewnienia spójnego i skutecznego nadzoru w Unii. Pobieranie opłat za te przeglądy jest uzasadnione, ponieważ zapewnia, aby podmioty korzystające ze zharmonizowanego, przewidywalnego i usprawnionego otoczenia nadzorczego wносиły sprawiedliwy wkład w koszty jego utworzenia.
- (16) Aby zapewnić skuteczne funkcjonowanie jednolitego rynku funduszy inwestycyjnych, podmiotów zarządzających aktywami i depozytariuszy oraz usunąć przeszkody nadzorcze, które utrudniają transgraniczne wykonywanie praw paszportowych, ESMA powinien być uprawniony do wykrywania i eliminowania przypadków rozbieżnych, powielających się, zbędnych lub wadliwych praktyk nadzorczych, które utrudniają działalność podmiotów zarządzających aktywami i depozytariuszy na jednolitym rynku, lub przypadków, w których przedsiębiorstwa te prowadzą działalność transgraniczną, nie przestrzegając prawa UE. W takich przypadkach ESMA powinien wdrożyć proces eskalacji, poczynając od współpracy z organami krajowymi i zainteresowanymi stronami, wspierając większą konwergencję między nimi oraz,

w razie potrzeby, wykorzystując swoje uprawnienia w zakresie koordynacji i interwencji, tak aby nieuzasadnione ograniczenia działalności transgranicznej lub przypadki niezgodności z prawem UE były eliminowane w sposób terminowy i skuteczny. Z tych samych powodów należy zapewnić, aby w przypadku utrzymywania się tych problemów pomimo procesu eskalacji ESMA korzystał ze swoich uprawnień do wszczynania postępowań w sprawie naruszenia prawa Unii zgodnie z art. 17 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, do zawieszenia prawa przedsiębiorstw do transgranicznego świadczenia usług zgodnie z art. 17aaa rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, do zorganizowania wiążącej mediacji zgodnie z art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 lub do zorganizowania platform współpracy zgodnie z art. 19a rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, w stosownych przypadkach, w celu skutecznego zaradzenia tym problemom.

- (17) Aby dostosować dyrektywę 2009/65/WE do dyrektywy 2011/61/UE oraz zapewnić spójny nadzór i skuteczną współpracę między właściwymi organami poszczególnych państw członkowskich, właściwe organy powinny mieć możliwość zgłaszania do ESMA wszelkich sporów dotyczących ocen, działań lub zaniechań w obszarach, w których dyrektywa 2009/65/WE wymaga koordynacji, tak aby ESMA mógł interweniować, korzystając z uprawnień przyznanych mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
- (18) Aby zmniejszyć niepotrzebne obciążenia regulacyjne dla spółek zarządzających UCITS i spółek inwestycyjnych, należy znieść obowiązek sporządzania kluczowych informacji dla inwestorów. Spółki zarządzające UCITS i spółki inwestycyjne zarządzające UCITS, które wprowadza się do obrotu wśród inwestorów detalicznych, są już bowiem zobowiązane do przygotowania i udostępnienia inwestorom dokumentu zawierającego kluczowe informacje zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1286/2014.
- (19) W rozporządzeniu (UE) nr 600/2014 Unii Europejskiej i Rady ustanowiono zharmonizowane zasady dotyczące wydawania zezwoleń systemom obrotu i funkcjonowania tych systemów. Większość tych zasad wynika z przepisów określonych wcześniej w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE, w tym przepisów dotyczących udzielania zezwoleń i funkcjonowania rynków regulowanych oraz wymogów dla firm inwestycyjnych prowadzących wielostronną platformę obrotu („MTF”) lub zorganizowaną platformę obrotu („OTF”). Aby odpowiednio odzwierciedlić przeniesienie tych przepisów z dyrektywy 2014/65/UE do rozporządzenia (UE) nr 600/2014, należy te przepisy skreślić lub zmienić w dyrektywie 2014/65/UE, stosownie do przypadku. Jednocześnie należy zachować niektóre przepisy dyrektywy 2014/65/UE dotyczące udzielania zezwoleń firmom inwestycyjnym, ponieważ firmy inwestycyjne prowadzące MTF lub OTF nadal podlegają ogólnym wymogom dotyczącym zezwolenia dla firm inwestycyjnych na mocy wspomnianej dyrektywy.
- (20) W art. 37 dyrektywy 2014/65/UE określono przepisy dotyczące dostępu firm inwestycyjnych z innych państw członkowskich do kontrahenta centralnego („CCP”), systemów rozliczeniowych i rozrachunku, a także prawa członków i uczestników rynku regulowanego do wyznaczenia systemu rozrachunku. W art. 38 dyrektywy 2014/65/UE przewidziano możliwość zawierania przez MTF uzgodnień dotyczących dostępu z CCP i systemem rozrachunku w innym państwie członkowskim w celu umożliwienia rozliczania i rozrachunku transakcji zawartych w ich systemach. Biorąc pod uwagę fakt, że przepisy dotyczące dostępu są obecnie określone w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 i w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 oraz że rozporządzenie (UE) nr 600/2014

jeszcze bardziej harmonizuje wspomniane przepisy, należy skreślić zarówno art. 37, jak i art. 38 dyrektywy 2014/65/UE.

- (21) W art. 57 i 58 dyrektywy 2014/65/UE określono przepisy dotyczące obrotu towarowymi instrumentami pochodnymi, uprawnieniami do emisji oraz ich instrumentami pochodnymi. Niektóre z tych przepisów mają zastosowanie do systemów obrotu. Ponieważ przepisy dotyczące funkcjonowania systemów obrotu przeniesiono z dyrektywy 2014/65/UE do rozporządzenia (UE) nr 600/2014, należy zmienić art. 57 i 58 dyrektywy 2014/65/UE w celu zapewnienia, aby przepisy te, o ile mają zastosowanie do systemów obrotu, również przeniesiono do rozporządzenia (UE) nr 600/2014.
- (22) Aby zapewnić ESMA odpowiednie finansowanie, należy określić, że ESMA powinien być finansowany w 50 % ze środków unijnych, a w 50 % z wkładów państw członkowskich, wnoszonych zgodnie z ważeniem głosów określonym w art. 3 ust. 3 Protokołu (nr 36) w sprawie przepisów przejściowych dotyczących nowych zadań przewidzianych dla ESMA w niniejszej dyrektywie, które nie są finansowane z opłat.
- (23) Chociaż w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE wprowadzono zharmonizowane przepisy dotyczące udzielania zezwoleń UCITS, spółkom zarządzającym i ZAFI, a także dotyczące informacji, które mają być przekazywane właściwym organom krajowym, w procesie udzielania zezwoleń utrzymuje się rozbieżność praktyk krajowych. Niespójności te prowadzą do komplikacji w operacjach transgranicznych i utrudnień w funkcjonowaniu paszportu na potrzeby zarządzania. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji w zakresie udzielania zezwoleń na działalność w charakterze UCITS, spółek zarządzających i ZAFI należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania w drodze aktów delegowanych, zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, regulacyjnych standardów technicznych opracowanych przez ESMA zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>19</sup>. Te regulacyjne standardy techniczne powinny szczegółowo określać informacje, które należy przekazać właściwym organom wraz z wnioskiem o zezwolenie dla UCITS, spółki zarządzającej lub ZAFI, oraz metody i ustalenia dotyczące ich przekazywania. Aby ujednoczyć proces udzielania zezwoleń, w tych regulacyjnych standardach technicznych należy również ustanowić wzory, standardy i formaty danych oraz instrukcje dotyczące przekazywania tych informacji. Ponadto, aby zapewnić spójne stosowanie przepisów dotyczących informacji, które mają być przekazywane przez firmy inwestycyjne świadczące usługi inwestycyjne lub prowadzące działalność inwestycyjną w ramach swobody świadczenia usług, Komisja powinna być uprawniona do przyjmowania, zgodnie z art. 290 TFUE i art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, regulacyjnych standardów technicznych opracowanych przez ESMA.
- (24) Aby zapewnić spójne wdrażanie przepisów dotyczących formatu informacji, które mają być przekazywane przez firmy inwestycyjne świadczące usługi inwestycyjne lub prowadzące działalność inwestycyjną w ramach swobody świadczenia usług i dotyczą sprawozdań firm inwestycyjnych prowadzących obrót towarowymi instrumentami pochodnymi lub instrumentami pochodnymi bazującymi na uprawnieniach do emisji poza systemem obrotu, Komisja powinna być uprawniona do przyjmowania, zgodnie z art. 291 TFUE i art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, regulacyjnych standardów technicznych opracowanych przez ESMA.

<sup>19</sup> Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.

- (25)
- (26) Ponieważ cele niniejszej dyrektywy nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, gdyż różnice w transpozycji dyrektyw istotnych dla niniejszego wniosku doprowadziły do powstania luk regulacyjnych, które można wyeliminować tylko poprzez działanie 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 tych celów.
- (27) Niniejsza dyrektywa wprowadza wiążące wymogi dotyczące transgranicznych cyfrowych usług publicznych w rozumieniu rozporządzenia (UE) 2024/903. W związku z tym przeprowadzono ocenę interoperacyjności. Rozdział „Wymiar cyfrowy” oceny skutków finansowych i cyfrowych regulacji stanowi sprawozdanie będące wynikiem tej oceny. Zostanie on również opublikowany w portalu Interoperacyjna Europa po przyjęciu aktu.

PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

*Artykuł 1*  
**Zmiany w dyrektywie 2009/65/WE**

W dyrektywie 2009/65/WE wprowadza się następujące zmiany:

- 1) art. 1 ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Bez uszczerbku dla przepisów prawa Unii dotyczących przepływu kapitału oraz przepisów rozporządzenia (UE) 2019/1156, żadne z państw członkowskich nie stosuje innych przepisów w zakresie objętym niniejszą dyrektywą w stosunku do UCITS mających siedzibę w innym państwie członkowskim, ani w stosunku do jednostek wyemitowanych przez takie UCITS, w przypadku gdy te UCITS wprowadzają do obrotu swoje jednostki na terytorium danego państwa członkowskiego.”;
- 2) w art. 2 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:
  - a) lit. n) otrzymuje brzmienie:

„n) »zbywalne papiery wartościowe« oznaczają zbywalne papiery wartościowe zdefiniowane w art. 4 ust. 44 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE<sup>20</sup>;”;
  - b) lit. r) otrzymuje brzmienie:

„r) »łączenie krajowe« oznacza łączenie UCITS mających siedzibę w tym samym państwie członkowskim, jeżeli co najmniej jedno z danych UCITS otrzymało powiadomienie zgodnie z art. 17c rozporządzenia (UE) 2019/1156 Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>21</sup>;”;

---

<sup>20</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 (wersja przekształcona), tekst mający znaczenie dla EOG (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

<sup>21</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1156 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania oraz

c) dodaje się lit. v)–x) w brzmieniu:

„v) »unijna grupa spółki zarządzającej i ZAFI« oznacza w odniesieniu do danej spółki zarządzającej lub ZAFI grupę zdefiniowaną w art. 2 pkt 11 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE<sup>22</sup>, w której skład wchodzi dowolne z następujących podmiotów:

- a) spółki zarządzające zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. b) niniejszej dyrektywy, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie zgodnie z niniejszą dyrektywą;
- b) zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi zdefiniowani w art. 4 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE<sup>23</sup>, którzy mają siedzibę w Unii i którzy uzyskali zezwolenie zgodnie ze wspomnianą dyrektywą;
- c) przedsiębiorstwa inwestycyjne zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 1 dyrektywy 2014/65/UE, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie zgodnie ze wspomnianą dyrektywą;
- d) instytucje kredytowe zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE<sup>24</sup>, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie zgodnie ze wspomnianą dyrektywą;

w) »SFT« oznacza transakcję finansowaną z użyciem papierów wartościowych zdefiniowaną w art. 3 pkt 11 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365<sup>25</sup>;

x) »ZAFI« oznacza zarządzającego alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi zdefiniowanego w art. 4 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2011/61/UE.”;

3) w art. 5 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Państwa członkowskie wymagają, aby UCITS przed wdrożeniem powiadomiło właściwe organy swojego macierzystego państwa członkowskiego o wszelkich

---

zmiany rozporządzeń (UE) nr 345/2013, (UE) nr 346/2013 i (UE) nr 1286/2014 (Dz.U. L 188 z 12.7.2019, s. 55, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj>).

<sup>22</sup> 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, s. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

<sup>23</sup> 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, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

<sup>24</sup> 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, s. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

<sup>25</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 337 z 23.12.2015, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

przewidywanych istotnych zmianach w warunkach pierwszego zezwolenia, w szczególności o przewidywanych istotnych zmianach dotyczących spółki zarządzającej lub depozytariusza, lub o wszelkich przewidywanych istotnych zmianach w regulaminie funduszu lub dokumentach założycielskich.

Jeżeli właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS postanowią nałożyć ograniczenia lub odrzucić te zmiany, informują o tym UCITS w terminie jednego miesiąca od otrzymania powiadomienia, o którym mowa w akapicie pierwszym. Właściwe organy mogą przedłużyć ten termin maksymalnie o jeden miesiąc, jeżeli uznają to za konieczne z uwagi na szczególne okoliczności sprawy i po powiadomieniu UCITS o tym. Zmiany mogą zostać wprowadzone w życie, jeżeli stosowne właściwe organy nie sprzeciwią się zmianom w okresie oceny.”;

b) ust. 8 otrzymuje brzmienie:

„8. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji przepisów niniejszego artykułu, Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (zwany dalej „ESMA”) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>26</sup> opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określające:

- a) szczegółowe informacje, które należy przekazać właściwym organom we wniosku o zezwolenie na prowadzenie działalności przez UCITS, zgodnie z niniejszym artykułem;
- b) procedury i terminy, których należy przestrzegać w związku z wnioskiem o udzielenie zezwolenia na prowadzenie działalności przez UCITS, zgodnie z niniejszym artykułem;
- c) metody i ustalenia dotyczące dostarczania informacji, które mają być przekazywane.

