

Bruksela, 26 listopada 2021 r.  
(OR. en)

14365/21

---

Międzyinstytucjonalny numer  
referencyjny:  
2021/0376 (COD)

---

EF 364  
ECOFIN 1166  
CODEC 1543  
IA 190

## WNIOSEK

|                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Od:              | Sekretarz generalna Komisji Europejskiej (podpisała dyrektor Martine DEPREZ)                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Data otrzymania: | 25 listopada 2021 r.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Do:              | Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, sekretarz generalny Rady Unii Europejskiej                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Nr dok. Kom.:    | COM(2021) 721 final                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Dotyczy:         | Wniosek dotyczący DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY zmieniającej dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne |

Delegacje otrzymują w załączeniu dokument COM(2021) 721 final.

Załącznik: COM(2021) 721 final



KOMISJA  
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 25.11.2021 r.  
COM(2021) 721 final

2021/0376 (COD)

Wniosek

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**

**zmieniająca dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących  
przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości  
nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek  
przez alternatywne fundusze inwestycyjne**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

## UZASADNIENIE

### 1. KONTEKST WNIOSKU

#### • Przyczyny i cele wniosku

W niniejszym wniosku ustawodawczym przedstawiono zmiany dyrektywy w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dyrektywa w sprawie ZAFI – 2011/61/UE)<sup>1</sup> oraz, w odpowiednim zakresie, dyrektywy w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe („UCITS”) (dyrektywa w sprawie UCITS – 2009/65/WE)<sup>2</sup>.

Komisja dokonała przeglądu stosowania zakresu dyrektywy w sprawie ZAFI, zgodnie z art. 69 tej dyrektywy. Komisja uznała, że szereg kwestii, na które zwrócono uwagę w ramach przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI, jest równie istotnych w odniesieniu do działalności UCITS. W związku z tym celem niniejszego wniosku ustawodawczego jest rozwiązanie tych problemów w drodze zmiany dyrektywy w sprawie ZAFI i dyrektywy w sprawie UCITS, aby lepiej dostosować ich wymogi.

Dyrektywę w sprawie ZAFI przyjęto w dniu 8 czerwca 2011 r. jako element reakcji politycznej na światowy kryzys finansowy, który ujawnił słabe strony i wrażliwe punkty niektórych działań funduszy, które mogły zwiększać ryzyko dla szerzej rozumianego systemu finansowego<sup>3</sup>.

Dyrektywa w sprawie ZAFI będąca inicjatywą regulacyjną wprowadzoną po kryzysie ma na celu zapewnienie spójnego podejścia do nadzoru zagrożeń, które działalność alternatywnych funduszy inwestycyjnych („AFI”) może stwarzać dla systemu finansowego lub przenosić do systemu finansowego. Celem tej dyrektywy jest również zapewnienie wysokiego poziomu ochrony inwestorów przy jednoczesnym ułatwieniu integracji AFI na rynku UE<sup>4</sup>. Zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („ZAFI”) są zobowiązani do skutecznego zarządzania ryzykiem i zapewnienia odpowiedniej przejrzystości działalności AFI, którymi zarządzają. Jeżeli spełniają te wymogi, mogą zarządzać AFI i wprowadzać je do obrotu wśród inwestorów profesjonalnych w całej Unii na podstawie jednego zezwolenia wydanego przez ich rodzimy organ nadzoru<sup>5</sup>. Dyrektywa w sprawie ZAFI stała się ważnym filarem unii rynków kapitałowych<sup>6</sup> dzięki temu, że fundusze inwestycyjne oferują dostęp do rynkowych źródeł finansowania i umożliwiają inwestorom lepszą alokację oszczędności w wybranym horyzoncie czasowym, zgodnie z ich preferencjami.

---

<sup>1</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 (dyrektywa w sprawie ZAFI).

<sup>2</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).

<sup>3</sup> Zob. przypis 1 powyżej.

<sup>4</sup> Motywy 2–4 oraz 94 dyrektywy w sprawie ZAFI.

<sup>5</sup> Art. 32 ust. 1 dyrektywy w sprawie ZAFI.

<sup>6</sup> Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, Unia rynków kapitałowych dla obywateli i przedsiębiorstw – nowy plan działania (COM(2020) 590 final).

Z przeprowadzonej przez Komisję oceny zakresu i funkcjonowania ram prawnych określonych w dyrektywie w sprawie ZAFI wynika, że standardy dyrektywy w sprawie ZAFI służące zapewnieniu wysokiego poziomu ochrony inwestorów są w większości skuteczne<sup>7</sup>. Przepisy dotyczące konfliktu interesów oraz wymogi dotyczące ujawniania informacji i przejrzystości są niezbędne do ochrony inwestorów. Wymagania dotyczące wyceny, które są niezbędne do ustalenia udziału każdego inwestora w danym AFI oraz do monitorowania wyników tego AFI, zwiększyły dyscyplinę i poprawiły strukturę procesu wyceny aktywów. Ponadto interesy inwestorów chroni system depozytowy, w ramach którego określono obowiązki i zakres odpowiedzialności depozytariuszy, w tym w zakresie zabezpieczenia aktywów AFI i nadzorowania działalności AFI. Wspiera on również prawidłowe funkcjonowanie rynku funduszy inwestycyjnych.

Kluczowymi celami dyrektywy w sprawie ZAFI są stabilność finansowa i integralność rynku<sup>8</sup>. Za pomocą dyrektywy w sprawie ZAFI wprowadzono narzędzia mające na celu poprawę makroostrożnościowego monitorowania i nadzoru ryzyka dla stabilności finansowej. ZAFI są zobowiązani do prowadzenia wobec organów nadzoru sprawozdawczości w zakresie głównych ekspozycji AFI, ich profilu płynności i dźwigni finansowej. Sprawozdawczość nadzorcza wspiera skuteczny nadzór makroostrożnościowy i jest pomocna w monitorowaniu rynku, jednak można by było zwiększyć stopień szczegółowości przekazywanych danych. Dzięki dyrektywie w sprawie ZAFI udało się stworzyć skuteczną sieć współpracy w zakresie nadzoru koordynowaną przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych („ESMA”), która przyczynia się do zbliżania podejść do nadzoru nad działalnością AFI w Unii Europejskiej.

Z oceny Komisji wynika, że dyrektywa w sprawie ZAFI zasadniczo spełnia swoje cele i harmonizacja standardów regulacyjnych w całej UE ułatwiła integrację europejskiego rynku funduszy zbiorowego inwestowania<sup>9</sup>. Od 2008 r. sektor funduszy inwestycyjnych powiększył się prawie trzykrotnie – wartość aktywów wzrosła z 5,5 bln EUR do ponad 15 bln EUR – a jego aktywa jako odsetek całkowitych aktywów sektora finansowego znacznie wzrosły<sup>10</sup>. Ma on wzajemne powiązania z szerzej rozumianym sektorem finansowym, co sprawia, że ważne jest odpowiednie zarządzanie potencjalnym ryzykiem systemowym<sup>11</sup>.

Dyrektywa w sprawie ZAFI zawiera ogólne przepisy dotyczące zarządzania płynnością, stosowania dźwigni finansowej oraz wyceny na potrzeby zarządzania ryzykiem na poziomie funduszu. Wymogi te nie są jednak wystarczająco szczegółowe, aby w pełni uwzględnić specyfikę zarządzania w ramach AFI bezpośrednią działalnością kredytową oraz potencjalne zagrożenia mikro- i makroekonomiczne. Fragmentacja regulacyjna wynikająca z tworzenia krajowych ram regulujących udzielanie pożyczek przez fundusze prowadzi do trudności

<sup>7</sup> Sprawozdanie Komisji dla Parlamentu Europejskiego i Rady oceniające stosowanie i zakres dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (COM(2020) 232 final).

<sup>8</sup> ZAFI mają obowiązek wyznaczyć jednego depozytariusza w odniesieniu do każdego zarządzanego przez siebie AFI, który będzie przechowywał aktywa AFI, monitorował przepływy pieniężne i zapewniał zgodność AFI z odpowiednimi przepisami i regulacjami funduszy.

<sup>9</sup> Zob. przypis 7 powyżej.

<sup>10</sup> Źródło: hurtownia danych statystycznych EBC. W 2008 r. aktywa funduszy inwestycyjnych w strefie euro stanowiły około 13 % całkowitych aktywów sektora finansowego, w porównaniu z blisko 20 % w 2020 r. (źródło: [Macprudential Bulletin](#) [Biuletyn makroostrożnościowy] EBC, kwiecień 2021 r.).

<sup>11</sup> Zob. na przykład Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, NBFI Monitor 2020 [Monitor instytucji niebędących bankami na 2020 r.], s. 59, 62–63 (źródło: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi\\_monitor/esrb.202010\\_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.202010_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe)).

w identyfikacji potencjalnych skutków dla całego rynku, które mogą wynikać z działalności takich funduszy, i do trudności w skutecznym reagowaniu na takie skutki. Ponadto rozbieżne krajowe podejścia regulacyjne utrudniają ustanowienie wydajnego rynku wewnętrznego AFI udzielających pożyczek, ponieważ sprzyjają arbitrażowi regulacyjnemu i zróżnicowanemu poziomowi ochrony inwestorów.

Ponadto w przeglądzie podkreślono, że w danych rynkowych przekazywanych organom nadzoru występują luki lub brakuje im wymaganej szczegółowości, co ogranicza zdolność organów do identyfikowania narastania ryzyka i rozprzestrzeniania się go na szerzej rozumiany system finansowy. Wniosek ustawodawczy ma na celu usprawnienie gromadzenia odpowiednich danych i wyeliminowanie powieżeń w zakresie sprawozdawczości, które obniżają jej wydajność i mogą wynikać z innych przepisów europejskich i krajowych, zgodnie z szerszą strategią w zakresie danych nadzorczych ogłoszoną w strategii w zakresie finansów cyfrowych<sup>12</sup>.

Narzędzia zarządzania płynnością umożliwiają zarządzającym funduszami otwartymi, do których zaliczają się AFI typu otwartego i wszystkie fundusze UCITS, reagowanie na presję umorzeniową w trudnych warunkach rynkowych i lepszą ochronę interesów inwestorów. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego („ERRS”) i ESMA zalecają harmonizację przepisów dotyczących stosowania narzędzi zarządzania płynnością. Obecnie dyrektywa w sprawie ZAFI i dyrektywa w sprawie UCITS nie przewidują minimalnego poziomu harmonizacji zestawu narzędzi zarządzania płynnością<sup>13</sup>.