ESMA opracowuje rozwiązania informatyczne, w tym wzory, standardy i formaty danych oraz instrukcje dotyczące przekazywania informacji, o których mowa w lit. a).

ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia [proszę wstawić datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

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

4) w art. 6 ust. 3 akapit pierwszy formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Na zasadzie odstępstwa od ust. 2, państwa członkowskie zapewniają, aby spółka zarządzająca mogła uzyskać zezwolenie na świadczenie, obok zarządzania UCITS, następujących usług.”;

5) w art. 7 wprowadza się następujące zmiany:

---

<sup>26</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 oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).”;

a) w ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

1) w akapicie pierwszym wprowadza się następujące zmiany:

a) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Właściwe organy nie wydają zezwolenia spółce zarządzającej, chyba że spełnione zostały następujące warunki:”;

b) w lit. c) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„c) do wniosku o wydanie zezwolenia dołącza się program działań określający strukturę organizacyjną spółki zarządzającej, zasoby ludzkie i techniczne, które będą wykorzystywane do prowadzenia działalności spółki zarządzającej, oraz informacje o osobach faktycznie prowadzących działalność tej spółki zarządzającej, w tym:”;

c) w lit. e) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„e) spółka zarządzająca przedstawia informacje na temat ustaleń dotyczących przekazywania i dalszego przekazywania funkcji osobom trzecim zgodnie z art. 13, zawierające:”;

d) akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Do celów akapitu pierwszego lit. a) właściwe organy nie wymagają od spółek zarządzających uzupełnienia funduszy do wysokości nie przekraczającej 50 % dodatkowej kwoty funduszy własnych, o której mowa w lit. a) pkt (i), jeżeli te spółki zarządzające korzystają z gwarancji tej kwoty udzielonej przez instytucję kredytową lub zakład ubezpieczeń; statutowa siedziba instytucji kredytowej lub zakładu ubezpieczeń musi się znajdować w państwie członkowskim lub w państwie trzecim, przy założeniu, że podmioty te są obowiązane do przestrzegania zasad ostrożnościowych uznawanych przez właściwe organy za równoważne zasadom ustanowionym w prawie Unii.”;

2) dodaje się ust. 1a w brzmieniu:

„1a. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1 lit. e) państwa członkowskie nie wymagają od spółki zarządzającej przekazywania właściwym organom jej macierzystego państwa członkowskiego informacji, o których mowa w ust. 1 lit. e), w przypadku gdy spółka zarządzająca korzysta z usług co najmniej jednego podmiotu należącego do jej unijnej grupy w celu wykonywania funkcji, o których mowa w załączniku II, lub usług, o których mowa w art. 6 ust. 3.

We wniosku o udzielenie zezwolenia spółce zarządzającej, która do prowadzenia swojej działalności korzysta z zasobów ludzkich i technicznych co najmniej jednego podmiotu należącego do jej unijnej grupy, oprócz informacji, o których mowa w ust. 1 lit. c), wskazuje się takie zasoby ludzkie i techniczne. Zezwolenie dla spółki zarządzającej nie może być uzależnione od wymogu, zgodnie z którym spółka zarządzająca powstrzymuje się od korzystania z zasobów co najmniej jednego podmiotu w ramach tej samej unijnej grupy.”;

3) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji przepisów niniejszego artykułu i art. 29 ESMA może opracowywać projekty regulacyjnych standardów technicznych określające:

- a) szczegółowe informacje, które należy przekazać właściwym organom we wniosku spółki zarządzającej lub spółki inwestycyjnej o udzielenie zezwolenia zgodnie z niniejszym artykułem i art. 29, w tym program działań; oraz
- b) procedury i terminy, których należy przestrzegać w związku z wnioskiem o udzielenie zezwolenia spółce zarządzającej lub spółce inwestycyjnej;
- c) metody i ustalenia dotyczące dostarczania informacji, które mają być przekazywane.

ESMA opracowuje rozwiązania informatyczne, w tym wzory, standardy i formaty danych oraz instrukcje dotyczące przekazywania informacji, o których mowa w lit. a).

ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia [proszę wstawić datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

Komisja jest uprawniona do uzupełnienia niniejszej dyrektywy poprzez przyjęcie regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

5) w ust. 7 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Jeżeli właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej postanowią nałożyć ograniczenia lub odrzucić zmiany, o których mowa w akapicie pierwszym, informują o tym spółkę zarządzającą w terminie jednego miesiąca od otrzymania powiadomienia, o którym mowa w akapicie pierwszym. Właściwe organy mogą przedłużyć ten termin maksymalnie o jeden miesiąc, jeżeli uznają to za konieczne z uwagi na szczególne okoliczności sprawy i po stosownym powiadomieniu spółki zarządzającej. Zmiany mogą zostać wprowadzone w życie, jeżeli stosowne właściwe organy nie sprzeciwią się zmianom w okresie oceny.”;

6) w art. 8 ust. 3 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„3. Właściwy organ, który udzielił zezwolenia jednej z następujących spółek zarządzających, informuje o takim zezwoleniu właściwe organy drugiego zaangażowanego państwa członkowskiego.”;

7) w art. 12 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Spółki zarządzające posiadające zezwolenie w państwie członkowskim zawsze przestrzegają zasad ostrożnościowych.”;

b) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 112a, określających:

- a) zasady, procedury i ustalenia, o których mowa w ust. 1;
- b) struktury i wymogi organizacyjne w celu zminimalizowania konfliktów interesów, o których mowa w ust. 1 akapit drugi lit. b).

Aby zapewnić jednolite stosowanie zasad ostrożnościowych w przypadku spółek zarządzających oraz spójne wdrażanie we wszystkich państwach członkowskich, ESMA może przyjąć wytyczne w celu określenia treści tych zasad.”;

8) w art. 13 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 2 wprowadza się następujące zmiany:

„2. Na odpowiedzialność spółki zarządzającej lub depozytariusza nie ma wpływu fakt, że spółka zarządzająca przekazała funkcje lub usługi osobie trzeciej lub korzystała z usług co najmniej jednego podmiotu w ramach swojej unijnej grupy w celu wykonywania swoich funkcji zgodnie z ust. 3 akapit drugi. Spółka zarządzająca nie może przekazywać funkcji ani usług, a także nie może korzystać z funkcji ani usług jednego lub większej liczby podmiotów w ramach swojej unijnej grupy w takim stopniu, aby zasadniczo nie mogła już być uznawana za zarządzającego UCITS lub dostawcę usług, o których mowa w art. 6 ust. 3, jak również w takim stopniu, że stałaby się podmiotem-skrzynką pocztową.”;

b) w ust. 3 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Na zasadzie odstępstwa od ust. 1, w przypadku gdy spółka zarządzająca korzysta z usług podmiotu w ramach swojej unijnej grupy w celu wykonywania funkcji, o których mowa w załączniku II, lub usług, o których mowa w art. 6 ust. 3, takiego ustalenia nie uznaje się za przekazanie podlegające wymogom określonym w ust. 1, jeżeli spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) podmiot należy do unijnej grupy spółki zarządzającej;

b) spółka zarządzająca powiadomiła właściwe organy swojego macierzystego państwa członkowskiego o tym, że w celu wykonywania swoich funkcji lub świadczenia usług korzysta z usług innego podmiotu w ramach swojej unijnej grupy;

c) podmiot został należycie upoważniony do pełnienia tych funkcji lub świadczenia tych usług w imieniu spółki zarządzającej.”;

9) w art. 14 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Spółki zarządzające posiadające zezwolenie w państwie członkowskim stale przestrzegają zasad postępowania. Te zasady postępowania zapewniają, aby spółka zarządzająca:”;

b) w ust. 2 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Aby zapewnić jednolite stosowanie zasad postępowania, o których mowa w ust. 1, oraz spójne wdrażanie we wszystkich państwach członkowskich, ESMA może przyjąć wytyczne w celu określenia treści tych zasad.”;

c) ustęp 2a otrzymuje brzmienie:

„2a. Jeżeli spółka zarządzająca zarządza lub zamierza zarządzać UCITS z inicjatywy osoby trzeciej, w tym w przypadkach, gdy takie UCITS posługuje się nazwą inicjatora będącego osobą trzecią lub gdy spółka zarządzająca wyznacza inicjatora będącego osobą trzecią jako podmiot, któremu przekazano funkcje zgodnie z art. 13, spółka zarządzająca informuje o tym właściwe organy swojego macierzystego państwa członkowskiego w momencie udzielania zezwolenia oraz, z uwzględnieniem wszelkich konfliktów interesów, na żądanie wykazuje właściwym organom swojego macierzystego państwa członkowskiego, że spełnia wymogi ust. 1 lit. d). Spółka zarządzająca wykazuje w szczególności uzasadnione kroki podjęte, aby zapobiec konfliktom interesów wynikającym z powiązań z osobą trzecią, a jeśli

tym konfliktom interesów nie można zapobiec, sposób, w jaki je identyfikuje, zarządza nimi, monitoruje je i, w stosownych przypadkach, ujawnia, aby zapobiec negatywnemu wpływowi tych konfliktów interesów na interesy UCITS i jego inwestorów.”;

10) art. 15 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Spółki zarządzające lub, w odpowiednich przypadkach, spółki inwestycyjne, udostępniają rozwiązania, o których mowa w art. 17b rozporządzenia (UE) 2019/1156, i ustanawiają odpowiednie procedury i ustalenia, aby zapewnić właściwe rozpatrywanie skarg inwestorów i niepodlegające żadnym ograniczeniom egzekwowanie przez inwestorów swoich praw w przypadku gdy spółka zarządzająca uzyskała zezwolenie w państwie członkowskim różnym od macierzystego państwa członkowskiego UCITS. Środki te umożliwiają inwestorom wnoszenie skarg w języku urzędowym lub w jednym z języków urzędowych ich państwa członkowskiego.”;

11) w art. 16 ust. 1 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Jeżeli spółka zarządzająca, która uzyskała zezwolenie w powyższy sposób, zaproponuje, bez ustanowienia oddziału, wyłącznie wprowadzanie do obrotu jednostek uczestnictwa UCITS, którymi zarządza zgodnie z załącznikiem II pkt 2 lit. b), w państwie członkowskim innym niż macierzyste państwo członkowskie UCITS, bez podejmowania innej działalności lub świadczenia usług, takie wprowadzanie do obrotu podlega jedynie wymogom rozporządzenia (UE) 2019/1156.”;

12) w art. 17 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 3 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„3. Jeżeli właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej nie będą miały powodu, aby podać w wątpliwość poprawność struktury administracyjnej lub sytuacji finansowej spółki zarządzającej, przy uwzględnieniu przewidzianych działań, organy te, w terminie jednego miesiąca od otrzymania wszystkich informacji określonych w ust. 2, przekazują te informacje właściwym organom państwa członkowskiego goszczącego spółkę zarządzającą i powiadamiają odpowiednio spółkę zarządzającą. Organy te przekazują również szczegóły dotyczące systemu rekompensat przewidzianych w celu ochrony inwestorów.”;

b) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Spółka zarządzająca prowadząca działalność za pośrednictwem oddziału na terytorium goszczącego państwa członkowskiego stosuje się do przepisów, o których mowa w art. 14, wdrożonych przez państwo członkowskie goszczące spółkę zarządzającą.”;

c) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Zanim oddział spółki zarządzającej rozpocznie działalność, właściwe organy państwa członkowskiego goszczącego spółkę zarządzającą, w terminie jednego miesiąca od otrzymania informacji, o których mowa w ust. 2, przygotowują się do nadzorowania zgodności spółki zarządzającej z zasadami należącymi do ich obszaru odpowiedzialności.”;

d) dodaje się ust. 7a w brzmieniu:

„7a. Państwo członkowskie goszczące spółkę zarządzającą nie nakłada na spółkę zarządzającą żadnych dodatkowych wymogów w odniesieniu do kwestii objętych niniejszą dyrektywą.”;

13) w art. 18 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej, w terminie 15 dni od otrzymania informacji, o których mowa w ust. 1, przesyłają te informacje właściwym organom państwa członkowskiego goszczącego spółkę zarządzającą.”;

b) dodaje się ust. 2a w brzmieniu:

„2a. Państwo członkowskie goszczące spółkę zarządzającą nie nakłada na spółkę zarządzającą żadnych dodatkowych wymogów w odniesieniu do kwestii objętych niniejszą dyrektywą.”;

c) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Spółka zarządzająca prowadząca działalność w ramach swobody świadczenia usług stosuje się do przepisów, o których mowa w art. 14, wdrożonych przez macierzyste państwo członkowskie spółki zarządzającej.”;

14) art. 19 ust. 3 lit. h) otrzymuje brzmienie:

„h) wymogów ujawniania informacji i sprawozdawczości przez UCITS, w tym prospektu emisyjnego i sprawozdań okresowych;”;

15) w art. 20a ust. 3 wprowadza się następujące zmiany:

a) akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS zapewniają, aby wszystkie informacje zgromadzone na mocy niniejszego artykułu w odniesieniu do wszystkich nadzorowanych przez nie UCITS były udostępniane innym odpowiednim właściwym organom, ESMA, EUNB, EIOPA i Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Systemowego (ERRS), gdy jest to konieczne do celów wykonywania ich obowiązków, w drodze procedur określonych w art. 101.”;

b) akapit trzeci otrzymuje brzmienie:

„Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS lub macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej bezzwłocznie przekazują informacje, w drodze procedur określonych w art. 101 oraz dwustronnie, właściwym organom innych bezpośrednio zainteresowanych państw członkowskich, jeżeli podlegająca im spółka zarządzająca lub UCITS zarządzane przez tę spółkę zarządzającą są potencjalnym źródłem poważnego ryzyka kontrahenta dla instytucji kredytowej lub innych instytucji o znaczeniu systemowym w innych państwach członkowskich lub dla stabilności systemu finansowego w innym państwie członkowskim.”;

16) w art. 23 ust. 1 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Na zasadzie odstępstwa od akapitu pierwszego depozytariusz może mieć statutową siedzibę lub prowadzić przedsiębiorstwo w państwie członkowskim innym niż macierzyste państwo członkowskie UCITS w zakresie, w jakim należy on do kategorii, o której mowa w ust. 2 lit. b), i uzyskał należyte zezwolenie na

świadczenie usług w innych państwach członkowskich zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE.”;

17) w art. 29 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 akapit pierwszy formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki inwestycyjnej nie wydają zezwolenia na działalność spółce inwestycyjnej, która nie wyznaczyła spółki zarządzającej, chyba że spółka inwestycyjna posiada odpowiedni kapitał założycielski równy co najmniej 300 000 EUR.”;

b) uchyla się ust. 5 i 6;

18) w art. 31 wprowadza się następujące zmiany:

a) akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Każde macierzyste państwo członkowskie spółki inwestycyjnej wymaga, aby spółki inwestycyjne, które nie wyznaczyły spółki zarządzającej posiadającej zezwolenie na działalność wydane na mocy niniejszej dyrektywy, zawsze przestrzegały zasad ostrożnościowych.”;

b) dodaje się ustęp w brzmieniu:

„2. Aby zapewnić jednolite stosowanie zasad ostrożnościowych w przypadku spółek inwestycyjnych oraz spójne wdrażanie we wszystkich państwach członkowskich, ESMA może przyjąć wytyczne w celu określenia treści zasad, o których mowa w ust. 1.”;

19) w art. 39 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) zaktualizowaną wersję prospektu emisyjnego UCITS przejmującego, jeżeli ma ono siedzibę w innym państwie członkowskim;”;

b) ust. 4 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) UCITS przejmujące otrzymało powiadomienie, zgodnie z art. 17c rozporządzenia (UE) 2019/1156, o możliwości wprowadzenia do obrotu swoich jednostek uczestnictwa we wszystkich państwach członkowskich, w których UCITS przejmowane otrzymało zezwolenie na działalność, albo otrzymało powiadomienie o możliwości wprowadzenia do obrotu swoich jednostek uczestnictwa zgodnie z art. 17c rozporządzenia (UE) 2019/1156; oraz”;

c) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Właściwe organy zezwalają UCITS przejmującemu na odstępstwo od art. 52–55 przez sześć miesięcy od daty ukończenia łączenia, zgodnie z art. 57 ust. 1 akapit drugi.”;

20) w art. 43 wprowadza się następujące zmiany:

a) skreśla się ust. 3 lit. e);

b) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Jeżeli UCITS przejmowane lub przejmujące zostało powiadomione zgodnie z art. 17c rozporządzenia (UE) 2019/1156, informacje, o których mowa w ust. 3, udostępniane są w języku urzędowym lub w jednym z języków urzędowych państwa członkowskiego goszczącego dane UCITS, lub też w języku zatwierdzonym przez

jego właściwe organy. Odpowiedzialność za sporządzenie tłumaczenia ponosi UCITS, od którego wymaga się udostępnienia informacji. Tłumaczenie to odzwierciedla wiernie treść oryginału.”;

21) w art. 45 ust. 2 wprowadza się następujące zmiany:

„2. Bez uszczerbku dla przepisów ust. 1, w przypadku łączenia UCITS, w drodze odstąpienia od art. 84 ust. 1, państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy miały możliwość żądania lub dopuszczenia czasowego zawieszenia subskrypcji, odkupu lub umorzenia jednostek uczestnictwa, pod warunkiem że zawieszenie to jest uzasadnione ochroną posiadaczy jednostek uczestnictwa.”;

22) w art. 51 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. UCITS mogą inwestować w transakcje finansowane z użyciem papierów wartościowych dotyczące zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego na warunkach i w granicach określonych w niniejszej dyrektywie.

W żadnych okolicznościach takie transakcje finansowane z użyciem papierów wartościowych nie powodują odchodzenia UCITS od jego celów inwestycyjnych ustanowionych w regulaminie funduszu, dokumentach założycielskich lub prospekcie emisyjnym UCITS.”;

b) ust. 3 akapit trzeci otrzymuje brzmienie:

„UCITS może inwestować, w ramach swojej polityki inwestycyjnej oraz limitów ustanowionych w art. 52 ust. 5, w finansowe instrumenty pochodne, pod warunkiem że narażenie na ryzyko dotyczące aktywów stanowiących bazę instrumentów pochodnych łącznie nie przekracza limitów inwestycyjnych ustanowionych w art. 52. W przypadku gdy UCITS inwestuje w oparte na indeksie finansowe instrumenty pochodne, inwestycji tych nie łączy się dla celów limitów określonych w art. 52.”;

23) w art. 52 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„2. Państwa członkowskie zapewniają podwyższenie limitu 5 % ustanowionego w ust. 1 akapit pierwszy do 10 %, pod warunkiem że całkowita wartość posiadanych przez UCITS zbywalnych papierów wartościowych oraz instrumentów rynku pieniężnego emitentów, z których u każdego inwestuje więcej niż 5 % swoich aktywów, nie przekracza 40 % wartości aktywów UCITS. Tego ograniczenia nie stosuje się do lokat ani transakcji instrumentami pochodnymi OTC dokonywanych z instytucjami finansowymi podlegającymi nadzorowi ostrożnościowemu.”;

b) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Państwa członkowskie zapewniają, aby limit 5 % ustanowiony w ust. 1 akapit pierwszy podniesiono do 35 %, jeśli zbywalne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego są emitowane lub gwarantowane przez państwo członkowskie, przez jego organy lokalne, przez państwo trzecie lub przez międzynarodową instytucję publiczną, do której należy jedno lub więcej państw członkowskich.”;

c) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Państwa członkowskie zapewniają, aby limit 5 % ustanowiony w ust. 1 akapit pierwszy podniesiono do 25 %, jeżeli obligacje zostały wyemitowane przed dniem 8 lipca 2022 r. i spełniały wymogi określone w niniejszym ustępie w brzmieniu

obowiązującym w dniu ich emisji bądź jeżeli obligacje odpowiadają definicji obligacji zabezpieczonych określonej w art. 3 pkt 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2162<sup>27</sup>.”;

d) ust. 5 akapit czwarty otrzymuje brzmienie:

„Państwa członkowskie zezwalają UCITS na kumulatywne inwestycje w zbywalne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego w ramach tej samej grupy do limitu w wysokości 20 %.”;

24) art. 53 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

a) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Bez uszczerbku dla limitów ustanowionych w art. 56, państwa członkowskie zapewniają, aby limity ustanowione w art. 52 podniesiono do 20 % w odniesieniu do inwestycji w akcje lub papiery dłużne wyemitowane przez ten sam podmiot, jeżeli – zgodnie z regulaminem funduszu lub dokumentami założycielskimi – celem polityki inwestycyjnej UCITS jest odzwierciedlenie składu indeksu giełdowego lub indeksu papierów dłużnych lub jeżeli UCITS jest zarządzane poprzez odniesienie do indeksu uznanego przez ESMA, zgodnie z następującymi zasadami:”;

b) dodaje się akapit w brzmieniu:

„Od dnia [proszę wstawić datę przypadającą 18 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. ESMA publikuje i aktualizuje na swojej stronie internetowej wykaz uznanych indeksów, o których mowa w akapicie pierwszym.”;

25) art. 54 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. W drodze odstępstwa od art. 52 właściwe organy zezwalają UCITS na inwestowanie zgodnie z zasadą dywersyfikacji ryzyka do 100 % swoich aktywów w różne zbywalne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jeden lub większą liczbę jego organów lokalnych, państwo trzecie lub międzynarodową instytucję publiczną, do której należy co najmniej jedno państwo członkowskie, pod warunkiem że UCITS może wykazać właściwym organom swojego macierzystego państwa członkowskiego, że posiadacze jego jednostek uczestnictwa mają zapewnioną taką samą ochronę, jak posiadacze jednostek uczestnictwa w UCITS przestrzegających limitów ustanowionych w art. 52.

Takie UCITS posiada papiery wartościowe z przynajmniej sześciu różnych emisji, przy czym papiery wartościowe z pojedynczej emisji nie przekraczają 30 % całości aktywów tego UCITS.”;

26) w art. 55 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Właściwe organy zezwalają UCITS na nabywanie jednostek UCITS lub jednostek innych przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania określonych w art. 50 ust. 1 lit. e), pod warunkiem że w jednostki jednego UCITS lub innego

---

<sup>27</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2162 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE i 2014/59/UE (Dz.U. L 328 z 18.12.2019, s. 29, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/2162/oj>).”;

przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania zainwestowanych jest nie więcej niż 20 % jego aktywów.”;

b) ust. 2 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„W przypadku gdy UCITS nabyło jednostki innego UCITS lub innych przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, państwa członkowskie nie zezwalają na łączenie tych aktywów do celów limitów określonych w art. 52.”;

27) w art. 56 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 2 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Na zasadzie odstępstwa od akapitu pierwszego lit. b) UCITS może nabyć nie więcej niż 15 % sekurytyzacji wyemitowanych zgodnie z rozporządzeniem (UE) 2017/2402 przez jednego emitenta.”;

b) w ust. 3 akapit pierwszy formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Limity, o których mowa w ust. 1 i 2, nie mają zastosowania do.”;

28) w art. 57 ust. 1 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Z zachowaniem zasad dywersyfikacji ryzyka, właściwe organy pozwalają UCITS, które dopiero niedawno uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności, na odstępstwo od przepisów art. 52–55 przez okres sześciu miesięcy od daty uzyskania zezwolenia.”;

29) w art. 58 ust. 4 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„jeżeli UCITS podstawowe nie pozyskuje kapitału od obywateli w państwie członkowskim, w którym nie ma swojej siedziby, lecz ma tylko jedno lub więcej UCITS powiązanych w tym państwie członkowskim, nie stosuje się przepisów rozporządzenia (UE) 2019/1156.”;

30) w art. 59 ust. 3 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) prospekt emisyjny UCITS powiązanego i podstawowego;”;

31) art. 63 ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Oprócz wymogów określonych w art. 74 i 82, UCITS powiązane wysyła prospekt emisyjny oraz wszelkie zmiany do niego, a także roczne i półroczne sprawozdania UCITS podstawowego do właściwych organów swojego macierzystego państwa członkowskiego.”;

32) w art. 64 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 skreśla się lit. b);

b) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. W przypadku gdy w odniesieniu do UCITS powiązanego przeprowadzono procedurę powiadamiania zgodnie z art. 17c rozporządzenia (UE) 2019/1156, informacje, o których mowa w ust. 1, udostępniane są w języku urzędowym lub w jednym z języków urzędowych państwa członkowskiego goszczącego UCITS powiązane lub też w języku zatwierdzonym przez właściwe organy tego państwa. Państwa członkowskie zapewniają, aby UCITS powiązane było odpowiedzialne za sporządzenie tłumaczenia. Tłumaczenie to odzwierciedla wiernie treść oryginału.”;

33) w art. 69 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Prospekt emisyjny zawiera informacje przewidziane w załączniku I tabela A, o ile informacje te nie pojawiły się wcześniej w regulaminie funduszu lub dokumentach założycielskich, załączonych do prospektu emisyjnego zgodnie z art. 71 ust. 1.”;

b) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Sprawozdanie półroczne zawiera informacje przewidziane w sekcjach I–IV załącznika I tabela B. W przypadku gdy UCITS wypłaciło lub proponuje wypłacenie dywidendy tymczasowej, podane liczby muszą wskazywać wyniki w danym półroczu po potrąceniu podatku i wypłaconą lub zaproponowaną dywidendę tymczasową.”;

34) art. 70 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Jeśli UCITS inwestuje zasadniczo w jakąkolwiek kategorię aktywów, o której mowa w art. 50, inną niż zbywalne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, lub gdy UCITS odzwierciedla indeks giełdowy lub indeks papierów dłużnych bądź jest zarządzane poprzez odniesienie do indeksu zgodnie z art. 53, jego prospekt emisyjny oraz, w stosownych przypadkach, informacje reklamowe zawierają wyraźne stwierdzenie zwracające uwagę na politykę inwestycyjną UCITS oraz na jego koncentrację na tych inwestycjach.”;

35) art. 75 ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Roczne i półroczne sprawozdania są udostępniane inwestorom w sposób określony w prospekcie emisyjnym. Jednakże na wniosek inwestorom dostarczany jest nieodpłatnie drukowany egzemplarz rocznych i półrocznych sprawozdań.”;

36) w załączniku IX skreśla się sekcję 3;

37) w art. 82b ust. 1 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Od dnia 10 stycznia 2028 r. państwa członkowskie zapewniają, aby spółki zarządzające i spółki inwestycyjne, podając do wiadomości publicznej informacje, o których mowa w art. 68 ust. 1 niniejszej dyrektywy, przekazywały jednocześnie te informacje organowi zbierającemu dane, o którym mowa w ust. 3 niniejszego artykułu, w celu udostępnienia tych informacji w europejskim pojedynczym punkcie dostępu (ESAP) ustanowionym na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2859<sup>28</sup>.”;

38) w art. 83 ust. 2 akapit pierwszy formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„W drodze odstępstwa od przepisów ust. 1, właściwe organy zezwalają UCITS na zaciągnięcie pożyczki, pod warunkiem że takie zaciągnięcie pożyczki:”;