Ponadto interesy inwestorów mogłyby być lepiej zabezpieczone, gdyby przepisy dyrektywy w sprawie ZAFI zmieniono w celu zwiększenia wydajności rynku usług depozytowych. Obecny wymóg dyrektywy w sprawie ZAFI, zgodnie z którym depozytariusz powinien mieć siedzibę w tym samym państwie członkowskim co AFI z UE, dla którego go wyznaczono, jest trudny do spełnienia w przypadku mniejszych, bardziej skoncentrowanych rynków, na których działalność prowadzi mniejsza liczba usługodawców. Brak konkurencji prowadzi do zwiększonych kosztów dla zarządzających funduszami i mniej wydajnych struktur funduszy, co może mieć wpływ na zyski inwestorów. Istnieje możliwość zwiększenia przyrostu wydajności zarządzania funduszami inwestycyjnymi poprzez zmniejszenie koncentracji depozytariuszy na niektórych rynkach krajowych, przy jednoczesnym zapewnieniu, aby usługodawcy przestrzegali standardów europejskich.

Istnieją dowody, że depozytariusze niekiedy nie mogą wykonywać swoich obowiązków, jeżeli aktywa funduszu są przechowywane w centralnym depozycie papierów wartościowych („CDPW”)<sup>14</sup>. CDPW nie uznaje się za przedstawicieli depozytariusza<sup>15</sup>. Ta sytuacja prawna nie gwarantuje we wszystkich przypadkach stabilnego przepływu informacji między powiernikiem składnika aktywów AFI lub UCITS a depozytariuszem. W związku z tym depozytariusze nie mogą skutecznie wypełniać swoich obowiązków nadzorczych, jeżeli nie

<sup>12</sup> Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów w sprawie strategii dla UE w zakresie finansów cyfrowych (COM(2020) 591 final).

<sup>13</sup> Ponadto brak minimalnego zestawu narzędzi zarządzania płynnością może prowadzić do różnic między państwami członkowskimi pod względem integracji rynku.

<sup>14</sup> W ramach infrastruktury posttransakcyjnej CDPW prowadzi systemy rozrachunku papierów wartościowych, uczestniczą w kontroli integralności emisji utrudniającej nienależyte tworzenie lub redukcję wyemitowanych papierów wartościowych oraz biorą udział w zabezpieczaniu operacji polityki pieniężnej, jak również w zabezpieczaniu operacji między instytucjami kredytowymi. CDPW przechowują również papiery wartościowe swoich uczestników.

<sup>15</sup> Ostatnie tiret art. 21 ust. 11 dyrektywy w sprawie ZAFI.

ma stałego przepływu informacji na temat operacji przeprowadzanych w ramach portfela. Taka sytuacja prawna może osłabić ochronę inwestorów.

System powierzania zadań przewidziany w ramach prawnych dotyczących ZAFI i UCITS umożliwia skuteczne zarządzanie portfelami inwestycyjnymi oraz pozyskiwanie niezbędnej wiedzy eksperckiej na danym rynku geograficznym lub w danej klasie aktywów. Model ten przyczynia się do sukcesu unijnych oznakowań funduszy i zarządzających. Jednocześnie w ocenie stwierdza się, zgodnie z opinią ESMA, że różniące się krajowe praktyki nadzorcze w zakresie spełniania wymogów UE dotyczących przekazywania osobom trzecim funkcji zarządzania ryzykiem lub portfelem powodują niespójności, które mogą obniżyć ogólny poziom ochrony inwestorów<sup>16</sup>. Niewystarczająca jasność obowiązujących standardów regulacyjnych zmniejsza pewność prawa, zwiększa rozbieżności w wynikach nadzoru i ostatecznie nie zapewnia jednolitego poziomu ochrony inwestorów w całej Unii.

Dodatkowe środki byłyby konieczne w celu wdrożenia wymogów dyrektywy zapewniających, aby ZAFI angażowali zasoby ludzkie niezbędne do wykonywania zatrzymanych zadań, w przypadku gdy niektóre z ich funkcji są przekazywane osobom trzecim, oraz w celu przeniesienia dużej części przepisów wykonawczych dotyczących tego obszaru, określonych w rozporządzeniu w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („rozporządzeniu w sprawie ZAFI”), do ram regulacyjnych dotyczących UCITS<sup>17</sup>. Środki te zostaną określone w aktach wykonawczych Komisji, gdy tylko zostanie ona do tego upoważniona poprzez przyjęcie niniejszego wniosku w sprawie zmiany dyrektyw.

Proponuje się zmiany zarówno w dyrektywie w sprawie ZAFI, jak i w dyrektywie w sprawie UCITS w zakresie przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, przekazywania danych do celów monitorowania rynku oraz regulacyjnego traktowania powierników, natomiast samą dyrektywę w sprawie ZAFI należy zmienić w odniesieniu do działalności funduszy inwestycyjnych udzielających pożyczek oraz dostępu do transgranicznych usług depozytowych.

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

Wnioski w sprawie zmiany przepisów dotyczących europejskich funduszy inwestycyjnych są zgodne z planem Komisji dotyczącym unii rynków kapitałowych przyjętym w dniu 24 września 2020 r. Celem unii rynków kapitałowych jest umożliwienie przepływu kapitału w całej UE z korzyścią dla konsumentów, inwestorów i przedsiębiorstw, niezależnie od ich lokalizacji. Kryzys związany z COVID-19 sprawił, że wdrożenie unii rynków kapitałowych stało się jeszcze pilniejsze, ponieważ finansowanie oparte na mechanizmach rynkowych ma zasadnicze znaczenie dla ożywienia gospodarki europejskiej i powrotu do tendencji długoterminowego wzrostu. Proponowane zmiany legislacyjne wspierałyby integrację rynku funduszy, przyczyniając się tym samym do osiągnięcia tych celów.

W ramach sprawnie działającej i skutecznie nadzorowanej unii rynków kapitałowych fundusze udzielające pożyczek są w stanie zapewnić europejskim przedsiębiorstwom i MŚP alternatywne źródło finansowania, otwierając im dostęp do szerszego wachlarza

<sup>16</sup> Pismo ESMA do Komisji Europejskiej z dnia 18 sierpnia 2020 r. w sprawie przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI (źródło: [esma34-32-551\\_esma\\_letter\\_on\\_aifmd\\_review.pdf](https://esma34-32-551_esma_letter_on_aifmd_review.pdf) (europa.eu)).

<sup>17</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru („rozporządzenie w sprawie ZAFI”), zawierające szczegółowe wymagania w zakresie sprawozdawczości nadzorczej dotyczące AFI, (Dz.U. L 83 z 22.3.2013, s. 1).

konkurencyjnych cenowo możliwości finansowania<sup>18</sup>. Fundusze te mogą bezpośrednio wspierać tworzenie miejsc pracy, wzrost gospodarczy, innowacje, zieloną transformację oraz pomóc w odbudowie po pandemii COVID-19. Fundusze udzielające pożyczek mogą również służyć jako mechanizm ochronny lub amortyzator w przypadku ograniczenia płynności, kontynuując finansowanie pożyczek w sytuacji, gdy bardziej tradycyjni pożyczkodawcy wycofali się z rynku. Wnioski ustawodawcze są zatem dostosowane do ogólnej strategii na rzecz unii rynków kapitałowych polegającej na dalszym budowaniu wewnętrznego rynku usług finansowych i zwiększaniu dostępności finansowania dla przedsiębiorstw europejskich.

Ponadto proponowane zmiany dyrektywy w sprawie ZAFI i dyrektywy w sprawie UCITS mają na celu lepszą ochronę interesów inwestorów poprzez zapewnienie, aby zarządzający funduszami inwestycyjnymi, którzy przekazują swoje funkcje osobom trzecim, przestrzegali tych samych wysokich standardów obowiązujących w całej Unii.

Ponadto wniosek zmieniający dyrektywę w sprawie ZAFI obejmuje środki dotyczące dostępności i korzystania z narzędzi zarządzania płynnością w okresach napięć na rynku. Możliwość wykorzystania narzędzi zarządzania płynnością może chronić wartość pieniędzy inwestorów, zmniejszyć presję na płynność funduszu i złagodzić skutki szerszego ryzyka systemowego w sytuacjach napięć na całym rynku. Propozycje dotyczące sprawozdawczości nadzorczej przyczyniają się do ustanowienia wspólnej przestrzeni danych w sektorze finansowym, co stanowi element strategii w zakresie finansów cyfrowych<sup>19</sup>. Dane przekazywane przez ZAFI i UCITS byłyby częścią zintegrowanego systemu gromadzenia danych, który służyłby przekazywaniu dokładnych, porównywalnych i aktualnych danych europejskim i krajowym organom nadzoru, ograniczając jednocześnie do minimum związane ze sprawozdawczością łączne koszty i obciążenia wszystkich stron.

Ponadto przegląd dyrektywy w sprawie ZAFI będzie miał wpływ na zarządzających AFI podlegających rozporządzeniu w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych („EDFI”) (rozporządzenie w sprawie EDFI – rozporządzenie (UE) 2015/760)<sup>20</sup>. Rozporządzenie w sprawie EDFI to europejskie rozporządzenie w sprawie produktów, które podlega przeglądowi równoległe z dyrektywą w sprawie ZAFI, a wniosek ustawodawczy dotyczący zmiany rozporządzenia w sprawie EDFI zostaje przyjęty w tym samym dniu co niniejszy wniosek. ZAFI prowadzący EDFI mogą korzystać z łatwiejszego transgranicznego dostępu do usług depozytowych, jeżeli fundusze te są zlokalizowane na mniejszych rynkach. Udoskonalenie wymogów w zakresie sprawozdawczości nadzorczej miałoby również pozytywny wpływ na obciążenie regulacyjne ZAFI prowadzących EDFI w dłuższej perspektywie czasowej. Włączenie CDPW do łańcucha utrzymywania aktywów miałoby pozytywny wpływ na interesy inwestorów w odniesieniu do odsetka udziałów EDFI, które mogłyby być utrzymywane przez CDPW.

Kolejny punkt interakcji między rozporządzeniem w sprawie EDFI i zmienioną dyrektywą w sprawie ZAFI będzie dotyczył działalności związanej z udzielaniem pożyczek. Proponowaną dyrektywą wprowadzono by pewne ogólne zasady dotyczące ZAFI prowadzących działalność na rynkach kredytowych. Proponowane progi dotyczące pożyczek udzielanych przez AFI instytucjom finansowym są dostosowane do progu dywersyfikacji mającego zastosowanie do tych EDFI, które są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów detalicznych. W przypadku rozbieżności między dyrektywą w sprawie ZAFI

<sup>18</sup> Zob. przypis 6 powyżej.

<sup>19</sup> Zob. przypis 12 powyżej.

<sup>20</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. L 123 z 19.5.2015, s. 98).

a rozporządzeniem w sprawie EDFI, przepisy dotyczące produktów określone w rozporządzeniu w sprawie EDFI miałyby zastosowanie jako *lex specialis*.