39) w art. 84 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 3b otrzymuje brzmienie:

---

<sup>28</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2859 z dnia 13 grudnia 2023 r. w sprawie ustanowienia europejskiego pojedynczego punktu dostępu zapewniającego scentralizowany dostęp do publicznie dostępnych informacji mających znaczenie dla usług finansowych, rynków kapitałowych i zrównoważonego rozwoju (Dz.U. L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

„3b. Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej mogą zwrócić się do właściwych organów macierzystego państwa członkowskiego UCITS o wykonanie uprawnień, o których mowa w ust. 2 lit. b), podając uzasadnienie swojego wniosku oraz informując ESMA, a także – jeżeli istnieje potencjalne ryzyko dla stabilności i integralności systemu finansowego – ERRS.”;

b) ust. 3d otrzymuje brzmienie:

„3d. W oparciu o informacje otrzymane na podstawie ust. 3b i 3c ESMA bez zbędnej zwłoki wydaje opinię skierowaną do właściwych organów macierzystego państwa członkowskiego UCITS w sprawie wykonywania uprawnień na podstawie ust. 2 lit. b). ESMA przekazuje tę opinię właściwym organom macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej.”;

c) ust. 3f otrzymuje brzmienie:

„3f. ESMA może opracować wytyczne zawierające wskazówki dla właściwych organów dotyczące wykonywania przez nie uprawnień określonych w ust. 2 lit. b) oraz wskazówki dotyczące sytuacji, które mogą prowadzić do wystąpienia z wnioskami, o których mowa w ust. 3b. Opracowując te wytyczne, ESMA bierze pod uwagę potencjalne skutki takiej interwencji nadzorczej dla ochrony inwestorów i stabilności finansowej w innym państwie członkowskim lub w Unii. W wytycznych tych uznaje się, że główna odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem utraty płynności spoczywa na UCITS.”;

40) skreśla się rozdział XI;

41) art. 97 ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS są właściwe do nadzorowania tego UCITS, w tym, w stosownych przypadkach, zgodnie z art. 19 niniejszej dyrektywy. Właściwe organy państwa członkowskiego goszczącego UCITS są natomiast właściwe do nadzorowania UCITS w dziedzinach, o których mowa w art. 14a rozporządzenia (UE) 2019/1156.”;

42) w art. 98 skreśla się ust. 3 i 4;

43) art. 99a lit. s) otrzymuje brzmienie:

„s) UCITS wprowadzające do obrotu swoje jednostki uczestnictwa w państwie członkowskim innym niż jego macierzyste państwo członkowskie nie przestrzegają procedury określonej w art. 17c rozporządzenia (UE) 2019/1156.”;

44) w art. 101 skreśla się ustęp 9;

45) w art. 106 ust. 1 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Osoba ta jest zobowiązana do powiadomienia o jakichkolwiek stanach faktycznych lub decyzjach, o których dowiaduje się w trakcie wykonywania swoich zadań zgodnie z akapitem pierwszym w przedsiębiorstwie posiadającym bliskie powiązania wynikające ze stosunku kontroli z UCITS lub przedsiębiorstwem wnoszącym wkład do działalności UCITS, w którym osoba ta wykonuje wspomniane zadanie.”;

46) w art. 108 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Akapit pierwszy pozostaje bez uszczerbku dla uprawnień właściwych organów państwa członkowskiego goszczącego UCITS do podejmowania działań przeciwko temu UCITS na podstawie art. 14a rozporządzenia (UE) 2019/1156.”;

b) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. W przypadku gdy spółka zarządzająca UCITS ma siedzibę w innym państwie członkowskim, właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS niezwłocznie powiadamiają właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej o każdej decyzji o cofnięciu zezwolenia lub o jakichkolwiek innych poważnych środkach podjętych wobec UCITS lub o jakimkolwiek zawieszeniu emisji, odkupu lub umorzenia jego jednostek uczestnictwa, które zostało nałożone na UCITS.”;

c) uchyla się ust. 4 i 5;

d) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Państwa członkowskie dopilnowują, by na ich terytorium istniała prawna możliwość dostarczania dokumentów prawnych koniecznych do celów środków, które mogą zostać podjęte wobec spółki zarządzającej przez macierzyste państwo członkowskie UCITS zgodnie z ust. 2.”;

47) dodaje się art. 110b–110d w brzmieniu:

#### *„Artykuł 110b*

#### ***Przegląd dużych unijnych grup spółek zarządzających i ZAFI przeprowadzany przez ESMA***

1. Do dnia [proszę wstawić datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie] r. ESMA identyfikuje każdą unijną grupę spółek zarządzających i ZAFI, która spełnia wszystkie następujące warunki:

- a) łączna wartość aktywów netto spółek zarządzających i ZAFI należących do grupy w całej UE przekracza 300 mld EUR;
- b) spółki zarządzające i ZAFI należący do grupy mają siedzibę w więcej niż jednym państwie członkowskim bądź te spółki zarządzające i ZAFI zarządzają UCITS i AFI lub wprowadzają je do obrotu w więcej niż jednym państwie członkowskim.

ESMA publikuje wykaz unijnych grup spółek zarządzających i ZAFI zidentyfikowanych zgodnie z akapitem pierwszym oraz aktualizuje ten wykaz co trzy lata.

2. Do celów ust. 1 akapit pierwszy lit. a) łączne zarządzane aktywa w całej UE obejmują zarządzane aktywa unijne objęte zakresem stosowania niniejszej dyrektywy lub dyrektywy 2011/61/UE.

3. ESMA, we współpracy z właściwymi organami macierzystych państw członkowskich spółek zarządzających oraz, w stosownych przypadkach, właściwymi organami macierzystych państw członkowskich ZAFI należących do unijnej grupy, przeprowadza co najmniej raz w roku przegląd każdej unijnej grupy zidentyfikowanej zgodnie z ust. 1.

Podczas przeglądu, o którym mowa w akapicie pierwszym, ESMA ocenia podejścia nadzorcze w zakresie stosowania wymogów niniejszej dyrektywy i dyrektywy 2011/61/UE, które są stosowane przez właściwe organy spółek zarządzających i, w stosownych przypadkach, ZAFI należących do każdej z unijnych grup. Do celów tego przeglądu ESMA stosuje metodykę zapewniającą porównywalność i spójność tych podejść nadzorczych.

4. W ramach przeglądu, o którym mowa w ust. 3, ocenia się w szczególności podejścia nadzorcze w w stosunku do każdej unijnej grupy w odniesieniu do jej:

- a) struktury organizacyjnej i zasad zarządzania;

- b) zasobów i ich podziału w ramach unijnej grupy i poza nią, w tym funkcji osób faktycznie prowadzących działalność spółek zarządzających oraz, w stosownych przypadkach, ZAFI należących do unijnej grupy;
- c) systemów zarządzania ryzykiem.

5. Do celów przeglądu, o którym mowa w ust. 3, ESMA zestawia i konsoliduje na poziomie grupy:

- a) wszystkie dane istotne dla przeglądu, które są już dostępne dla ESMA lub dla właściwych organów;
- b) programy działań spółek zarządzających i, w stosownych przypadkach, ZAFI należących do unijnej grupy.

6. Po każdym przeglądzie, o którym mowa w ust. 3, ESMA, po konsultacji z właściwymi organami macierzystych państw członkowskich spółek zarządzających oraz, w stosownych przypadkach, macierzystych państw członkowskich ZAFI należących do unijnej grupy, stwierdza, czy zidentyfikował rozbieżne, powielające się, zbędne lub wadliwe podejścia nadzorcze.

ESMA włącza ustalenia, o których mowa w akapicie pierwszym, do sprawozdania z przeglądu wydawanego przez Zarząd, kierowanego do właściwych organów macierzystych państw członkowskich spółek zarządzających oraz, w stosownych przypadkach, macierzystych państw członkowskich ZAFI należących do unijnej grupy.

7. Jeżeli w trakcie przeglądu, o którym mowa w ust. 3, ESMA zidentyfikuje obszary wymagające działań nadzorczych, jego Zarząd wydaje zainteresowanym właściwym organom zalecenie dotyczące działań naprawczych, które należy wdrożyć w rozsądnym terminie, nieprzekraczającym jednego roku.

ESMA informuje również właściwe organy państw członkowskich goszczących spółki zarządzające oraz, w stosownych przypadkach, właściwe organy państw członkowskich goszczących ZAFI o swoich ustaleniach, w tym o wszelkich zaleceniach dotyczących działań naprawczych, które wydał zgodnie z akapitem pierwszym.

8. W przypadku gdy właściwe organy macierzystych państw członkowskich spółek zarządzających i, w stosownych przypadkach, ZAFI należących do unijnej grupy nie stosują się do zalecenia wydanego na podstawie ust. 7, ESMA działa zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na mocy art. 17, 17aa lub 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### *Artykuł 110c*

##### ***Uprawnienia ESMA w zakresie rozwiązywania problemów o charakterze transgranicznym***

1. ESMA na bieżąco identyfikuje rozbieżne, powielające się, zbędne i wadliwe działania nadzorcze podejmowane przez właściwe organy macierzystego lub goszczącego państwa członkowskiego i utrudniające skuteczne wykonywanie praw paszportowych przez spółki zarządzające zgodnie z rozdziałem II sekcja 4 niniejszej dyrektywy oraz przez depozytariuszy wykonujących swoje funkcje w wymiarze transgranicznym zgodnie z art. 23 ust. 1.

2. Do celów ust. 1 ESMA współpracuje z zainteresowanymi właściwymi organami oraz, w stosownych przypadkach, gromadzi dodatkowe informacje w celu zidentyfikowania istniejących lub potencjalnych problemów transgranicznych.

Jeżeli zgodnie z akapitem pierwszym ESMA zidentyfikuje istniejące lub potencjalne problemy transgraniczne, proponuje odpowiednim właściwym organom działania naprawcze w celu usunięcia takich problemów.

3. Jeżeli pomimo działań naprawczych, o których mowa w ust. 2, lub ze względu na to, że odpowiednie właściwe organy nie wdrożyły tych działań naprawczych, utrzymują się problemy zidentyfikowane zgodnie z ust. 2, ESMA bez zbędnej zwłoki wykonuje co najmniej jedno z uprawnień nadanych mu na mocy art. 17, 17aaa, 19 lub 19a rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 w następujących przypadkach:

- a) właściwe organy goszczącego państwa członkowskiego spółki zarządzającej uniemożliwiają lub zamierzają uniemożliwić spółce zarządzającej zarządzanie UCITS na swoim terytorium lub nakładają w odniesieniu do takiego zarządzania wymogi, które nie są zgodne z niniejszą dyrektywą;
- b) właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS uniemożliwiają lub zamierzają uniemożliwić wyznaczenie depozytariusza mającego siedzibę w innym państwie członkowskim, o czym mowa w art. 23 ust. 1, lub nakładają w odniesieniu do takiego wyznaczenia wymogi, które nie są zgodne z niniejszą dyrektywą;
- c) spółka zarządzająca lub depozytariusz wykonuje lub zamierza wykonywać funkcje lub świadczyć usługi w wymiarze transgranicznym, nie stosując się przy tym do prawa Unii.

Obowiązek wykonania co najmniej jednego z uprawnień, o których mowa w akapicie pierwszym, pozostaje bez uszczerbku dla możliwości wykonywania przez ESMA któregośkolwiek z uprawnień nadanych mu na mocy rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 poza procedurą określoną w niniejszym artykule.

4. Niezależnie od działań, o których mowa w ust. 3, ESMA może zawiesić możliwość wykonywania przez spółkę zarządzającą lub depozytariusza dowolnych funkcji i świadczenia przez nich dowolnych usług na terytorium innego państwa członkowskiego, jeżeli spełniony jest jeden z następujących warunków:

- a) zainteresowane właściwe organy lub zainteresowane strony nie wdrożyły decyzji, opinii, zalecenia lub działania przyjętych lub wymaganych przez ESMA zgodnie z ust. 3 lub opinii wydanej przez Komisję zgodnie z art. 17 ust. 4 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010;
- b) ESMA stwierdził, że spółka zarządzająca lub depozytariusz, którzy wykonują swoje funkcje lub oferują usługi w wymiarze transgranicznym, nie spełniają już wymogów niniejszej dyrektywy.

Przed zawieszeniem spółki zarządzającej lub depozytariusza w wykonywaniu jakichkolwiek funkcji lub świadczeniu jakichkolwiek usług w wymiarze transgranicznym, o czym mowa w akapicie pierwszym, ESMA przesyła projekt swoich ustaleń zainteresowanej spółce zarządzającej lub depozytariuszowi oraz właściwym organom macierzystego państwa członkowskiego spółki zarządzającej lub depozytariusza. Zainteresowane właściwe organy mogą przedłożyć ESMA uzasadnione oświadczenie w terminie 30 dni kalendarzowych od otrzymania projektu ustaleń.

ESMA niezwłocznie powiadamia spółkę zarządzającą lub depozytariusza o zawieszeniu możliwości wykonywania dowolnych funkcji lub świadczenia dowolnych usług w wymiarze transgranicznym. Okres zawieszenia może rozpocząć bieg w dniu powiadomienia i rozpoczyna się nie później niż 30 dni kalendarzowych po tym powiadomieniu.