- **Spójność z innymi politykami Unii**

Oczekuje się, że stworzenie wewnętrznego rynku funduszy udzielających pożyczek zwiększy dostępność alternatywnych źródeł finansowania dla gospodarki realnej. Dzięki inwestowaniu w zieloną gospodarkę działalność takich funduszy na rynku kredytowym może ułatwić przejście w kierunku zrównoważonej przyszłości, wspierając tym samym szersze cele Europejskiego Zielonego Ładu.

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

- **Podstawa prawna**

Art. 53 ust. 1 TFUE (dawniej art. 47 ust. 2 Traktatu WE) stanowi podstawę prawną dyrektyw 2011/61/UE i 2009/65/WE. W kontekście wybranych wariantów strategicznych i szczególnej struktury przepisów odpowiednią podstawę prawną stanowi art. 53 ust. 1 TFUE dotyczący podejmowania i wykonywania działalności prowadzonej na własny rachunek. Umożliwia on regulowanie pośredników finansowych, ich usług inwestycyjnych i działalności inwestycyjnej.

Proponowane ulepszenia dyrektywy w sprawie ZAFI mają na celu promowanie prawidłowych procesów udzielania pożyczek przez AFI oraz dalszą integrację rynku w tym segmencie przy jednoczesnym zapewnieniu zasadniczo skuteczniejszego monitorowania ryzyka dla stabilności finansowej. Należy ujednolicić przepisy dotyczące dostępności narzędzi zarządzania płynnością i stosowania tych narzędzi przez ZAFI i UCITS, aby zapewnić większą skuteczność reakcji zarządzających funduszami otwartymi lub organów nadzoru w sytuacjach napięć na rynku. Ułatwienie dostępu do transgranicznego świadczenia usług depozytowych ma na celu dalszą integrację rynku AFI z UE przy jednoczesnym zapewnieniu wysokiego poziomu ochrony inwestorów. Celem wniosku jest osiągnięcie spójnego podejścia do działań związanych z przekazywaniem funkcji przez europejskich zarządzających funduszami inwestycyjnymi i organy nadzoru.

Jednostronne działania państw członkowskich nie wystarczą, aby wypełnić luki regulacyjne dyrektywy w sprawie ZAFI ani osiągnąć te cele indywidualnie. W związku z powyższym Unia może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej.

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

Dyrektywę w sprawie ZAFI i dyrektywę w sprawie UCITS 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.

Proponowane zmiany dyrektywy w sprawie ZAFI i dyrektywy w sprawie UCITS, które uzupełniają tę strukturę regulacyjną o dodatkowe wymogi regulacyjne i wyjaśnienia, mają na celu zachowanie równowagi między harmonizacją kluczowych środków kontroli ryzyka



a zachowaniem elastyczności państw członkowskich we wdrażaniu uzgodnionych standardów regulacyjnych.

- **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 ukończeniu tworzenia jednolitego rynku AFI przy jednoczesnym zapewnieniu spójnego podejścia do nadzoru makroostrożnościowego nad rynkiem AFI z UE i wysokiego poziomu ochrony inwestorów.

W stosownych przypadkach nowe wymagania nałożone na zarządzających AFI udzielającymi pożyczek opracowano jako zasady ogólne. W przypadku gdy wymagania regulacyjne są szczegółowe, nie zakłócają one niepotrzebnie istniejących modeli biznesowych. Jeśli chodzi o ochronę inwestorów, proponowane dodatkowe wymagania dotyczące ujawniania informacji są zgodne z najlepszą praktyką rynkową, która powinna zostać rozszerzona na wszystkich inwestorów w Unii, zapewniając taki sam poziom ich ochrony.

Proponowane zmiany dotyczące umożliwienia transgranicznego dostępu do usług depozytowych zapewniają właściwą równowagę między potrzebami AFI i inwestorów, zapobiegając zagrożeniom, które mogłyby się urzeczywistnić, gdyby na szczeblu UE nie uregulowano w sposób kompleksowy usług depozytowych. Ponadto włączenie CDPW do łańcucha utrzymywania aktywów jest konieczne, aby zlikwidować lukę regulacyjną, która osłabia zdolność depozytariuszy do wykonywania ich obowiązków i jest potencjalnie szkodliwa dla inwestorów inwestujących w AFI i UCITS. Proponowany środek jest proporcjonalny i uwzględnia status już licencjonowanych podmiotów.

Zaproponowane doprecyzowania dotyczące systemów powierzania zadań zachowują cenne cechy tych działań, zapewniając jednocześnie zaangażowanie wystarczających zasobów ludzkich w celu nadzorowania, czy podmiot zarządzający AFI lub UCITS zachowuje uprawnienia do przekazywania funkcji i podstawowe funkcje.

W związku z tym wniosek ustawodawczy jest proporcjonalny do zamierzonych celów.

- **Wybór instrumentu**

Niniejszy wniosek zmienia dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE. Najwłaściwszym rozwiązaniem jest zatem wybór dyrektywy jako instrumentu zmiany istniejących przepisów.

Celem jest harmonizacja przepisów krajowych, które zwiększają fragmentację rynku, prowadzą do niewydajności rynku AFI i osłabiają ochronę inwestorów inwestujących w AFI i UCITS. Wniosek służy ujednoliceniu i doprecyzowaniu standardów regulacyjnych, które państwa członkowskie będą mogły transponować do swoich przepisów krajowych, pogłębiając integrację rynku wewnętrznego, poprawiając monitorowanie rynku i zapewniając taki sam poziom ochrony inwestorów w całej Unii. Dlatego też najwłaściwszym wyborem jest dyrektywa wprowadzająca niezbędne zmiany do istniejących dyrektyw regulujących działalność ZAFI i UCITS.

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

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

Komisja przeprowadziła ocenę dyrektywy w sprawie ZAFI i stwierdziła, że dyrektywa ta zasadniczo funkcjonuje dobrze i w dużej mierze osiągnęła swoje cele polegające na ustanowieniu dla ZAFI skutecznych ram nadzoru, zapewnieniu wysokiego poziomu ochrony inwestorów i ułatwieniu utworzenia rynku AFI z UE. W celu uwzględnienia zmian, które zaszły na rynku od czasu wejścia w życie dyrektywy w sprawie ZAFI, korzystne byłoby jednak wprowadzenie ulepszeń dotyczących tych elementów ram, które nie zostały w wystarczającym stopniu uwzględnione na etapie opracowywania dyrektywy.

Odmienne podejścia krajowe utrudniają świadczenie usług w innym państwie członkowskim i hamują rozwój rynku wewnętrznego AFI. Niewystarczająca podaż usług depozytowych i różne krajowe standardy regulacyjne dotyczące AFI udzielających pożyczek osłabiają równe szanse AFI. Ponadto różniące się przepisy krajowe dotyczące AFI udzielających pożyczek oraz niewystarczający dostęp organów nadzoru do danych rynkowych utrudniają organom nadzoru monitorowanie ryzyka dla stabilności finansowej i zachowanie integralności rynku. Podobnie różna dostępność narzędzi zarządzania płynnością powoduje, że skuteczność możliwej reakcji zarządzających funduszami otwartymi lub organów nadzoru w sytuacjach napięć na rynku jest ograniczona. Ponadto różne rozumienie zasad powierzania funkcji przez organy nadzoru podważa pewność prawa zarządzających funduszami oraz wysoki poziom ochrony inwestorów, w szczególności w przypadku, gdy europejskie podmioty przekazują zarządzanie ryzykiem lub portfelem podmiotom spoza Unii Europejskiej.

- Konsultacje z zainteresowanymi stronami**

W dniu 22 października 2020 r. rozpoczęto konsultacje publiczne dotyczące przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI, w ramach których zadano 102 pytania na temat różnych aspektów przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI. Konsultacje zakończyły się w dniu 29 stycznia 2021 r.; uzyskano 132 odpowiedzi.

Nieco ponad połowa respondentów biorących udział w konsultacjach publicznych nie miała zdania na temat tego, czy istnieje potrzeba harmonizacji wymogów dotyczących zarządzających AFI udzielającymi pożyczek. W grupie tej znalazły się największe stowarzyszenia branżowe. 23 % respondentów było zdania, że nie są potrzebne żadne dodatkowe przepisy, natomiast wśród organów publicznych 7 z 10 państw członkowskich, które odpowiedziały na konsultacje publiczne, zgodziło się, że należy zharmonizować na szczeblu UE wymogi dotyczące zarządzających AFI udzielającymi pożyczek. Uznały one, że przepisy UE są niezbędne do wyrównania szans i przeciwdziałania zagrożeniom, które mogą pojawić się w związku z tą działalnością. We wniosku zachowano właściwą równowagę między tym, co jest konieczne do zachowania stabilności finansowej, a tym, co ułatwia w Unii rozwój rynku AFI udzielających pożyczek.

Podobnie większość organów publicznych, które odpowiedziały na konsultacje publiczne, poparła propozycję doprecyzowania przepisów dotyczących przekazywania funkcji określonych w dyrektywie w sprawie ZAFI i dyrektywie w sprawie UCITS. Zdecydowana większość respondentów z branży uważa natomiast, że zasady przekazywania funkcji są wystarczająco jasne, aby zapobiec tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych w UE. Niektórzy respondenci domagali się jednak dalszego wyjaśnienia, czy dana praktyka biznesowa wchodzi w zakres przekazywania funkcji, ponieważ państwa członkowskie

znacznie różniły się w interpretacji. Wniosek zawiera niezbędne wyjaśnienia, a jednocześnie zachowuje korzyści płynące z systemów przekazywania zadań na podstawie dyrektywy w sprawie ZAFI i dyrektywy w sprawie UCITS.

Wśród zainteresowanych stron z sektora prywatnego i publicznego istnieje szerokie poparcie dla harmonizacji narzędzi zarządzania płynnością na szczeblu UE (28 z 40 łącznie, 8 z 9 wśród organów publicznych, 15 z 23 wśród przedstawicieli branży). Istnieje również poparcie dla poprawy współpracy między właściwymi organami krajowymi w przypadku korzystania z narzędzi zarządzania płynnością (15 z 40 łącznie, 5 z 9 wśród organów publicznych, 6 z 23 wśród przedstawicieli branży), w szczególności w sytuacjach o skutkach transgranicznych. Zainteresowane strony popierają wniosek rozszerzający dostępność narzędzi zarządzania płynnością w całej Unii i dający zarządzającym funduszami oraz organom nadzoru prawo zastosowania narzędzi zarządzania płynnością w trudnych warunkach rynkowych.

Większość zainteresowanych stron (około 70 %) oraz ESMA (w swojej opinii) popiera włączenie CDPW do łańcucha utrzymywania aktywów. Wniosek jest proporcjonalny, ponieważ nie wymaga od depozytów przeprowadzania badania *due diligence* w odniesieniu do europejskich CDPW.