5. ESMA publikuje sprawozdanie ze swojej działalności zgodnie z ust. 1–4 co najmniej raz w roku.

#### *Artykuł 110d* **Rozstrzygnięcie sporów**

W przypadku sporu pomiędzy właściwymi organami dotyczącego oceny, działania lub zaniechania właściwego organu w dziedzinach, w których niniejsza dyrektywa wymaga współpracy lub koordynacji między właściwymi organami z więcej niż jednego państwa członkowskiego, co najmniej jeden właściwy organ może zwrócić się o rozstrzygnięcie do ESMA, który działa zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

- 48) w art. 117 skreśla się akapit trzeci;
- 49) w art. 118 skreśla się ustęp 2;
- 50) załącznik II zastępuje się tekstem znajdującym się w załączniku I do niniejszej dyrektywy.

#### *Artykuł 2* **Zmiany w dyrektywie 2011/61/UE**

W dyrektywie 2011/61/UE wprowadza się następujące zmiany:

- 1) w art. 4 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:
  - a) skreśla się lit. aea);
  - b) dodaje się lit. av) i av) w brzmieniu:

„av) »unijna grupa ZAFI i spółki zarządzającej« oznacza, w odniesieniu do danego ZAFI lub spółki zarządzającej, grupę zdefiniowaną w art. 2 pkt 11 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE<sup>29</sup>, w której skład wchodzi dowolne z następujących podmiotów:

- a) spółki zarządzające zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE<sup>30</sup>, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie zgodnie ze wspomnianą dyrektywą;

<sup>29</sup> <sup>32</sup> 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, s. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

<sup>30</sup> <sup>33</sup> 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, s. 32, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

- b) zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi zdefiniowani w art. 4 ust. 1 lit. b) niniejszej dyrektywy, którzy mają siedzibę w Unii i którzy uzyskali zezwolenie zgodnie z niniejszą dyrektywą;
- c) przedsiębiorstwa inwestycyjne zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE<sup>31</sup>, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie zgodnie ze wspomnianą dyrektywą;
- d) instytucje kredytowe zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE<sup>32</sup>, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie zgodnie ze wspomnianą dyrektywą;

aw) »spółka zarządzająca UCITS« oznacza spółkę zarządzającą zgodnie z definicją w art. 2 ust. 1 lit. c) dyrektywy 2009/65/WE.»

2) w art. 6 ust. 4 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Na zasadzie odstępstwa od ust. 2, państwa członkowskie zapewniają, aby zewnętrzny ZAFI mógł uzyskać zezwolenie na świadczenie, obok zarządzania AFI, następujących usług:”;

3) w art. 7 wprowadza się następujące zmiany:

a) dodaje się ust. 2a w brzmieniu:

„2a. Na zasadzie odstępstwa od ust. 2 lit. e) państwa członkowskie nie wymagają od ZAFI udostępnienia właściwym organom jego rodzimego państwa członkowskiego informacji, o których mowa w ust. 2 lit. e), w przypadku gdy ZAFI korzysta z usług co najmniej jednego podmiotu należącego do jego unijnej grupy w celu wykonywania funkcji, o których mowa w załączniku I, lub usług, o których mowa w art. 6 ust. 4.

We wniosku o udzielenie zezwolenia ZAFI, który do prowadzenia swojej działalności korzysta z zasobów ludzkich i technicznych co najmniej jednego podmiotu należącego do jego unijnej grupy, oprócz informacji, o których mowa w ust. 2 lit. c), wskazuje się takie zasoby ludzkie i techniczne. Zezwolenie dla ZAFI nie może być uzależnione od wymogu, zgodnie z którym ZAFI powstrzymuje się od korzystania z zasobów co najmniej jednego podmiotu w ramach tej samej unijnej grupy.”;

b) dodaje się ust. 6 w brzmieniu:

„6. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji przepisów niniejszego artykułu Urząd opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających:

- a) szczegółowe informacje, jakich należy udzielić właściwym organom we wniosku ZAFI o wydanie zezwolenia, w tym program działalności;
- b) procedury i terminy, których należy przestrzegać w związku z wnioskiem ZAFI o wydanie zezwolenia;

<sup>31</sup> <sup>34</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 (wersja przekształcona), tekst mający znaczenie dla EOG (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

<sup>32</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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>)

c) metody i ustalenia dotyczące dostarczania informacji, które mają być udostępniane.

Urząd opracowuje rozwiązania informatyczne, w tym wzory, standardy i formaty danych oraz instrukcje dotyczące przekazywania informacji, o których mowa w lit. a).

Urząd przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia [proszę wstawić datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

Komisja jest uprawniona do uzupełnienia niniejszej dyrektywy poprzez przyjęcie regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

4) w art. 8 ust. 2 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwy organ, który udzielił zezwolenia jednemu z następujących ZAFI, informował o takim zezwoleniu właściwe organy pozostałych zaangażowanych państw członkowskich:”;

5) art. 9 ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Państwo członkowskie zapewnia, aby właściwe organy nie wymagały od ZAFI uzupełniania funduszy do wysokości nieprzekraczającej 50 % dodatkowej kwoty funduszy własnych, o której mowa w ust. 3, jeżeli ZAFI korzysta z gwarancji tej kwoty udzielonej przez instytucję kredytową lub zakład ubezpieczeń z siedzibą statutową w państwie członkowskim lub w państwie trzecim, przy założeniu, że podmioty te są zobowiązane do przestrzegania zasad ostrożnościowych uznawanych przez właściwe organy za równoważne zasadom ustanowionym w prawie Unii.”;

6) w art. 12 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 akapit pierwszy formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby ZAFI posiadający zezwolenie w państwie członkowskim stale przestrzegali zasad postępowania. Te zasady postępowania zapewniają, aby ZAFI:”;

b) w ust. 3 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Aby zapewnić jednolite stosowanie zasad postępowania, o których mowa w ust. 1, oraz spójne wdrażanie we wszystkich państwach członkowskich, ESMA może przyjąć wytyczne w celu określenia treści tych zasad.”;

7) art. 14 ust. 2a otrzymuje brzmienie:

„2a. Jeżeli ZAFI zarządza lub zamierza zarządzać AFI z inicjatywy osoby trzeciej, w tym w przypadkach, gdy taki AFI posługuje się nazwą inicjatora będącego osobą trzecią lub gdy ZAFI wyznacza inicjatora będącego osobą trzecią jako podmiot, któremu przekazano funkcje zgodnie z art. 20, ZAFI informuje o tym właściwe organy swojego rodzimego państwa członkowskiego w momencie udzielania zezwolenia oraz, z uwzględnieniem wszelkich konfliktów interesów, na żądanie wykazuje właściwym organom swojego rodzimego państwa członkowskiego, że spełnia wymogi ust. 1 i 2 niniejszego artykułu. ZAFI wskazuje w szczególności uzasadnione kroki podjęte, aby zapobiec konfliktom interesów wynikającym z powiązań z osobą trzecią, a jeśli tym konfliktom interesów nie można zapobiec, sposób, w jaki je identyfikuje, zarządza nimi, monitoruje je i, w stosownych przypadkach, ujawnia, aby zapobiec negatywnemu wpływowi konfliktów interesów na interesy AFI i jego inwestorów.”;

8) art. 16 ust. 2i otrzymuje brzmienie:

„2i. Urząd przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w ust. 2f niniejszego artykułu, do dnia [proszę wstawić datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie dyrektywy zmieniającej] r.

Do 16 kwietnia 2025 r. Urząd przedstawia Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa ust. 2g niniejszego artykułu.

Komisja jest uprawniona do uzupełnienia niniejszej dyrektywy poprzez przyjmowanie regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w ust. 2f i 2g, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

9) w art. 18 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby ZAFI stale przestrzegali zasad ostrożnościowych.”;

b) w ust. 2 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Aby zapewnić jednolite stosowanie zasad ostrożnościowych w przypadku ZAFI oraz spójne wdrażanie we wszystkich państwach członkowskich, Urząd może przyjąć wytyczne w celu określenia treści tych zasad.”;

10) w art. 20 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Na odpowiedzialność ZAFI wobec swoich klientów, AFI i inwestorów nie ma wpływu fakt, że ZAFI przekazał funkcje lub usługi osobie trzeciej, że doszło do ewentualnego dalszego przekazania lub że ZAFI korzystał z usług co najmniej jednego podmiotu w ramach swojej unijnej grupy w celu wykonywania swoich funkcji zgodnie z ust. 6a akapit drugi. ZAFI nie może przekazywać funkcji ani usług, a także nie może korzystać z funkcji ani usług jednego lub większej liczby podmiotów w ramach swojej unijnej grupy w takim stopniu, aby zasadniczo nie mógł już być uznawany za zarządzającego AFI lub dostawcę usług, o których mowa w art. 6 ust. 4, jak również w takim stopniu, że stałby się podmiotem-skrzynką pocztową.”;

b) w ust. 6a dodaje się akapit w brzmieniu:

„Na zasadzie odstępstwa od ust. 1, w przypadku gdy ZAFI korzysta z usług podmiotu w ramach swojej unijnej grupy w celu wykonywania funkcji, o których mowa w załączniku I, lub usług, o których mowa w art. 6 ust. 4, takiego ustalenia nie uznaje się za przekazanie podlegające wymogom określonym w ust. 1, jeżeli spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) podmiot należy do unijnej grupy ZAFI;

b) ZAFI powiadomił właściwe organy swojego rodzimego państwa członkowskiego o fakcie, że w celu wykonywania swoich funkcji lub świadczenia usług korzysta z usług innego podmiotu w ramach swojej unijnej grupy;

c) podmiot został należycie upoważniony do pełnienia tych funkcji lub świadczenia tych usług w imieniu ZAFI.”;

11) w art. 21 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 3 wprowadza się następujące zmiany:

a) w akapicie pierwszym lit. a) i b) otrzymują brzmienie:

„a) instytucją kredytową, która posiada siedzibę statutową w Unii i posiada zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE;

b) przedsiębiorstwem inwestycyjnym, które posiada siedzibę statutową w Unii i uzyskało zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE zezwolenie na świadczenie usługi dodatkowej polegającej na przechowywaniu instrumentów finansowych i administrowaniu nimi na rachunek klientów zgodnie z sekcją B pkt 1 załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE; lub”;

b) akapit trzeci otrzymuje brzmienie:

„Ponadto w odniesieniu do AFI, które (i) nie posiadają praw do umorzenia wykonywalnych w ciągu pięciu lat od daty dokonania pierwszych inwestycji i (ii) zgodnie ze swoją podstawową polityką inwestycyjną w zasadzie nie inwestują w aktywa, które muszą być utrzymywane zgodnie z ust. 8 lit. a) lub ogólnie inwestują w emitentów lub spółki nienotowane na rynku regulowanym w celu ewentualnego przejęcia kontroli nad takimi przedsiębiorstwami zgodnie z art. 26, właściwe organy zezwalają, aby depozytariuszem był podmiot, który wykonuje funkcje depozytariusza w ramach działalności zawodowej lub gospodarczej, w odniesieniu do których podlega obowiązkowej rejestracji zawodowej uznanej na mocy prawa lub przepisów ustawowych lub wykonawczych lub zasad etyki zawodowej i który może dostarczyć wystarczających gwarancji finansowych i zawodowych świadczących o tym, że będzie mógł skutecznie realizować odnośne funkcje depozytowe i wypełniać zobowiązania związane z tymi funkcjami.”;

b) w ust. 5 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Na zasadzie odstępstwa od akapitu pierwszego lit. a) ZAFI może wyznaczyć dla zarządzanego przez siebie AFI depozytariusza, który posiada statutową siedzibę lub prowadzi działalność w państwie członkowskim innym niż rodzime państwo członkowskie AFI, pod warunkiem że depozytariusz należy do jednej z kategorii, o których mowa w ust. 3 lit. a) i b), i uzyskał należyte zezwolenie na świadczenie usług w innych państwach członkowskich zgodnie z, odpowiednio, dyrektywą 2013/36/UE lub art. 6 ust. 3 dyrektywy 2014/65/UE.”;

c) skreśla się ust. 5a;

12) w art. 22 ust. 2 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Sprawozdanie roczne musi zawierać następujące elementy:”;

13) w art. 29 ust. 2 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Dodatkowe informacje, które należy umieścić w sprawozdaniu rocznym spółki nienotowanej na rynku regulowanym lub AFI, zgodnie z ust. 1, muszą obejmować rzetelny obraz rozwoju działalności spółki nienotowanej na rynku regulowanym, przedstawiający sytuację na koniec okresu objętego sprawozdaniem rocznym. W sprawozdaniu przedstawia się także:”;

14) tytuł rozdziału VI otrzymuje brzmienie:

**„PRAWO ZAFI Z UE DO ZARZĄDZANIA AFI Z UE W UNII”;**

15) skreśla się art. 30a, 31, 32 i 32a;

16) w art. 33 ust. 4 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„W terminie 15 dni od otrzymania pełnej dokumentacji zgodnie z ust. 2 lub w terminie jednego miesiąca od otrzymania pełnej dokumentacji zgodnie z ust. 3 właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI przekazują właściwym organom przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI pełną dokumentację. Przekazanie to następuje tylko wówczas, jeżeli zarządzanie AFI przez ZAFI jest i będzie zgodne z niniejszą dyrektywą i jeżeli ZAFI przestrzega niniejszej dyrektywy.”;

17) art. 35 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby uprawniony ZAFI z UE mógł wprowadzać do obrotu wśród inwestorów branżowych w Unii jednostki uczestnictwa lub udziały AFI spoza UE, którymi zarządza, oraz AFI powiązanych z UE, jeżeli AFI podstawowy nie jest AFI z UE zarządzanym przez uprawnionego ZAFI z UE, niezwłocznie po spełnieniu warunków określonych w ust. 2–10.”;

18) w art. 36 ust. 1 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„1. Bez uszczerbku dla art. 35 państwa członkowskie mogą pozwolić uprawnionemu ZAFI z UE na wprowadzanie do obrotu wśród inwestorów branżowych, wyłącznie na ich terytorium, jednostek uczestnictwa lub udziałów AFI spoza UE, którymi zarządza, oraz AFI powiązanych, jeżeli AFI podstawowy nie jest AFI z UE zarządzanym przez uprawnionego ZAFI z UE, jeżeli”;

19) art. 43a ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Przyjmujące państwa członkowskie nie wymagają od ZAFI fizycznej obecności na swoim terytorium ani wyznaczenia w danym przyjmującym państwie członkowskim strony trzeciej do celów ust. 1 lub do jakichkolwiek innych celów związanych z działalnością ZAFI w tym przyjmującym państwie członkowskim.”;

20) w art. 45 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 i 2 otrzymują brzmienie:

„1. Nadzór ostrożnościowy nad ZAFI pozostaje w zakresie odpowiedzialności właściwych organów rodzimego państwa członkowskiego ZAFI, niezależnie od tego, czy ZAFI zarządza AFI lub wprowadza je do obrotu w innym państwie członkowskim, czy nie, bez uszczerbku dla tych przepisów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) 2019/1156, które przyznają odpowiedzialność za nadzór nad ZAFI właściwym organom przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI.

2. Nadzór nad przestrzeganiem przez ZAFI art. 12 i 14 pozostaje w zakresie odpowiedzialności właściwych organów przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, gdy ZAFI zarządza AFI za pośrednictwem oddziału w tym państwie członkowskim.”;

b) ust. 3 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI mogą wymagać, aby ZAFI, którzy zarządzają AFI na jego terytorium, niezależnie od tego, czy odbywa się to za pośrednictwem oddziału, czy nie, dostarczali informacje konieczne do nadzorowania przestrzegania przez ZAFI mających zastosowanie przepisów, za które te właściwe organy są odpowiedzialne.”;

c) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, które ustalą, że ZAFI zarządzający AFI na jego terytorium, niezależnie od tego, czy odbywa się to za pośrednictwem oddziału, czy nie, narusza mające zastosowanie przepisy, za nadzorowanie przestrzegania których organy te są odpowiedzialne, wymagają, aby dany ZAFI zaprzestał tych naruszeń, oraz informują o tym fakcie właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego.”;

d) ust. 7 i 8 otrzymują brzmienie:

„7. Właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, które posiadają jasne i wyraźne podstawy do uznania, że ZAFI zarządzający AFI na ich terytorium, niezależnie od

tego, czy odbywa się to za pośrednictwem oddziału, narusza zobowiązania wynikające z mających zastosowanie przepisów, za nadzorowanie przestrzegania których te organy nie są odpowiedzialne, przekazują swoje ustalenia właściwym organom rodzimego państwa członkowskiego ZAFI, które stosują odpowiednie środki, w tym w razie konieczności zwracają się o dodatkowe informacje do odnośnych organów nadzoru w państwach trzecich.

8. Jeżeli pomimo zastosowania środków przez właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI zgodnie z ust. 7 lub ponieważ środki te okazały się nieodpowiednie bądź też ponieważ rodzime państwo członkowskie ZAFI nie podjęło działań w rozsądnym terminie, ZAFI nadal działa w sposób wyraźnie szkodliwy dla interesów inwestorów danego AFI, stabilności finansowej lub integralności rynku w państwie członkowskim przyjmującym ZAFI, właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, o których mowa w ust. 7 mogą, po poinformowaniu właściwych organów rodzimego państwa członkowskiego ZAFI, wdrożyć wszystkie odpowiednie środki konieczne do ochrony inwestorów danego AFI, stabilności finansowej i integralności rynku w przyjmującym państwie członkowskim.”;

21) dodaje się art. 47a–47c w brzmieniu:

*„Artykuł 47a*

***Przegląd dużych unijnych grup ZAFI i spółek zarządzających przeprowadzany przez Urząd***

1. Do dnia [proszę wstawić datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie] r. Urząd identyfikuje każdą unijną grupę ZAFI i spółek zarządzających, która spełnia wszystkie następujące warunki:

- a) łączna wartość aktywów netto ZAFI i spółek zarządzających należących do grupy w całej UE przekracza 300 mld EUR;
- b) ZAFI i spółki zarządzające należące do grupy mają siedzibę w więcej niż jednym państwie członkowskim bądź te ZAFI i spółki zarządzające zarządzają AFI i UCITS lub wprowadzają je do obrotu w więcej niż jednym państwie członkowskim.

Urząd publikuje wykaz unijnych grup ZAFI i spółek zarządzających zidentyfikowanych zgodnie z akapitem pierwszym oraz aktualizuje ten wykaz co trzy lata.

2. Do celów ust. 1 akapit pierwszy lit. a) łączne zarządzane aktywa w całej UE obejmują zarządzane aktywa unijne objęte zakresem stosowania niniejszej dyrektywy lub dyrektywy 2009/65/WE.

3. Urząd, we współpracy z właściwymi organami rodzimych państw członkowskich ZAFI oraz, w stosownych przypadkach, właściwymi organami rodzimych państw członkowskich spółek zarządzających należących do unijnej grupy, przeprowadza co najmniej raz w roku przegląd każdej unijnej grupy określonej zgodnie z ust. 1.

Podczas przeglądu, o którym mowa w akapicie pierwszym, Urząd ocenia podejścia nadzorcze w zakresie stosowania wymogów niniejszej dyrektywy i dyrektywy 2009/65/WE, które są stosowane przez organy właściwe dla ZAFI i, w stosownych przypadkach, dla spółek zarządzających należących do każdej z unijnych grup. Do celów tego przeglądu Urząd stosuje metodykę zapewniającą porównywalność i spójność tych podejść nadzorczych.

4. W ramach przeglądu, o którym mowa w ust. 3, ocenia się w szczególności podejścia nadzorcze w stosunku do każdej unijnej grupy w odniesieniu do jej:

- a) struktury organizacyjnej i zasad zarządzania;
- b) zasobów i ich podziału w ramach unijnej grupy i poza nią, w tym funkcji osób faktycznie prowadzących działalność ZAFI oraz, w stosownych przypadkach, spółek zarządzających należących do unijnej grupy;
- c) systemów zarządzania ryzykiem.

5. Do celów przeglądu, o którym mowa w ust. 3, Urząd zestawia i konsoliduje na poziomie grupy:

- a) wszystkie dane istotne dla przeglądu, które są już dostępne dla Urzędu lub dla właściwych organów;
- b) programy działań ZAFI oraz, w stosownych przypadkach, spółek zarządzających należących do unijnej grupy.

6. Po każdym przeglądzie, o którym mowa w ust. 3, Urząd, po konsultacji z właściwymi organami rodzimych państw członkowskich ZAFI oraz, w stosownych przypadkach, rodzimych państw członkowskich spółek zarządzających należących do unijnej grupy, stwierdza, czy zidentyfikował rozbieżne, powielające się, zbędne lub wadliwe podejścia nadzorcze.

Urząd włącza ustalenia, o których mowa w akapicie pierwszym, do sprawozdania z przeglądu wydawanego przez Zarząd, które jest kierowane do właściwych organów rodzimych państw członkowskich ZAFI oraz, w stosownych przypadkach, rodzimych państw członkowskich spółek zarządzających należących do unijnej grupy.

7. Jeżeli w trakcie przeglądu, o którym mowa w ust. 3, Urząd zidentyfikuje obszary wymagające działań nadzorczych, jego Zarząd wydaje zainteresowanym właściwym organom zalecenie dotyczące działań naprawczych, które należy wdrożyć w rozsądnym terminie, nieprzekraczającym jednego roku.

Urząd informuje również właściwe organy przyjmujących państw członkowskich ZAFI oraz, w stosownych przypadkach, właściwe organy przyjmujących państw członkowskich spółek zarządzających o swoich ustaleniach, w tym o wszelkich zaleceniach dotyczących działań naprawczych, które wydał zgodnie z akapitem pierwszym.

8. W przypadku gdy właściwe organy rodzimych państw członkowskich ZAFI i, w stosownych przypadkach, spółek zarządzających należących do unijnej grupy nie stosują się do zalecenia wydanego na podstawie ust. 7, Urząd działa zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na mocy art. 17, 17aa lub 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

#### *Artykuł 47b*

#### ***Uprawnienia ESMA w zakresie rozwiązywania problemów o charakterze transgranicznym***

1. Urząd na bieżąco identyfikuje rozbieżne, powielające się, zbędne i wadliwe działania nadzorcze podejmowane przez właściwe organy rodzimego lub przyjmującego państwa członkowskiego i utrudniające skuteczne wykonywanie praw paszportowych przez ZAFI zgodnie z art. 33 niniejszej dyrektywy oraz przez depozytariuszy wykonujących swoje funkcje w wymiarze transgranicznym, zgodnie z art. 21 ust. 5.

2. Do celów ust. 1 Urząd współpracuje z zainteresowanymi właściwymi organami oraz, w stosownych przypadkach, gromadzi dodatkowe informacje w celu zidentyfikowania istniejących lub potencjalnych problemów transgranicznych.

Jeżeli zgodnie z akapitem pierwszym Urząd zidentyfikuje istniejące lub potencjalne problemy transgraniczne, proponuje odpowiednim właściwym organom działania naprawcze w celu usunięcia takich problemów.

3. Jeżeli pomimo działań naprawczych, o których mowa w ust. 2, lub ze względu na to, że odpowiednie właściwe organy nie wdrożyły tych działań, utrzymują się problemy zidentyfikowane zgodnie z ust. 2, Urząd bez zbędnej zwłoki wykonuje co najmniej jedno z uprawnień nadanych mu na mocy art. 17, 17aaa, 19 lub 19aa rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 co najmniej w następujących przypadkach:

- a) właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI uniemożliwiają lub zamierzają uniemożliwić ZAFI zarządzanie AFI na swoim terytorium lub nakładają w odniesieniu do takiego zarządzania wymogi, które nie są zgodne z niniejszą dyrektywą;
- b) właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI lub rodzimego państwa członkowskiego AFI uniemożliwiają lub zamierzają uniemożliwić wyznaczenie depozytariusza mającego siedzibę w innym państwie członkowskim, o czym mowa w art. 21 ust. 5, lub nakładają w odniesieniu do takiego wyznaczenia wymogi, które nie są zgodne z niniejszą dyrektywą;
- c) ZAFI lub depozytariusz wykonuje lub zamierza wykonywać funkcje lub świadczyć usługi w wymiarze transgranicznym, nie stosując się przy tym do prawa Unii.

Obowiązek wykonania co najmniej jednego z uprawnień, o których mowa w akapicie pierwszym, pozostaje bez uszczerbku dla możliwości wykonywania przez Urząd któregośkolwiek z uprawnień nadanych mu na mocy rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 poza procedurą określoną w niniejszym artykule.

4. Niezależnie od działań, o których mowa w ust. 3, Urząd może zawiesić możliwość wykonywania przez ZAFI lub depozytariusza dowolnych funkcji i świadczenia przez nich dowolnych usług na terytorium innego państwa członkowskiego, jeżeli spełniony jest jeden z następujących warunków:

- a) zainteresowane właściwe organy lub zainteresowane strony nie wdrożyły decyzji, opinii, zalecenia lub działania przyjętych lub wymaganych przez Urząd zgodnie z ust. 3 lub opinii wydanej przez Komisję zgodnie z art. 17 ust. 4 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010;
- b) Urząd stwierdził, że ZAFI lub depozytariusz, którzy wykonują swoje funkcje lub oferują usługi w wymiarze transgranicznym, nie spełniają już wymogów niniejszej dyrektywy.

Przed zawieszeniem ZAFI lub depozytariusza w wykonywaniu jakichkolwiek funkcji lub świadczeniu jakichkolwiek usług w wymiarze transgranicznym, o czym mowa w akapicie pierwszym, Urząd przesyła projekt swoich ustaleń danemu ZAFI lub depozytariuszowi oraz właściwym organom rodzimego państwa członkowskiego ZAFI lub depozytariusza.

Zainteresowane właściwe organy mogą przedłożyć Urzędowi uzasadnione oświadczenie w terminie 30 dni kalendarzowych od otrzymania projektu ustaleń.

Urząd niezwłocznie powiadamia ZAFI lub depozytariusza o zawieszeniu możliwości wykonywania dowolnych funkcji lub świadczenia dowolnych usług w wymiarze transgranicznym. Okres zawieszenia może rozpocząć bieg w dniu powiadomienia i rozpoczyna się nie później niż 30 dni kalendarzowych po tym powiadomieniu.