W kwestii mniejszych rynków depozytowych w swoich odpowiedziach na konsultacje publiczne organy publiczne państw członkowskich wskazały, że popierają utrzymany wariant polegający na upoważnieniu właściwych organów krajowych do udzielania zezwolenia na nabywanie usług depozytowych za granicą. Większość respondentów nie poparła wprowadzenia paszportu depozytariusza, powołując się na ryzyko koncentracji rynku depozytariuszy, słabszą ochronę inwestorów i wyzwania związane z nadzorem. Komisja proponuje zatem środek mający na celu zapewnienie dostępu do transgranicznych usług depozytowych w przypadku, gdy jest on potrzebny, do czasu zaobserwowania pozytywnych zmian regulacyjnych w tej dziedzinie.

Większość zainteresowanych stron preferowała stopniowe podejście do potencjalnych zmian w wymogach dotyczących sprawozdawczości nadzorczej mających zastosowanie do ZAFI i UCITS. Podejście to zostało przyjęte we wniosku poprzez zobowiązanie organów nadzoru do przeprowadzenia dogłębnego studium wykonalności obejmującego zbadanie potencjalnych synergii między istniejącymi wymogami w zakresie sprawozdawczości nadzorczej na podstawie różnych przepisów prawa Unii.

- **Gromadzenie i wykorzystanie wiedzy eksperckiej**

Dokonując przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI, Komisja wykorzystwała obszerne prace przygotowawcze wykonane przez zewnętrznego wykonawcę, który przeprowadził ogólną ankietę i opracował oparte na dowodach badanie skuteczności dyrektywy w sprawie ZAFI<sup>21</sup>. Komisja wzięła również pod uwagę wnioski z wirtualnej konferencji na temat przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI zorganizowanej w dniu 25 listopada 2020 r., w której uczestniczyli: poseł do Parlamentu Europejskiego, krajowe organy nadzoru, ERRS, ESMA, przedstawiciele branży i interesów inwestorów. Ponadto Komisja wykorzystwała dane z Morningstar oraz informacje przedstawione w sprawozdaniach ESMA, Rady Stabilności Finansowej i Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO),

---

<sup>21</sup> Sprawozdanie z funkcjonowania dyrektywy w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dyrektywa w sprawie ZAFI) – dyrektywa 2011/61/UE, (sprawozdanie KPMG, grudzień 2018 r.).

a także w publicznie dostępnych sprawozdaniach, badaniach, ankietach, dokumentach określających stanowisko i innych odpowiednich dokumentach sporządzonych przez zainteresowane strony z sektora prywatnego i publicznego. Komisja uwzględniła wkład z warsztatów, spotkań dwustronnych i konsultacji z państwami członkowskimi oraz zainteresowanymi stronami z branży, w tym wkład podmiotów zarządzających aktywami, producentów produktów, przedstawicieli inwestorów detalicznych i funduszy inwestycyjnych prowadzących działalność w obszarze inwestycji alternatywnych. Co więcej, dokonano przeglądu literatury naukowej, w szczególności literatury dotyczącej wpływu dyrektywy w sprawie ZAFI na rynki, stabilność finansową i ochronę inwestorów.

#### • Ocena skutków

W celu przygotowania tej inicjatywy ustawodawczej przeprowadzono ocenę skutków.

W dniu 16 lipca 2021 r. Rada ds. Kontroli Regulacyjnej wydała pozytywną opinię na temat oceny skutków przedłożonej w ramach przeglądu dyrektywy w sprawie ZAFI i zwróciła się o dalsze wyjaśnienia.

| Uwagi zamieszczone w opinii Rady ds. Kontroli Regulacyjnej                                                                                                                                                   | Działania podjęte w związku z uwagami zamieszczonymi w ocenie skutków                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sprawozdanie powinno zawierać bardziej zrozumiałe wyjaśnienia dotyczące skali i specyfiki problemów, w szczególności w zakresie funduszy udzielających pożyczek oraz ograniczonej podaży usług depozytowych. | Dyrekcja Generalna ds. Stabilności Finansowej, Usług Finansowych i Unii Rynków Kapitałowych (DG FISMA) dodała bardziej szczegółowe wyjaśnienia dotyczące tych problemów.<br><br>Wyjaśnienia dotyczą w szczególności: <ul style="list-style-type: none"> <li>- potencjalnego ryzyka systemowego wynikającego z rozwoju segmentu rynku AFI związanego z udzielaniem pożyczek, kwestii związanych z rozwojem rozdrobnionych systemów krajowych dotyczących udzielania pożyczek w całej Unii;</li> <li>- sytuacji na rynkach cierpiących z powodu ograniczonej podaży usług depozytowych oraz potrzeby interwencji na szczeblu Unii.</li> </ul> |
| W sprawozdaniu nie zbadano w wystarczającym stopniu i w spójny sposób wszystkich dostępnych wariantów, w szczególności w odniesieniu do harmonizacji wymogów dotyczących funduszy udzielających pożyczek.    | DG FISMA wyjaśniła bardziej szczegółowo podstawy, na jakich wybrano preferowany wariant, i jego poszczególne elementy oraz przesłanki stojące za odrzuconymi wariantami, a także główne różnice między wszystkimi wariantami.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| W analizie skutków należy omówić odpowiednie skutki harmonizacji i środków łagodzących ryzyko, jak również wyjaśnić ich wpływ na koszty finansowania ponoszone przez MŚP.                                    | DG FISMA dodała wyjaśnienia dotyczące skutków harmonizacji, np. w zakresie udzielania pożyczek. Wyjaśniła także potencjalny wpływ inicjatywy na rynek oraz dostępność/koszt finansowania dla MŚP.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| W sprawozdaniu należy dokładniej omówić obszary, w których możliwe jest wprowadzenie uproszczeń, oraz w miarę możliwości przedstawić kwantyfikację/dane.                                                     | DG FISMA przedstawiła niepotwierdzone dowody oraz, w miarę dostępności, dodatkowe dane, np. dotyczące oszczędności dla depozytariuszy i podmiotów korzystających z usług depozytowych na mniejszych rynkach.<br><br>W przypadku gdy brakowało danych, DG FISMA uwzględniła dalsze wskaźniki monitorowania w celu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

Rozważano, czy zaproponować mniejszą liczbę środków mających zastosowanie do zarządzających AFI udzielającymi pożyczek, a resztę pozostawić w gestii władz krajowych. Rozbieżne podejścia krajowe do funduszy udzielających pożyczek niosłyby jednak ze sobą ryzyko nieosiągnięcia celu, jakim jest wspieranie bezpiecznego i zrównoważonego rozwoju tego sektora. W utrzymanym wariancie zaproponowano zatem minimalną liczbę zabezpieczeń dotyczących działalności funduszy i profili ryzyka.

Utrzymany wariant przyniesie korzyści małym i średnim przedsiębiorstwom (MŚP), w szczególności dzięki harmonizacji wymogów dotyczących zarządzających AFI udzielającymi pożyczek. Oprócz przyczynienia się do większej skuteczności zarządzania takimi AFI utrzymany wariant ma na celu umożliwienie AFI udzielania przedsiębiorstwom kredytów transgranicznych. W niektórych państwach członkowskich AFI nie mogą udzielać pożyczek lub prawo to jest zastrzeżone dla funduszy utworzonych na szczeblu lokalnym. Przegląd ten doprowadziłby do dalszej integracji rynku funduszy udzielających pożyczek i stworzenia większej liczby możliwości rynkowych dla tych funduszy. W rezultacie przyczyniłby się do otworzenia alternatywnych źródeł finansowania dla MŚP, w szczególności w przypadkach, gdy nie są one w stanie zapewnić sobie kredytu w bankach.

Jeśli chodzi o kwestię przekazywania funkcji, uznano, że przyznanie ESMA większych uprawnień zapewni bardziej spójne egzekwowanie odpowiednich przepisów dyrektywy w sprawie ZAFI i przepisów dotyczących UCITS w Unii. Na tym etapie uznano jednak, że wariant ten jest sprzeczny z zasadą pomocniczości. Stwierdzono, że ESMA powinien otrzymywać więcej informacji na temat ustaleń dotyczących przekazania funkcji, w przypadkach gdy zarządzanie ryzykiem lub portfelem przekazuje się poza Unię, oraz korzystać z już dostępnych uprawnień, takich jak przeprowadzanie wzajemnych ocen. Utrzymany wariant zmierzałby do zapewnienia jednolitego poziomu ochrony inwestorów w całej Unii.

Uznano, że należy zmienić wymogi dotyczące sprawozdawczości nadzorczej określone w rozporządzeniu w sprawie ZAFI bez poszukiwania synergii z innymi istniejącymi ramami sprawozdawczymi. Wszelkie zmiany w zakresie obowiązków dotyczących sprawozdawczości nadzorczej z pewnością pociągną za sobą znaczne koszty przestrzegania przepisów. Uznano zatem, że praktyczniej będzie zaproponować zmiany legislacyjne w momencie, gdy stanie się jaśniejsze, co jest potrzebne, aby dążyć do wspólnego obszaru danych w sektorze finansowym. Wniosek przyczynia się do realizacji tego celu poprzez zaangażowanie europejskich urzędów nadzoru („EUN”) i Europejskiego Banku Centralnego („EBC”) w studium wykonalności połączenia powielających się wymogów sprawozdawczych i rozszerzenia zakresu danych w celu umożliwienia lepszego monitorowania rynków. Usprawnienie sprawozdawczości nadzorczej miałoby pozytywny wpływ na monitorowanie ryzyka dla stabilności finansowej i zarządzanie nim.

Podobnie w przypadku zarządzania ryzykiem utraty płynności rozważono różne poziomy interwencji mających na celu zapewnienie stabilności finansowej. Wybrany wariant jest najmniej normatywny. Zarządzający funduszami otwartymi mogliby tymczasowo zawiesić odkup lub umarzanie jednostek uczestnictwa lub udziałów w AFI lub UCITS. Byliby oni również zobowiązani do wyboru co najmniej jednego innego, nienarzuconego z góry narzędzia zarządzania płynnością i to do nich należałaby ostateczna decyzja, które narzędzie

mogliby wykorzystać, gdyby wymagały tego okoliczności. Środek ten wspierałby stabilność systemu finansowego.

Jako jeden z wariantów rozważano wprowadzenie paszportu depozytariusza. Wariant ten nie został jednak uznany za wykonalny ze względu na brak unijnej harmonizacji przepisów dotyczących papierów wartościowych i prawa dotyczącego niewypłacalności. W utrzymanym wariantcie proponuje się zatem zezwolenie, w stosownych przypadkach, na transgraniczny dostęp do usług depozytowych dopóki nie będzie można przeprowadzić dalszej harmonizacji na poziomie Unii. Wariant ten doprowadziłby do zwiększenia wydajności rynku AFI z UE.