5. ESMA publikuje sprawozdanie ze swojej działalności zgodnie z ust. 1–4 co najmniej raz w roku.;

22) w art. 50 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 5g otrzymuje brzmienie:

„5g. Jeżeli ZAFI wyznaczył dla zarządzanego przez siebie AFI depozytariusza, który ma siedzibę w państwie członkowskim innym niż państwo członkowskie AFI, zgodnie z art. 21 ust. 5 akapit drugi, i jeżeli właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego AFI lub – w przypadku gdy AFI nie podlega regulacji – właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI, który zarządza AFI, mają uzasadnione podstawy, aby podejrzewać, że depozytariusz niepodlegający nadzorowi tych właściwych organów podejmuje lub podejmował działania sprzeczne z niniejszą dyrektywą, takie właściwe organy bezzwłocznie powiadamiają o tym Urząd i organy właściwe dla danego depozytariusza, podając jak najdokładniejsze informacje. Właściwe organy, które otrzymają takie powiadomienie, podejmują stosowne działania i informują Urząd i właściwe organy, które dokonały powiadomienia, o wynikach tych działań. Niniejszy ustęp pozostaje bez uszczerbku dla kompetencji właściwych organów, które dokonały powiadomienia.”;

b) dodaje się ust. 5i w brzmieniu:

„5i. Na zasadzie odstępstwa od ust. 5b–5f, w przypadku gdy właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI w rozumieniu art. 4 ust. 1 lit. r) pkt (ii) zamierzają zwrócić się do właściwych organów rodzimego państwa członkowskiego ZAFI o wykonanie uprawnień na podstawie art. 46 ust. 2, stosują się do procedury określonej w art. 14b rozporządzenia (UE) 2019/1156.”;

c) ust. 7 otrzymuje brzmienie:

„7. Urząd może opracować wytyczne zawierające wskazówki dla właściwych organów dotyczące wykonywania przez nie uprawnień określonych w art. 46 ust. 2 lit. j) oraz wskazówki dotyczące sytuacji, które mogą prowadzić do wystąpienia z wnioskami, o których mowa w ust. 5b i 5f. Opracowując te wytyczne, Urząd bierze pod uwagę potencjalne skutki takiej interwencji nadzorczej dla ochrony inwestorów i stabilności finansowej w innym państwie członkowskim lub w Unii. W wytycznych tych uznaje się, że główna odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem utraty płynności spoczywa na ZAFI.”;

23) w art. 54 skreśla się ustęp 4;

24) art. 55 otrzymuje brzmienie:

#### *„Artykuł 55* **Rozstrzygnięcie sporów**

W przypadku sporu pomiędzy właściwymi organami dotyczącego oceny, działania lub zaniechania właściwego organu w dziedzinach, w których niniejsza dyrektywa wymaga

współpracy lub koordynacji między właściwymi organami z więcej niż jednego państwa członkowskiego, co najmniej jeden właściwy organ może zwrócić się o rozstrzygnięcie do Urzędu, który może działać zgodnie z uprawnieniami przyznanymi mu na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

25) art. 60 otrzymuje brzmienie:

„Gdy państwo członkowskie korzysta z odstępstwa lub opcji przewidzianych w art. 15 ust. 4g lub art. 22, 28 bądź 43, informuje ono Komisję o tym oraz o wszelkich wynikających z tego zmianach. Komisja podaje tę informację do wiadomości publicznej za pośrednictwem strony internetowej lub w inny łatwo dostępny sposób.”;

26) w art. 61 skreśla się ustęp 2;

27) w art. 69a ust. 1 skreśla się lit. d);

### *Artykuł 3*

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

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

1) w art. 1 ust. 2 i 3 otrzymują brzmienie:

„2. Niniejsza dyrektywa ustanawia wymogi dotyczące:

- a) zezwoleń na prowadzenie działalności przez firmy inwestycyjne oraz warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne;
- b) świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej przez firmy z państw trzecich poprzez utworzenie oddziału;
- c) nadzoru nad firmami inwestycyjnymi, egzekwowania obowiązujących przepisów przez właściwe organy oraz współpracy między właściwymi organami w zakresie takiego nadzoru i egzekwowania przepisów.

3. Poniższe przepisy stosuje się również do instytucji kredytowych posiadających zezwolenie na mocy art. 8 dyrektywy 2013/36/UE, gdy świadczą one jedną lub większą liczbę usług inwestycyjnych lub prowadzą działalność inwestycyjną:

- a) art. 2 ust. 2, art. 9 ust. 3, art. 14 i 16–17;
- b) tytuł II rozdział II, z wyłączeniem art. 29 ust. 2 akapit drugi;
- c) tytuł II rozdział III, z wyłączeniem art. 34 ust. 2 i 3 i art. 35 ust. 2–6 i 9;
- d) art. 67–75 oraz art. 80, 85 i 86.”;

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

a) pkt 12 i 13 otrzymują brzmienie:

„12) »rynek rozwoju MŚP« oznacza MTF zdefiniowaną w art. 2 ust. 1 pkt 8a rozporządzenia (UE) nr 600/2014;

13) »małe i średnie przedsiębiorstwa« oznaczają przedsiębiorstwa zdefiniowane w art. 2 ust. 1 pkt 8b rozporządzenia (UE) nr 600/2014;”;

b) pkt 18 otrzymuje brzmienie:

- „18) »operator rynku« oznacza operatora rynku zdefiniowanego w art. 2 ust. 1 pkt 10 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;”;
- c) dodaje się pkt 18a w brzmieniu:  
„18a) »ogólnoeuropejski operator rynku« lub »PEMO« oznacza ogólnoeuropejskiego operatora rynku zdefiniowanego w art. 2 pkt 10a rozporządzenia (UE) nr 600/2014;”;
- d) pkt 21–24 otrzymują brzmienie:  
„21) »rynek regulowany« oznacza rynek regulowany zdefiniowany w art. 2 ust. 1 pkt 13 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;  
22) »wielostronna platforma obrotu« lub »MTF« oznacza wielostronną platformę obrotu zdefiniowaną w art. 2 ust. 1 pkt 14 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;  
23) »zorganizowana platforma obrotu« lub »OTF« oznacza zorganizowaną platformę obrotu zdefiniowaną w art. 2 ust. 1 pkt 15 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;  
24) »system obrotu« oznacza system obrotu zdefiniowany w art. 2 ust. 1 pkt 16 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;”;
- e) pkt 30 otrzymuje brzmienie:  
„30) »oddział« oznacza oddział zdefiniowany w art. 2 ust. 1 pkt 20 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;”;
- f) pkt 38 otrzymuje brzmienie:  
„38) »obróć polegający na zestawianiu zleceń« oznacza transakcję zdefiniowaną w art. 2 ust. 1 pkt 52 rozporządzenia (UE) nr 600/2014;”;
- g) pkt 55 i 56 otrzymują brzmienie:  
„55) »macierzyste państwo członkowskie« oznacza:  
a) jeżeli firma inwestycyjna jest osobą fizyczną – państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba;  
b) jeżeli firma inwestycyjna jest osobą prawną – państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba statutowa;  
c) jeżeli na mocy prawa krajowego firma inwestycyjna nie ma siedziby statutowej – państwo członkowskie, w którym mieści się jej siedziba zarządu;  
56) »przyjmujące państwo członkowskie« oznacza państwo członkowskie, inne niż macierzyste państwo członkowskie, w którym firma inwestycyjna posiada oddział lub świadczy usługi inwestycyjne lub prowadzi działalność inwestycyjną;”;
- 3) w art. 5 skreśla się ust. 2;
- 4) art. 8 otrzymuje brzmienie:

*„Artykuł 8*  
**Cofnięcie zezwolenia**

Właściwy organ może cofnąć zezwolenie wydane firmie inwestycyjnej, która:

- a) nie wykorzystała zezwolenia w terminie 12 miesięcy od jego wydania, wyraźnie zrzekła się zezwolenia lub nie świadczyła żadnych usług inwestycyjnych, ani nie prowadziła żadnej działalności inwestycyjnej w okresie poprzedzających sześciu miesięcy, chyba że w takich przypadkach dane państwo członkowskie przewidziało możliwość wygaśnięcia zezwolenia;
- b) uzyskała zezwolenie, składając fałszywe oświadczenia lub w jakikolwiek inny sposób sprzeczny z prawem;
- c) nie spełnia już warunków, na których podstawie zezwolenie zostało udzielone, w tym dotyczących zgodności z warunkami określonymi w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2033\*;
- d) poważnie i systematycznie narusza przepisy przyjęte na podstawie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014, regulujące warunki działalności firmy inwestycyjnej;
- e) zalicza się do przypadków, w których prawo krajowe, w odniesieniu do spraw wykraczających poza zakres niniejszej dyrektywy, przewiduje cofnięcie zezwolenia.

Właściwe organy informują EUNGiPW o każdym przypadku cofnięcia zezwolenia.

---

\* 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, s. 1). ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2033/oj>.”;

- 5) w art. 16 ust. 5 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Niniejszy ustęp nie ma zastosowania do MTF ani OTF prowadzonych przez firmę inwestycyjną.”;
- 6) art. 17 ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Do celów niniejszego artykułu oraz art. 2g rozporządzenia (UE) nr 600/2014 firmę inwestycyjną prowadzącą handel algorytmiczny uznaje się za realizującą strategię animatora rynku, kiedy jako członek lub uczestnik jednego lub większej liczby systemów obrotu, jej strategia, w przypadku zawierania transakcji na własny rachunek, obejmuje publikowanie wiążących, jednoczesnych, kwotowań dwustronnych o porównywalnych rozmiarach i po konkurencyjnych cenach, odnoszących się do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych w jednym systemie obrotu lub w różnych systemach obrotu, co skutkuje zapewnieniem płynności, w sposób regularny i często, na całym rynku.”;
- 7) skreśla się art. 18–20;
- 8) art. 22 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Państwa członkowskie zapewniają, aby w przypadku gdy EUNGiPW nie jest odpowiedzialny za udzielanie zezwoleń firmom inwestycyjnym i nadzór nad ich działalnością zgodnie z art. 38fa rozporządzenia (UE) nr 600/2014, właściwe organy monitorowały tę działalność w celu oceny zgodności z warunkami prowadzenia

działalności przewidzianymi w niniejszej dyrektywie. Państwa członkowskie zapewniają, aby wprowadzono odpowiednie środki umożliwiające właściwym organom uzyskanie informacji niezbędnych do dokonania oceny wypełniania przez firmy inwestycyjne tych obowiązków.”;

9) w tytule II rozdział II skreśla się sekcje 3 i 4;

10) w art. 34 wprowadza się następujące zmiany:

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

„Niniejszy artykuł nie ma zastosowania do świadczenia usług inwestycyjnych ani prowadzenia działalności inwestycyjnej, o których mowa w sekcji A pkt 8 i 9 załącznika I.”;

b) uchyla się ust. 6 i 7;

c) ust. 8 otrzymuje brzmienie:

„8. EUNGiPW może opracować projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które należy zgłosić zgodnie z ust. 2, 4 i 5.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

d) ust. 9 otrzymuje brzmienie:

„9. EUNGiPW może opracować projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących przekazywania informacji zgodnie z ust. 2, 3, 4 i 5.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

11) w art. 35 ust. 1 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Niniejszy artykuł nie ma zastosowania do świadczenia usług inwestycyjnych ani prowadzenia działalności inwestycyjnej, o których mowa w sekcji A pkt 8 i 9 załącznika I.”;

12) skreśla się art. 36–38;

13) w art. 41 ust. 2 akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Oddział firmy z państwa trzeciego, której udzielono zezwolenia zgodnie z ust. 1, wypełnia obowiązki określone w art. 16, 17, 23, 24, art. 25 i 27, art. 28 ust. 1 oraz art. 30, 31 i 32 niniejszej dyrektywy, a także w art. 2u, 2x, 2z i 3–26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, oraz w środkach przyjętych na ich podstawie, a także podlega nadzorowi ze strony właściwego organu w państwie członkowskim, w którym udzielono zezwolenia.”;

14) skreśla się tytuł III;

15) nagłówek tytułu IV otrzymuje brzmienie:

„TYTUŁ IV  
**LIMITY POZYCJI W ZAKRESIE TOWAROWYCH  
INSTRUMENTÓW POCHODNYCH I SPRAWOZDAWCZOŚĆ”;**

16) w art. 57 wprowadza się następujące zmiany:

- a) tytuł art. 57 otrzymuje brzmienie:  
**„Limity pozycji w zakresie towarowych instrumentów pochodnych”;**
- b) skreśla się ust. 8;
- c) ust. 9 i 10 otrzymują brzmienie:  
„9. Limity pozycji muszą być przejrzyste i niedyskryminacyjne oraz określać, w jaki sposób mają zastosowanie do osób, z uwzględnieniem charakteru i składu uczestników rynku oraz sposobu korzystania przez nich z kontraktów zgłoszonych do obrotu.  
10. Właściwy organ przekazuje do EUNGiPW informacje na temat ustanowionych przez siebie limitów pozycji, a informacje publikuje i utrzymuje na swojej stronie internetowej bazę danych zawierającą zestawienie limitów pozycji.”;
- d) dodaje się ust. 15 w brzmieniu:  
„15. Do celów niniejszego artykułu i art. 58 wszelkie odniesienia do kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym należy rozumieć jako kontrakty będące przedmiotem obrotu poza unijnym systemem obrotu.  
Do celów niniejszego artykułu i art. 58 wszelkie odniesienia do właściwych organów należy rozumieć, w przypadku gdy EUNGiPW jest właściwym organem na podstawie rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jako dotyczące odpowiedniego krajowego organu nadzoru zdefiniowanego w art. 2 ust. 1 pkt 18a wspomnianego rozporządzenia.”;
- 17) w art. 58 wprowadza się następujące zmiany:
- a) tytuł art. 58 otrzymuje brzmienie:  
**„Sprawozdawczość uczestników rynku dotycząca pozycji”;**
- b) skreśla się ust. 1;
- c) ust. 4 otrzymuje brzmienie:  
„4. Zestawienia, o których mowa w ust. 2, zawierają rozróżnienie między:  
a) pozycjami zidentyfikowanymi jako pozycje, które obiektywnie zmniejszają ryzyko bezpośrednio związane z działalnością handlową;  
b) innymi pozycjami.”;
- d) ust. 5 otrzymuje brzmienie:  
„5. EUNGiPW może opracować projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu zestawień, o których mowa w ust. 2.  
Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.  
W przypadku instrumentów pochodnych bazujących na uprawnieniach do emisji sprawozdawczość pozostaje bez uszczerbku dla obowiązku przestrzegania wymogów określonych w dyrektywie 2003/87/WE.”;
- e) uchyla się ust. 6 i 7;

- 18) w art. 69 ust. 2 dodaje się literę la) w brzmieniu:
- „la) wymaganie od firmy inwestycyjnej i operatora rynku prowadzących system obrotu, aby zmienili zasady rynku regulowanego, MTF lub OTF zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 600/2014;”;
- 19) w art. 70 ust. 3 i 4 otrzymują brzmienie:
- „3. Państwa członkowskie zapewniają, aby naruszenie co najmniej jednego z następujących przepisów niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 było traktowane jako naruszenie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014:
- a) w odniesieniu do niniejszej dyrektywy:
- (i) art. 8 lit. b);
  - (ii) art. 9 ust. 1–6;
  - (iii) art. 11 ust. 1 i 3;
  - (iv) art. 16 ust. 1–11;
  - (v) art. 17 ust. 1–6;
  - (vi) art. 21 ust. 1;
  - (vii) art. 23 ust. 1, 2 i 3;
  - (viii) art. 24 ust. 1–5 i 7–10 oraz art. 24 ust. 11 akapity pierwszy i drugi;
  - (ix) art. 25 ust. 1–6;
  - (x) art. 26 ust. 1 zdanie drugie i art. 26 ust. 2 i 3
  - (xi) art. 27 ust. 1–8;
  - (xii) art. 28 ust. 1 i 2;
  - (xiii) art. 29 ust. 2 akapit pierwszy, art. 29 ust. 2 akapit trzeci, art. 29 ust. 3 zdanie pierwsze, art. 29 ust. 4 akapit pierwszy i art. 29 ust. 5;
  - (xiv) art. 30 ust. 1 akapit drugi, art. 30 ust. 3 akapit drugi zdanie pierwsze;
  - (xv) art. 34 ust. 2, art. 34 ust. 4 zdanie pierwsze, art. 34 ust. 5 zdanie pierwsze;
  - (xvi) art. 35 ust. 2, art. 35 ust. 7 akapit pierwszy, art. 35 ust. 10 zdanie pierwsze;
  - (xvii) art. 57 ust. 1 i 2;
  - (xviii) art. 58 ust. 2–4;
- b) w odniesieniu do rozporządzenia (UE) nr 600/2014:
- (i) art. 2a ust. 1, ust. 3 i 4;
  - (ii) art. 2d ust. 1–6 i 8;
  - (iii) art. 2e ust. 1 i 2;
  - (iv) art. 2f ust. 1, 1a i 2;

- (v) art. 2g ust. 1–8, art. 2g ust. 9 akapit pierwszy, art. 2g ust. 10 akapit pierwszy zdanie pierwsze i drugie oraz akapit drugi;
- (vi) art. 2h ust. 1;
- (vii) art. 2i ust. 1 akapit pierwszy i drugi, art. 2i ust. 2–4 oraz art. 2i ust. 5 zdanie drugie;
- (viii) art. 2j ust. 1 i 4;
- (ix) art. 2k ust. 1, art. 2k ust. 2 akapit pierwszy, akapit drugi i akapit czwarty;
- (x) art. 2l ust. 1, 2, 3, 3a, 5 i 6;
- (xi) art. 2m;
- (xii) art. 2n ust. 1, art. 2n ust. 2 akapit pierwszy i art. 2n ust. 3 akapit pierwszy;
- (xiii) art. 2o ust. 2 akapit pierwszy zdanie pierwsze i art. 2o ust. 3 zdanie pierwsze;
- (xiv) art. 2q ust. 5;
- (xv) art. 2r ust. 1;
- (xvi) art. 2s ust. 1;
- (xvii) art. 2u ust. 1–5, 7 i 8;
- (xviii) art. 2v;
- (xix) art. 2w;
- (xx) art. 2x ust. 1–3, art. 2x ust. 3a akapit pierwszy i drugi oraz art. 2x ust. 5;
- (xxi) art. 2y ust. 3, 3a i 7;
- (xxii) art. 2z ust. 1–4, art. 2z ust. 6 akapit pierwszy i drugi oraz art. 2z ust. 7 zdanie pierwsze i drugie;
- (xxiii) art. 3 ust. 1 i 3;
- (xxiv) art. 4 ust. 3 akapit pierwszy;
- (xxv) art. 5;
- (xxvi) art. 6;
- (xxvii) art. 7 ust. 1 akapit trzeci zdanie pierwsze;
- (xxviii) art. 8 ust. 1;
- (xxix) art. 8a ust. 1 i 2;
- (xxx) art. 8b;
- (xxxi) art. 10;
- (xxxii) art. 11 ust. 1 akapit drugi zdanie pierwsze, art. 11 ust. 1a akapit drugi, art. 11 ust. 1b i art. 11 ust. 3 akapit czwarty;
- (xxxiii) art. 11a ust. 1 akapit drugi zdanie pierwsze i art. 11a ust. 1 akapit czwarty;

- (xxxiv) art. 12 ust. 1;
- (xxxv) art. 13 ust. 1 i 2;
- (xxxvi) art. 14 ust. 1, 2 i 3;
- (xxxvii) art. 15 ust. 1 akapit pierwszy, akapit drugi, zdania pierwsze i trzecie, akapit czwarty, art. 15 ust. 2 i art. 15 ust. 4 zdanie drugie;
- (xxxviii) art. 17 ust. 1 zdanie drugie;
- (xxxix) art. 17a ust. 1;
- (xl) art. 20 ust. 1 i 1a oraz art. 20 ust. 2, zdanie pierwsze;
- (xli) art. 21 ust. 1, 2 i 3;
- (xlii) art. 22 ust. 2;
- (xliii) art. 22a ust. 1 i 5–8;
- (xliv) art. 22b ust. 1;
- (xlv) art. 22c ust. 1;
- (xlvi) art. 23 ust. 1 i 2;
- (xlvii) art. 25 ust. 1 i 2;
- (xlviii) art. 26 ust. 1 akapit pierwszy, art. 26 ust. 2–5, art. 26 ust. 6 akapit pierwszy, art. 26 ust. 7 akapity od pierwszego do piątego i ósmy;
- (xlix) art. 27 ust. 1;
- (l) art. 27f ust. 1, 2 i 3, art. 27g ust. 1–5 i art. 27i ust. 1–4, jeżeli APA lub ARM jest objęty odstępstwem zgodnie z art. 2 ust. 3;
- (li) art. 28 ust. 1;
- (lii) art. 29 ust. 1 i 2;
- (liii) art. 30 ust. 1;
- (liv) art. 31 ust. 3;
- (lv) art. 34a ust. 1 i art. 34a ust. 3 zdanie pierwsze;
- (lvi) art. 34b ust. 1 i 2;
- (lvii) art. 34c;
- (lviii) art. 35 ust. 1, 2 i 3;
- (lix) art. 36 ust. 1, 2 i 3;
- (lx) art. 37 ust. 1 i 3;
- (lxi) art. 39a;
- (lxii) art. 40, 41 i 42.

4. Za naruszenie niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się również świadczenie usług inwestycyjnych lub prowadzenie działalności inwestycyjnej bez wymaganego zezwolenia lub zgody, o których mowa w następujących przepisach niniejszej dyrektywy lub rozporządzenia (UE) nr 600/2014:

- a) art. 5, art. 6 ust. 2, art. 34, 35 lub 39 niniejszej dyrektywy;
  - b) art. 2a, art. 7 ust. 1 zdanie trzecie rozporządzenia (UE) nr 600/2014 lub art. 11 ust. 1 tego rozporządzenia oraz, jeżeli APA lub ARM jest objęty odstępstwem zgodnie z art. 2 ust. 3 tego rozporządzenia, art. 27b wspomnianego rozporządzenia.”;
- 20) w art. 79 wprowadza się następujące zmiany:
- a) skreśla się ust. 2;
  - b) skreśla się ust. 8;
- 21) w art. 86 wprowadza się następujące zmiany:
- a) skreśla się ust. 3;
  - b) ust. 4 otrzymuje brzmienie:  
„4. Wszelkie środki przyjęte na mocy ust. 1 lub 2, a wiążące się ze stosowaniem kar lub ograniczeń dotyczących działalności firmy inwestycyjnej, są odpowiednio uzasadnione i podaje się je do wiadomości danej firmy inwestycyjnej.”;
- 22) w art. 87a ust. 1–5 otrzymują brzmienie:
- „1. Od dnia 10 stycznia 2030 r. państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne lub emitenci, podając do wiadomości publicznej informacje, o których mowa w art. 27 ust. 3, przekazywali jednocześnie te informacje odpowiedniemu organowi zbierającemu dane, o którym mowa w ust. 3 niniejszego artykułu, w celu udostępnienia tych informacji w europejskim pojedynczym punkcie dostępu (ESAP) ustanowionym na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2859\*.
- Państwa członkowskie zapewniają, aby informacje te spełniały następujące wymogi:
- a) zostały przekazane w formacie umożliwiającym ekstrakcję danych zgodnie z art. 2 pkt 3 rozporządzenia (UE) 2023/2859 lub – jeżeli wymaga tego prawo Unii – w formacie nadającym się do odczytu maszynowego zgodnie z art. 2 pkt 4 tego rozporządzenia;
  - b) towarzyszyły im następujące metadane:
    - (i) wszystkie nazwy firmy inwestycyjnej lub emitenta, których dotyczą informacje;
    - (ii) identyfikator podmiotu prawnego firmy inwestycyjnej lub emitenta określony zgodnie z art. 7 ust. 4 lit. b) rozporządzenia (UE) 2023/2859;
    - (iii) wielkość firmy inwestycyjnej lub emitenta według kategorii określonej zgodnie z art. 7 ust. 4 lit. d) tego rozporządzenia;
    - (iv) rodzaj informacji według klasyfikacji na podstawie art. 7 ust. 4 lit. c) tego rozporządzenia;
    - (v) wskazanie, czy informacje zawierają dane osobowe.
2. Do celów ust. 1 lit. b) pkt (ii) państwa członkowskie zapewniają uzyskanie przez firmy inwestycyjne i emitentów identyfikatora podmiotu prawnego.

3. Do dnia 9 stycznia 2030 r. w celu udostępniania w ESAP informacji, o których mowa w art. 27 ust. 3 niniejszej dyrektywy, państwa członkowskie wyznaczają co najmniej jeden organ zbierający dane zdefiniowany w art. 2 pkt 2 rozporządzenia (UE) 2023/2859 i powiadamiają o tym EUNGiPW.

4. Od dnia 10 stycznia 2030 r. państwa członkowskie zapewniają udostępnianie w ESAP informacji, o których mowa w art. 71 ust. 1 i 2 niniejszej dyrektywy. W tym celu organem zbierającym dane zdefiniowanym w art. 2 pkt 2 rozporządzenia (UE) 2023/2859 jest właściwy organ.

Państwa członkowskie zapewniają, aby informacje te spełniały następujące wymogi:

- a) zostały przekazane w formacie umożliwiającym ekstrakcję danych zgodnie z art. 2 pkt 3 rozporządzenia (UE) 2023/2859;
- b) towarzyszyły im następujące metadane:
  - (i) wszystkie nazwy firmy inwestycyjnej, której dotyczą informacje;
  - (ii) jeżeli jest dostępny – identyfikator podmiotu prawnego firmy inwestycyjnej określony zgodnie z art. 7 ust. 4 lit. b) rozporządzenia (UE) 2023/2859;
  - (iii) rodzaj informacji według klasyfikacji na podstawie art. 7 ust. 4 lit. c) tego rozporządzenia;
  - (iv) wskazanie, czy informacje zawierają dane osobowe.

5. Od dnia 10 stycznia 2030 r. informacje, o których mowa w art. 5 ust. 3, udostępnia się w ESAP. W tym celu organem zbierającym dane zdefiniowanym w art. 2 pkt 2 rozporządzenia (UE) 2023/2859 jest EUNGiPW.

Informacje te spełniają następujące wymogi:

- a) są przekazywane w formacie umożliwiającym ekstrakcję danych zgodnie z art. 2 pkt 3 rozporządzenia (UE) 2023/2859;
- b) towarzyszyły im następujące metadane:
  - (i) wszystkie nazwy firmy inwestycyjnej, której dotyczą informacje;
  - (ii) jeżeli jest dostępny – identyfikator podmiotu prawnego firmy inwestycyjnej określony zgodnie z art. 7 ust. 4 lit. b) rozporządzenia (UE) 2023/2859;
  - (iii) rodzaj informacji według klasyfikacji na podstawie art. 7 ust. 4 lit. c) tego rozporządzenia;
  - (iv) wskazanie, czy informacje zawierają dane osobowe.

---

\* Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2859 z dnia 13 grudnia 2023 r. w sprawie ustanowienia europejskiego pojedynczego punktu dostępu zapewniającego scentralizowany dostęp do publicznie dostępnych informacji mających znaczenie dla usług finansowych, rynków kapitałowych i zrównoważonego rozwoju (Dz.U. L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).”;

23) w art. 89 wprowadza się następujące zmiany:

- a) ust. 2 i 3 otrzymują brzmienie:

„2. Uprawnienia do przyjmowania aktów delegowanych, 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. 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. 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.”;

b) ust. 5 otrzymuje brzmienie:

„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. 64 ust. 7, art. 65 ust. 7 lub art. 79 ust. 8 wchodzi w życie jedynie wówczas, gdy Parlament Europejski albo Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie lub jeśli 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.”.

#### *Artykuł 4*

#### **Transpozycja**

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy najpóźniej do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę = 18 miesięcy od daty wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. Niezwłocznie powiadamiają o tym Komisję.

Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia ... [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 18 miesiące po dacie wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

Przepisy przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odniesienia określone są przez państwa członkowskie.

2. Państwa członkowskie przekazują Komisji tekst podstawowych przepisów prawa krajowego przyjętych w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą.

#### *Artykuł 5*

#### **Wejście w życie**

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

*Artykuł 6*

**Adresaci**

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego  
Przewodnicząca*

*W imieniu Rady  
Przewodniczący*