Rozważono również, czy depozytariusze przekazujący utrzymywanie aktywów AFI lub UCITS na rzecz CDPW powinni przeprowadzać badanie *due diligence*. Uznano, że byłoby to nadmierne wymaganie, biorąc pod uwagę, że CDPW posiadające zezwolenie i tak podlegają rygorystycznym wymogom sektorowym i nadzorowi. W związku z tym we wniosku skoncentrowano się na włączeniu CDPW do łańcucha utrzymywania aktywów bez nakładania na depozytariuszy zbędnych wymogów dotyczących badań *due diligence*.

- **Sprawność regulacyjna i uproszczenie**

Ogólne podejście przyjęte w przeglądzie dyrektywy w sprawie ZAFI polega na zaproponowaniu środków, które bezwzględnie leżą w interesie stabilności finansowej, integracji rynku lub ochrony inwestorów, oraz na zajęciu się kwestiami, które budzą wyraźne obawy zainteresowanych stron.

Oczekuje się, że proponowana zmiana umożliwiająca transgraniczne pozyskiwanie usług depozytowych przyniesie oszczędności zarówno depozytariuszom, jak i podmiotom korzystającym z usług depozytowych, w tym mniejszym ZAFI. Opłaty jednorazowe za nową licencję oraz roczne opłaty licencyjne na rzecz depozytariuszy wynoszą odpowiednio od 6 000 EUR do 9 200 EUR w zależności od państwa członkowskiego oraz od 4 400 EUR do 9 400 EUR w zależności od państwa członkowskiego. Większa konkurencja między dostawcami usług depozytowych prawdopodobnie będzie wywierać presję na obniżenie ceny usług.

Przewidywane podejście do danych nadzorczych uprości obecne obowiązki sprawozdawcze. W dłuższej perspektywie przyniesie ono oszczędności, ponieważ ma na celu ograniczenie liczby organów publicznych, którym ZAFI przekazuje pokrywające się dane. Podejście to zapewnia również możliwie największą minimalizację jednorazowych kosztów wynikających ze zmian poprzez zapewnienie odpowiedniego planowania z wyprzedzeniem i całościowego podejścia do sprawozdawczości nadzorczej w różnych aktach prawodawstwa UE, z uwzględnieniem zmian w środowisku cyfrowym.

- **Prawa podstawowe**

We wniosku promuje się prawa zapisane w Karcie praw podstawowych (zwanej dalej „Kartą”). Głównym celem tej inicjatywy jest ułatwienie korzystania z prawa do świadczenia usług w każdym państwie członkowskim, zgodnie z art. 15 ust. 2 Karty, przy jednoczesnym zapewnieniu braku dyskryminacji, nawet pośredniej, ze względu na przynależność państwową (wdrażanie art. 21 ust. 2 Karty).

#### **4. WPLYW NA BUDŻET**

Wniosek nie ma wpływu na budżet Komisji.

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

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

Niniejsza dyrektywa zostanie poddana ocenie po upływie 5 lat od daty jej transpozycji. Komisja będzie opierać się na (i) informacjach zwrotnych z konsultacji publicznych, (ii) dyskusjach z ESMA i organami nadzoru oraz (iii) danych ze sprawozdawczości nadzorczej.

Komisja będzie na bieżąco zapewniać przestrzeganie i egzekwowanie przepisów. ESMA będzie monitorować stosowanie wymogów dotyczących przekazywania funkcji w oparciu o swój nowy mandat do przeprowadzania co roku ukierunkowanych wzajemnych ocen w tym obszarze oraz do sporządzania sprawozdań z analizy powiadomień o przekazaniu.

ESMA będzie również gromadzić dane, które będą przydatne do monitorowania rozwoju sytuacji na rynkach pożyczek i depozytów. ESMA będzie nadal gromadzić i analizować dane dotyczące stosowania narzędzi zarządzania płynnością.

- **Szczegółowe objaśnienia poszczególnych przepisów wniosku**

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

Art. 4 uzupełniono o definicję „centralnego depozytu papierów wartościowych”, zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 909/2014<sup>22</sup>.

Art. 6 ust. 4 zmienia się w celu rozszerzenia wykazu usług dodatkowych, które ZAFI mogą świadczyć oprócz zarządzania inwestycjami zbiorowymi. Obejmowałby on działania dozwolone na mocy innych przepisów prawa Unii, takie jak administrowanie wskaźnikami lub obsługa kredytów.

W art. 6 ust. 6 wprowadza się zmiany w celu zaktualizowania odniesień do przepisów określonych w dyrektywie 2014/65/UE<sup>23</sup>, które mają zastosowanie do ZAFI świadczących usługi dodatkowe.

Art. 7 ust. 2 zostaje zmieniony w celu doprecyzowania, że ZAFI muszą dysponować odpowiednimi zasobami technicznymi i ludzkimi przewidzianymi w momencie składania wniosku o zezwolenie na prowadzenie działalności przez ZAFI. Przy składaniu wniosku o zezwolenie należy zatem szczegółowo opisać zasoby ludzkie i techniczne, które będą wykorzystywane do wykonywania funkcji i nadzorowania osób, którym przekazano wykonywanie funkcji.

---

<sup>22</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1).

<sup>23</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014).

Art. 7 ust. 5 zostaje uzupełniony, aby zapewnić gromadzenie brakujących informacji na poziomie UE w celu określenia praktyk dotyczących przekazywania funkcji. W związku z tym proponuje się, aby ESMA otrzymywał powiadomienia o ustaleniach dotyczących przekazania funkcji, w ramach których podmiotom z państw trzecich przekazuje się więcej zadań związanych z zarządzaniem ryzykiem lub portfelem niż się zatrzymuje.

Art. 7 ust. 8 dodaje się w celu zapewnienia, aby ESMA otrzymywał spójne informacje na temat ustaleń dotyczących przekazania funkcji. Proponuje się zatem upoważnienie ESMA do opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych określających treść, formularze i procedury w odniesieniu do przysyłania powiadomień o przekazaniu. Aby ułatwić podejmowanie świadomych decyzji politycznych w tym obszarze, ESMA jest zobowiązany do przedstawiania unijnym współprawodawcom i Komisji (art. 7 ust. 9) regularnych sprawozdań zawierających analizę praktyk rynkowych w zakresie przekazywania funkcji, zgodności z wymogami mającymi zastosowanie do przekazywania funkcji na podstawie dyrektywy 2011/61/UE oraz konwergencji praktyk nadzorczych w tym obszarze.

Art. 8 ust. 1 lit. c) zostaje zmieniony w celu określenia, że ZAFI zatrudnia w pełnym wymiarze czasu pracy co najmniej dwie osoby lub angażuje dwie osoby, które nie są zatrudnione przez ZAFI, jednak są zaangażowane w prowadzenie działalności tego ZAFI w pełnym wymiarze czasu pracy, i które miałyby miejsce zamieszkania w Unii, zapewniając tym samym minimalny, stabilny trzon ZAFI.

Art. 15 ust. 3 lit. d) dodaje się w celu nałożenia na zarządzających AFI udzielającymi pożyczek wymogu wdrożenia skutecznych polityk, procedur i procesów dotyczących udzielania pożyczek. Aby to osiągnąć, muszą one oceniać ryzyko kredytowe oraz zarządzać swoimi portfelami kredytowymi, które powinny być poddawane okresowym przeglądom, i monitorować te portfele.

Art. 15 ust. 4a, 4b i 4c dodaje się w celu zmniejszenia ryzyka dla systemu finansowego poprzez ograniczenie udzielania pożyczek pojedynczemu kredytobiorcy, w przypadku gdy ten pożyczkobiorca jest instytucją finansową.

Art. 15 ust. 4d dodaje się w celu zapobieżenia potencjalnym konfliktom interesów poprzez zakazanie AFI udzielania pożyczek własnym podmiotom zarządzającym lub pracownikom, depozytariuszowi lub osobie, której przekazał on wykonywanie funkcji.

Art. 15 ust. 4e dodaje się, aby uniknąć sytuacji pokusy nadużycia, w których pożyczki są udzielane w celu ich natychmiastowej odsprzedaży na rynku wtórnym. Z tego względu proponuje się, aby AFI miały obowiązek zachowania interesu gospodarczego w wysokości 5 % wartości referencyjnej pożyczek, których udzieliły i które odsprzedały.

Dodaje się art. 16 ust. 2a w celu uniknięcia niedopasowania terminów zapadalności, które może stwarzać ryzyko finansowe. Proponuje się zatem wprowadzenie wymogu, aby AFI przyjmowały formę zamkniętą, jeżeli w znacznym stopniu (60 %) angażują się w udzielanie pożyczek.

Aby skutecznie przeciwdziałać ryzyku mikroostrożnościowemu i makroostrożnościowemu, art. 16 uzupełniono o ust. 2b i 2c, aby umożliwić zarządzającym AFI typu otwartego dostęp do narzędzi niezbędnych do zarządzania ryzykiem utraty płynności w wyjątkowych okolicznościach. Oprócz możliwości zawieszenia umorzeń proponuje się, aby tacy ZAFI byli zobowiązani do wyboru co najmniej jednego innego narzędzia zarządzania płynnością



z załącznika V, w którym przedstawiono ujednolicony minimalny wykaz narzędzi, które powinny być dostępne w całej Unii. W art. 16 ust. 2e wymaga się, aby państwa członkowskie zapewniły powyższe w ramach swoich jurysdykcji. Dodano ust. 2d, w którym wymaga się, aby ZAFI powiadamiali właściwe organy o uruchomieniu lub zaprzestaniu stosowania narzędzi zarządzania płynnością.

Celem art. 16 ust. 2g i 2h jest zapewnienie spójnego stosowania ust. 2b i 2c w ramach tego samego artykułu. ESMA powierza się zatem zadanie opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych, aby sformułować definicje i określić cechy narzędzi zarządzania płynnością określonych w załączniku, oraz zadanie opracowania regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wyboru i stosowania odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością przez ZAFI.

W art. 46 ust. 2 lit. j) wprowadza się zmiany polegające na upoważnieniu właściwych organów do żądania od ZAFI uruchomienia lub zaprzestania stosowania odpowiedniego narzędzia zarządzania płynnością. Uprawnienia te rozszerzono, dodając art. 47 ust. 4 lit. d), aby objąć również ZAFI spoza UE. W proponowanym art. 50 ust. 5a–5g wymaga się, aby przed wystąpieniem z wnioskiem o uruchomienie lub zaprzestanie stosowania narzędzia zarządzania płynnością właściwe organy powiadamiały inne odpowiednie organy, ESMA i ERRS. W proponowanych ustępach określono również zasady współpracy w takich przypadkach. Proponowany art. 50 ust. 7 stanowiłby upoważnienie ESMA do opracowania regulacyjnych standardów technicznych wskazujących, kiedy interwencja właściwych organów byłaby uzasadniona.

Zmienia się art. 20 ust. 1 w celu wyjaśnienia, że ustalenia dotyczące przekazania funkcji mają zastosowanie do wszystkich funkcji wymienionych w załączniku I oraz do usług dodatkowych dozwolonych na podstawie art. 6 ust. 4. W art. 20 ust. 1 lit. f) oraz art. 20 ust. 3, 4 i 6 wprowadzono odpowiednio język odnoszący się do usług, a nie tylko do funkcji.

W art. 21 ust. 11 tiret ostatnie wprowadza się zmianę polegającą na włączeniu centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) do łańcucha utrzymywania aktywów, w przypadku gdy świadczą one konkurencyjne usługi powiernicze, wyrównując w ten sposób szanse powierników i zapewniając, aby depozytariusze mieli dostęp do informacji niezbędnych do wykonywania swoich obowiązków. Proponuje się zwolnienie depozytariuszy z wymogu przeprowadzania *ex ante* badania *due diligence* w przypadku, gdy powiernikiem jest CDPW, ponieważ został on w wystarczającym stopniu sprawdzony w momencie ubiegania się o zezwolenie na prowadzenie działalności w takim charakterze.

Aby zapewnić skuteczniejszy nadzór, zmienia się art. 21 ust. 16, wymagając od depozytariuszy współpracy nie tylko z właściwymi dla nich organami, ale również z właściwymi organami właściwymi dla danego AFI, który ich wyznaczył na depozytariuszy, oraz z właściwymi organami właściwymi dla ZAFI.

Uzupełniono art. 23 ust. 1 i 4, aby zwiększyć przejrzystość działań ZAFI dla inwestorów, wprowadzając dodatkowe informacje, które ZAFI musi przedstawić, tj. warunki korzystania z narzędzi zarządzania płynnością i opłaty, które będą ponoszone przez ZAFI lub jego podmioty powiązane, oraz okresowe sprawozdania dotyczące wszystkich bezpośrednich i pośrednich opłat i należności, które zostały bezpośrednio lub pośrednio pobrane lub przypisane do AFI lub do jakiejkolwiek jego inwestycji. ZAFI mają również obowiązek informowania inwestorów o składzie portfela udzielonych pożyczek.

Zmienia się art. 24 ust. 1 i skreśla się art. 24 ust. 2 lit. d), usuwając w ten sposób z ust. 1 ograniczenia dotyczące danych, które właściwe organy powinny móc otrzymywać od ZAFI na temat zarządzanych przez nie AFI. Proponuje się, aby ESMA opracował projekty regulacyjnych standardów technicznych i projekty wykonawczych standardów technicznych, które zastąpią obecny wzór sprawozdawczości nadzorczej określony w załączniku IV do dyrektywy w sprawie ZAFI uzupełniającej rozporządzenie w sprawie ZAFI.

Dodanie art. 38a oznacza, że ESMA ma obowiązek regularnego przeprowadzania wzajemnej oceny praktyk nadzorczych w zakresie stosowania przepisów dotyczących przekazywania funkcji, ze szczególnym naciskiem na zapobieganie tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych. Nowy art. 69b nakładałby na Komisję obowiązek dokonania przeglądu systemu przekazywania funkcji ustanowionego dyrektywą 2011/61/UE i w jej środkach wykonawczych w celu zaproponowania niezbędnych zmian, aby zapobiegać tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych. Należy również ocenić możliwość wprowadzenia paszportu depozytariusza oraz funkcjonowanie przepisów dotyczących zarządzania AFI udzielającymi pożyczek podlegającymi dyrektywie w sprawie ZAFI.

Współpraca w zakresie nadzoru ulega zacieśnieniu poprzez dodanie ust. 5a–5g w art. 50. Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI może zwrócić się do właściwego organu rodzimego państwa członkowskiego ZAFI o wykonanie jego uprawnień nadzorczych, podając uzasadnienie swojego wniosku i powiadamiając ESMA oraz ERRS, jeżeli istnieje ryzyko dla stabilności finansowej. Zmiany w art. 50 ust. 5 zmniejszają ciężar dowodu spoczywający na właściwych organach poprzez żądanie, aby organy, które otrzymały takie powiadomienie, podjęły stosowne działania. Ponadto ESMA jest uprawniony do zwrócenia się do właściwego organu o przedstawienie przed jego stałym komitetem sprawy, która może mieć skutki transgraniczne lub wpływ na stabilność finansową lub ochronę inwestorów. Co więcej, w art. 50 ust. 7 upoważniono ESMA do opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych wskazujących, w jakich sytuacjach właściwe organy mogą wykonywać uprawnienia w odniesieniu do narzędzi zarządzania płynnością.

Proponuje się zmianę art. 61 ust. 5 polegającą na zezwoleniu właściwym organom na dopuszczanie nabywania usług depozytowych w innych państwach członkowskich do czasu wprowadzenia środków po dokonaniu przeglądu konieczności wprowadzenia paszportu depozytariusza.

Proponuje się zmianę załącznika I poprzez dodanie pkt 3 w celu uznania udzielania pożyczek za zgodną z prawem działalność ZAFI. Oznacza to, że AFI mogą udzielać pożyczek w dowolnym miejscu w Unii, w tym w kontekście transgranicznym. Do załącznika I dodaje się pkt 4, aby uzasadnić obsługę podmiotów specjalnego przeznaczenia utworzonych do celów sekurytyzacji przez ZAFI.

Proponuje się zmiany w art. 21 ust. 6 lit. c), art. 35 ust. 2 lit. b), art. 36 ust. 1 lit. c), art. 37 ust. 7 lit. e), art. 40 ust. 2 lit. b) i art. 42 ust. 1 lit. c) aktualizujące wymogi dotyczące podmiotów z państw trzecich, które nie mogą mieć siedziby w jurysdykcjach określonych jako kraje wysokiego ryzyka zgodnie z najnowszymi europejskimi przepisami w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy.

Art. 36 ust. 1 i art. 42 ust. 1 uzupełniono o odpowiednie lit. d) i d) stanowiące, że AFI spoza UE lub ZAFI spoza UE, którzy podlegają przepisom krajowym i prowadzą działalność w poszczególnych państwach członkowskich, muszą spełniać wymóg nieposiadania siedziby w państwie trzecim uznawanym za niechętne współpracy w sprawach podatkowych.

Proponuje się zmiany w art. 21 ust. 6 lit. d), art. 35 ust. 2 lit. c), art. 37 ust. 7 lit. f) i art. 40 ust. 2 lit. c) aktualizujące wymogi dotyczące podmiotów z państw trzecich, które miałyby dostęp do rynku wewnętrznego tylko wtedy, gdyby miały siedzibę w państwach trzecich niewymienionych w unijnym wykazie jurysdykcji niechętnych współpracy w sprawach podatkowych.

Zmiana art. 47 ust. 3 umożliwia ESMA ujawnianie danych rynkowych, którymi dysponuje, w postaci zagregowanej lub w formie podsumowania, zatem rozluźnia standard poufności.

Wprowadzono klauzulę przegladową – art. 69b – upoważniającą Komisję do rozpoczęcia przeglądu przepisów dotyczących przekazywania funkcji, usług depozytowych i korzystania z narzędzi zarządzania płynnością. Upoważniono w niej również ESMA do opublikowania sprawozdania mającego na celu usprawnienie wymogów w zakresie sprawozdawczości nadzorczej dotyczących ZAFI i wykorzystania go jako podstawy do opracowania projektu regulacyjnych standardów technicznych dotyczących sprawozdawczości nadzorczej na mocy art. 24 dyrektywy w sprawie ZAFI.

### **Zmiany w dyrektywie 2009/65/WE**

W art. 2 ust. 1 proponuje się zawrzeć definicję „centralnego depozytu papierów wartościowych”, zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 909/2014.

W art. 22a tiret ostatnie akapit czwarty wprowadza się zmianę polegającą na uznaniu centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) za podmioty, którym depozytariusz przekazał wykonywanie funkcji, w przypadku gdy świadczą one konkurencyjne usługi powiernicze. Wyrównuje to szanse powierników i zapewnia, aby depozytariusze mieli dostęp do informacji niezbędnych do wykonywania swoich obowiązków.

Art. 7 ust. 1 lit. b) zostaje zmieniony w celu określenia, że spółka zarządzająca przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe zatrudnia w pełnym wymiarze czasu pracy co najmniej dwie osoby lub angażuje dwie osoby, które nie są zatrudnione przez spółkę zarządzającą UCITS, jednak są zaangażowane w prowadzenie działalności tej spółki zarządzającej UCITS w pełnym wymiarze czasu pracy, i które miałyby miejsce zamieszkania w Unii, zapewniając tym samym minimalny, stabilny trzon spółki zarządzającej UCITS.

Proponuje się zmianę art. 7 ust. 1 lit. c) i e) w celu wyjaśnienia, że spółki zarządzające muszą dysponować odpowiednimi zasobami technicznymi i ludzkimi, które będą wykorzystywać, przy składaniu wniosku o wydanie zezwolenia. Składając wniosek o zezwolenie, spółka zarządzająca musi w związku z tym szczegółowo opisać zasoby ludzkie i techniczne, które będzie wykorzystywała do wykonywania funkcji i nadzorowania osób, którym przekazano wykonywanie funkcji.

W art. 13 ust. 1 wyjaśniono, że ustalenia dotyczące przekazania funkcji mają zastosowanie do wszystkich funkcji wymienionych w załączniku II oraz do usług dodatkowych dozwolonych na podstawie art. 6 ust. 3. W art. 13 ust. 1 lit. b), g), h) oraz i) wprowadzono język odnoszący się do usług, a nie tylko do funkcji.

W celu lepszego dostosowania ram prawnych dyrektyw 2011/61/UE i 2009/65/WE dotyczących przekazywania funkcji i aby umożliwić organom nadzoru przegląd przyczyn tego przekazywania, proponuje się nałożenie na UCITS wymogu uzasadnienia całej struktury

przekazywania funkcji w oparciu o obiektywne przyczyny poprzez dodanie lit. j) w art. 13 ust. 1.

Art. 13 zostaje uzupełniony o ust. 3, aby zapewnić gromadzenie i analizowanie brakujących informacji na poziomie UE w celu określenia praktyk dotyczących przekazywania funkcji. Proponuje się zatem, aby ESMA otrzymywał powiadomienia o ustaleniach dotyczących przekazania funkcji, w ramach których podmiotom z państw trzecich przekazuje się więcej zadań związanych z zarządzaniem ryzykiem lub portfelem niż się zatrzymuje.

Aby ułatwić podejmowanie świadomych decyzji politycznych w tym obszarze, proponuje się, aby na podstawie nowego art. 13 ust. 5 ESMA był zobowiązany do przedstawiania unijnym współprawodawcom i Komisji Europejskiej regularnych sprawozdań zawierających analizę praktyk rynkowych w zakresie przekazywania funkcji oraz zgodności z wymogami mającymi zastosowanie do przekazywania funkcji na podstawie dyrektywy 2009/65/WE.

Art. 13 ust. 3 dodaje się w celu zapewnienia, aby ESMA otrzymywał spójne informacje na temat ustaleń dotyczących przekazania funkcji. Proponuje się więc upoważnienie ESMA do opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych określających treść, formularze i procedury w odniesieniu do przysyłania powiadomień o przekazaniu funkcji.

W nowym art. 13 ust. 6 Komisję upoważnia się do przyjęcia aktu delegowanego określającego warunki przekazania funkcji oraz warunki, na jakich spółka zarządzająca UCITS ma zostać uznana za podmiot-skrzynkę pocztową, a zatem nie jest już uznawana za zarządzającego UCITS, ujednolicając w ten sposób przepisy dyrektyw 2011/61/UE i 2009/65/WE w tym obszarze.

Proponuje się dodanie art. 18a ust. 1 i 2, aby oprócz możliwości zawieszenia umorzeń spółki zarządzające UCITS były zobowiązane do wyboru co najmniej jednego innego narzędzia zarządzania płynnością z załącznika IIA, w którym przedstawiono ujednolicony minimalny wykaz narzędzi, które powinny być dostępne w całej UE. W nowym art. 18a wymaga się, aby państwa członkowskie zapewniły powyższe w ramach swoich jurysdykcji. Proponuje się załącznik IIA zawierający minimalny wykaz takich narzędzi. W celu zapewnienia, aby inwestorzy byli dobrze poinformowani, proponuje się wyjaśnienie w załączniku I pkt 1.13 tabela A procedur i warunków odkupu lub umarzania jednostek oraz okoliczności, w których odkup lub umorzenie mogą zostać zawieszone lub można uruchomić inne narzędzia zarządzania płynnością lub zaprzestać ich stosowania.

Art. 18a ust. 3–5 ma na celu zapewnienie spójnego stosowania poprzednich przepisów. ESMA powierza się zatem zadanie opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych, aby sformułować definicje i określić cechy narzędzi zarządzania płynnością określonych w załączniku.

W nowym art. 20a proponuje się wprowadzenie dla spółek zarządzających obowiązku dotyczącego sprawozdawczości nadzorczej na temat rynków i instrumentów, którymi obracają one w imieniu UCITS.

W nowym art. 20b zaproponowano upoważnienie ESMA, we współpracy z innymi EUN i EBC, do sporządzenia sprawozdania z wykonalności dotyczącego poszukiwania usprawnień w obszarze sprawozdawczości nadzorczej. Sprawozdanie zawierałoby informacje na temat potencjalnego projektu wzoru do celów sprawozdawczości nadzorczej dla spółek zarządzających UCITS, a ESMA jest zobowiązany do opracowania na podstawie swoich

ustaleń regulacyjnych standardów technicznych i projektów wykonawczych standardów technicznych.

Celem zmiany art. 22a ust. 2 jest zwolnienie depozytariuszy z wymogu przeprowadzania badania *due diligence ex ante* w przypadku, gdy powiernikiem jest CDPW, ponieważ został on w wystarczającym stopniu sprawdzony w momencie ubiegania się o zezwolenie na prowadzenie działalności w takim charakterze.

Aby skutecznie przeciwdziałać ryzyku mikro- i makroostrożnościowemu, proponuje się zmianę art. 84 ust. 3 w celu nałożenia na spółki zarządzające UCITS obowiązku powiadamiania właściwych organów o uruchomieniu lub zaprzestaniu stosowania narzędzi zarządzania płynnością. Zmiana art. 84 ust. 2 lit. b) uprawnia właściwe organy do podjęcia działań i zażądania od spółek zarządzających UCITS uruchomienia lub zaprzestania stosowania odpowiedniego narzędzia zarządzania płynnością. W proponowanym art. 84 ust. 3a–3e wymaga się, aby przed wystąpieniem z wnioskiem o uruchomienie lub zaprzestanie stosowania narzędzia zarządzania płynnością właściwe organy powiadamiały inne odpowiednie organy, ESMA i ERRS oraz określiły zasady współpracy w takich przypadkach. Proponowany art. 84 ust. 3f stanowiłby upoważnienie ESMA do opracowania regulacyjnych standardów technicznych wskazujących, kiedy interwencja właściwych organów byłaby uzasadniona.

W art. 84 ust. 5 proponuje się upoważnienie ESMA do opracowania projektu regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wyboru i stosowania przez UCITS odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością.

Art. 98 uzupełnia się o ust. 3 i 4 w celu wzmocnienia współpracy w zakresie nadzoru. Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego UCITS może zwrócić się do właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego UCITS o wykonanie jego uprawnień nadzorczych, podając uzasadnienie swojego wniosku i powiadamiając ESMA oraz ERRS, jeżeli istnieje ryzyko dla stabilności finansowej. Ponadto ESMA jest uprawniony do zwrócenia się do właściwego organu o przedstawienie mu sprawy, która może mieć skutki transgraniczne lub wpływ na stabilność finansową lub ochronę inwestorów.

Proponuje się, aby w nowym art. 101a nałożono na ESMA obowiązek regularnego przeprowadzania wzajemnej oceny praktyk nadzorczych w zakresie stosowania przepisów dotyczących przekazywania funkcji, ze szczególnym naciskiem na zapobieganie tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych. Nowy art. 110a nakładałby na Komisję obowiązek dokonania przeglądu systemu przekazywania funkcji ustanowionego niniejszą dyrektywą i w jej środkach wykonawczych w celu zaproponowania niezbędnych zmian, aby zapobiegać tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych.

### **Artykuły dotyczące transpozycji i wejścia w życie**

Art. 3 wniosku stanowi, że państwa członkowskie mają 24 miesiące od dnia wejścia w życie dyrektywy zmieniającej, aby przyjąć i opublikować przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania tej dyrektywy. Państwa członkowskie powiadamiają Komisję o krajowych środkach transpozycji.

Zaproponowano, aby dyrektywa zmieniająca weszła w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Wniosek

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**

**zmieniająca dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

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

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego<sup>24</sup>,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Zgodnie z art. 69 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE<sup>25</sup> Komisja dokonała przeglądu stosowania i zakresu tej dyrektywy i stwierdziła, że cele polegające na integracji unijnego rynku alternatywnych funduszy inwestycyjnych („AFI”), zapewnieniu wysokiego poziomu ochrony inwestorów oraz ochronie stabilności finansowej zostały w większości osiągnięte. W przeglądzie tym Komisja stwierdziła jednak również, że istnieje potrzeba harmonizacji przepisów dotyczących zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („ZAFI”), którzy zarządzają AFI udzielającymi pożyczek, doprecyzowania norm mających zastosowanie do ZAFI, którzy przekazują swoje funkcje osobom trzecim, zapewnienia równego traktowania powierników, poprawy transgranicznego dostępu do usług depozytowych, optymalizacji gromadzenia danych nadzorczych oraz ułatwienia stosowania narzędzi zarządzania płynnością w całej Unii. W związku z tym konieczne

<sup>24</sup> Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

<sup>25</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).

jest wprowadzenie zmian w celu usunięcia tych luk regulacyjnych, aby poprawić funkcjonowanie dyrektywy 2011/61/UE.

- (2) Solidny system przekazywania funkcji, równe traktowanie powierników, spójność sprawozdawczości nadzorczej oraz harmonizacja podejścia do stosowania narzędzi zarządzania płynnością są równie niezbędne w przypadku zarządzania przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe („UCITS”). W związku z tym należy również zmienić dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE<sup>26</sup>, którą ustanowiono przepisy dotyczące udzielania zezwoleń dla UCITS i prowadzenia działalności przez UCITS, w zakresie przekazywania funkcji, przechowywania aktywów, sprawozdawczości nadzorczej i zarządzania ryzykiem utraty płynności.
- (3) Aby zwiększyć skuteczność działalności ZAFI, wykaz dozwolonych usług dodatkowych określony w art. 6 ust. 4 dyrektywy 2011/61/UE należy rozszerzyć o administrowanie wskaźnikami regulowane rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011<sup>27</sup> oraz obsługę kredytów regulowaną dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE<sup>28</sup>.
- (4) W celu zapewnienia pewności prawa należy doprecyzować, że ZAFI świadczący usługi dodatkowe obejmujące instrumenty finansowe podlegają zasadom określonym w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE<sup>29</sup>. W odniesieniu do innych aktywów, które nie są instrumentami finansowymi, ZAFI powinni mieć obowiązek przestrzegania wymogów określonych w dyrektywie 2011/61/UE.
- (5) Aby zapewnić jednolite stosowanie wymogów określonych w art. 7 i 8 dyrektywy 2011/61/UE w odniesieniu do niezbędnych zasobów ludzkich ZAFI, należy doprecyzować, że w momencie składania wniosku o wydanie zezwolenia ZAFI powinni przedstawić właściwym organom informacje na temat zasobów ludzkich i technicznych, które ZAFI będą wykorzystywać celem wykonywania swoich funkcji oraz, w stosownych przypadkach, nadzorowania osób, którym przekazano wykonywanie funkcji. Co najmniej dwóch członków kadry kierowniczej najwyższego szczebla powinno być zatrudnionych lub prowadzić działalność ZAFI w pełnym wymiarze czasu pracy i posiadać miejsce zamieszkania w Unii.
- (6) W celu uzyskania wiarygodnego przeglądu działań związanych z przekazywaniem funkcji prowadzonych w Unii, regulowanych art. 20 dyrektywy 2011/61/UE, oraz na potrzeby przyszłych decyzji w zakresie polityki lub działań nadzorczych właściwe organy powinny przysyłać Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów

<sup>26</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).

<sup>27</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywę 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (Dz.U. L 171 z 29.6.2016, s. 1).

<sup>28</sup> Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

<sup>29</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349).

Wartościowych („ESMA”) powiadomienia o przekazaniu funkcji, w przypadku gdy ZAFI przekazuje podmiotom z siedzibą w państwach trzecich więcej funkcji w zakresie zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem związanych z AFI niż sam wykonuje.

- (7) Aby zapewnić spójną harmonizację procesu powiadamiania w zakresie przekazywania funkcji, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>30</sup> w celu określenia treści, formularzy i procedur służących standaryzacji procesu powiadamiania o ustaleniach ZAFI dotyczących przekazywania funkcji. Formularz powiadomienia powinien zawierać pola do zamieszczenia danych dotyczących działań składających się na funkcje zarządzania ryzykiem i zarządzania portfelem w celu ustalenia, czy ZAFI przekazał więcej takich funkcji niż sam zachował. Te regulacyjne standardy techniczne powinny zostać przyjęte na podstawie projektu opracowanego przez ESMA.
- (8) Aby usprawnić jednolite stosowanie dyrektywy 2011/61/UE, należy doprecyzować, że zasady przekazywania funkcji określone w art. 20 mają zastosowanie do wszystkich funkcji wymienionych w załączniku I do tej dyrektywy oraz do usług dodatkowych, o których mowa w art. 6 ust. 4 tej dyrektywy.
- (9) Należy również określić wspólne zasady, aby ustanowić wydajny rynek wewnętrzny AFI udzielających pożyczek, zapewnić jednakowy poziom ochrony inwestorów w Unii, umożliwić AFI rozwój działalności poprzez udzielanie pożyczek we wszystkich państwach członkowskich Unii oraz ułatwić przedsiębiorstwom z UE dostęp do finansowania, co jest jednym z głównych celów unii rynków kapitałowych<sup>31</sup>. Biorąc jednak pod uwagę szybko rozwijający się rynek kredytów prywatnych, należy zająć się potencjalnymi zagrożeniami mikro- i makroostrożnościowymi, które mogą stwarzać AFI udzielające pożyczek i które mogą się rozprzestrzeniać na szerszy rozumiany system finansowy. Przepisy mające zastosowanie do ZAFI zarządzających funduszami udzielającymi pożyczek powinny zostać zharmonizowane, aby poprawić zarządzanie ryzykiem na całym rynku finansowym i zwiększyć przejrzystość dla inwestorów.
- (10) Aby wspierać profesjonalne zarządzanie AFI i ograniczać ryzyko dla stabilności finansowej, zarządzający AFI prowadzącymi działalność związaną z udzielaniem pożyczek, w tym z nabywaniem pożyczek na rynku wtórnym, powinni dysponować skutecznymi zasadami, procedurami i procesami dotyczącymi udzielania pożyczek, oceny ryzyka kredytowego oraz zarządzania portfelem kredytowym i monitorowania tego portfela, które powinny podlegać okresowym przeglądom.

---

<sup>30</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

<sup>31</sup> Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, Unia rynków kapitałowych dla obywateli i przedsiębiorstw – nowy plan działania (COM(2020) 590 final).



- (11) Aby ograniczyć ryzyko wynikające ze wzajemnych powiązań między AFI udzielającymi pożyczek a innymi uczestnikami rynku finansowego, w przypadku gdy pożyczkobiorca jest instytucją finansową, zarządzający tymi AFI powinni być zobowiązani do dywersyfikacji ryzyka i objęcia ekspozycji specjalnymi limitami.
- (12) Aby ograniczyć konflikty interesów, ZAFI oraz ich pracownicy nie powinni otrzymywać pożyczek od AFI udzielających pożyczek, którymi zarządzają. Podobnie powinien istnieć zakaz zaciągania pożyczek od powiązanych AFI przez depozytariusza AFI i jego pracowników lub osobę, której przekazano wykonywanie funkcji ZAFI, i jej pracowników.
- (13) W dyrektywie 2011/61/UE należy uznać prawo AFI do udzielania pożyczek i obrotu tymi pożyczkami na rynku wtórnym. Aby zapobiec pokusie nadużycia i utrzymać ogólną jakość kredytową pożyczek udzielanych przez AFI, takie pożyczki powinny podlegać wymogom dotyczącym zatrzymania ryzyka, aby uniknąć sytuacji, w których pożyczek udziela się wyłącznie w celu ich sprzedaży.
- (14) Długoterminowe, nie płynne pożyczki zaciągnięte w AFI mogą powodować niedopasowanie w zakresie płynności, jeżeli otwarta forma AFI umożliwia inwestorom częste umarzanie jednostek uczestnictwa lub udziałów w funduszu. W związku z tym konieczne jest ograniczenie ryzyka związanego z transformacją terminów zapadalności poprzez narzucenie AFI udzielającym pożyczek formy zamkniętej, ponieważ fundusze zamknięte nie byłyby narażone na żądania umorzenia i mogłyby utrzymywać udzielone pożyczki do terminu zapadalności.
- (15) Należy doprecyzować, że w przypadku gdy ZAFI podlega wymogom określonym w dyrektywie 2011/61/UE w odniesieniu do działalności pożyczkowej zarządzanego przez niego AFI oraz wymogom określonym w rozporządzeniach Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 345/2013<sup>32</sup>, (UE) nr 346/2013<sup>33</sup> i (UE) 2015/760<sup>34</sup>, szczegółowe przepisy dotyczące produktów ustanowione w art. 3 rozporządzenia (UE) nr 345/2013, art. 3 rozporządzenia (UE) nr 346/2013 i rozdziale II rozporządzenia (UE) 2015/760 powinny mieć pierwszeństwo przed bardziej ogólnymi zasadami określonymi w dyrektywie 2011/61/UE.
- (16) W celu wsparcia monitorowania rynku przez organy nadzoru można usprawnić gromadzenie i wymianę informacji za pośrednictwem sprawozdawczości nadzorczej. Pożądana jest eliminacja powielających się wymogów sprawozdawczych, które istnieją na mocy przepisów unijnych i krajowych, w szczególności rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014<sup>35</sup>, rozporządzenia Parlamentu

---

<sup>32</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 345/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy *venture capital* (Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 1).

<sup>33</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 18).

<sup>34</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. L 123 z 19.5.2015, s. 98).

<sup>35</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Tekst mający znaczenie dla EOG) (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84).

Europejskiego i Rady (UE) 2019/834<sup>36</sup>, rozporządzenia Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1011/2012<sup>37</sup> oraz rozporządzenia Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1073/2013<sup>38</sup>, aby zwiększyć efektywność i zmniejszyć obciążenia administracyjne ZAFI. W razie potrzeby europejskie urzędy nadzoru („EUN”) i Europejski Bank Centralny („EBC”) przy wsparciu właściwych organów krajowych powinny ocenić potrzeby poszczególnych organów nadzoru w zakresie danych, tak aby zmiany wzoru sprawozdania nadzorczego dla ZAFI przyniosły skutki.

- (17) Aby przygotować się do przyszłych zmian w obowiązkach dotyczących sprawozdawczości nadzorczej, należy rozszerzyć zakres danych, które mogą być wymagane od ZAFI, poprzez usunięcie ograniczeń, które koncentrują się na głównych operacjach i ekspozycjach lub kontrahentach. Jeżeli ESMA stwierdzi, że okresowe ujawnianie pełnego portfela organom nadzoru jest uzasadnione, przepisy dyrektywy 2011/61/UE powinny uwzględniać niezbędne rozszerzenie zakresu sprawozdawczości.
- (18) Aby zapewnić spójną harmonizację obowiązków dotyczących sprawozdawczości nadzorczej, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>39</sup> w celu określenia treści, formularzy i procedur służących standaryzacji procesu sprawozdawczości nadzorczej ZAFI. Regulacyjne standardy techniczne powinny określać treść, formularze i procedury służące standaryzacji procesu sprawozdawczości nadzorczej, zastępując w ten sposób formularz sprawozdawczy określony w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) nr 231/2013<sup>40</sup>. Te regulacyjne i wykonawcze standardy techniczne powinny zostać przyjęte na podstawie projektu opracowanego przez ESMA.
- (19) W celu standaryzacji procesu sprawozdawczości nadzorczej Komisja powinna zostać również uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych opracowanych przez ESMA w odniesieniu do formularzy i standardów danych oraz częstotliwości i terminów składania sprawozdań przez ZAFI. Komisja powinna

---

<sup>36</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/834 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do obowiązku rozliczania, zawieszania obowiązku rozliczania, wymogów dotyczących zgłaszania, technik ograniczania ryzyka związanego z kontraktami pochodnymi będącymi przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, które nie są rozliczane przez kontrahenta centralnego, rejestracji repozytoriów transakcji i nadzoru nad nimi, a także wymogów dotyczących repozytoriów transakcji (Dz.U. L 141 z 28.5.2019, s. 42).

<sup>37</sup> Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1011/2012 z dnia 17 października 2012 r. w sprawie statystyki inwestycji w papiery wartościowe (Dz.U. L 305 z 1.11.2012, s. 6).

<sup>38</sup> Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1073/2013 z dnia 18 października 2013 r. dotyczące danych statystycznych w zakresie aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 73).

<sup>39</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

<sup>40</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz.U. L 83 z 22.3.2013, s. 1).

przyjmować te wykonawcze standardy techniczne w drodze aktów wykonawczych zgodnie z art. 291 TFUE oraz zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

- (20) Aby zwiększyć skuteczność reakcji na presję na płynność w okresach napięć rynkowych oraz aby objąć inwestorów lepszą ochroną, w dyrektywie 2011/61/UE należy określić przepisy wdrażające zalecenia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS)<sup>41</sup>.
- (21) Aby umożliwić osobom zarządzającym AFI typu otwartego mającym siedzibę w dowolnym państwie członkowskim radzenie sobie z presją umorzeniową w skrajnych warunkach rynkowych, oprócz możliwości zawieszenia umorzeń powinni oni mieć obowiązek wyboru co najmniej jednego narzędzia zarządzania płynnością ze zharmonizowanego wykazu przedstawionego w załączniku. Gdy ZAFI podejmuje decyzję o uruchomieniu lub zaprzestaniu stosowania narzędzia zarządzania płynnością, powinien powiadomić o tym organy nadzoru. Pozwoliłoby to organom nadzoru lepiej radzić sobie z ewentualnym występowaniem skutków ubocznych napięć związanych z płynnością na szerszym rynku.
- (22) Aby inwestorzy mogli podejmować decyzje inwestycyjne zgodnie ze swoją gotowością do podejmowania ryzyka i potrzebami w zakresie płynności, powinni być poinformowani o warunkach korzystania z narzędzi zarządzania płynnością.
- (23) Aby zapewnić spójną harmonizację w obszarze zarządzania ryzykiem utraty płynności przez zarządzających funduszami typu otwartego, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>42</sup> w celu określenia procesu wyboru i stosowania narzędzi zarządzania płynnością, aby ułatwić konwergencję rynkową i konwergencję praktyk nadzorczych. Te regulacyjne standardy techniczne powinny zostać przyjęte na podstawie projektu opracowanego przez ESMA.
- (24) Aby zapewnić ochronę inwestorów i przeciwdziałać ryzykom dla stabilności finansowej, właściwe organy powinny mieć możliwość zażądania od zarządzającego funduszem typu otwartego uruchomienia lub zaprzestania stosowania odpowiedniego narzędzia zarządzania płynnością.
- (25) Depozytariusze odgrywają ważną rolę w zabezpieczaniu interesów inwestorów i powinni być w stanie wykonywać swoje obowiązki niezależnie od rodzaju powiernika przechowującego aktywa funduszy. W związku z tym konieczne jest uwzględnienie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) w łańcuchu utrzymywania aktywów, jeżeli świadczą one usługi powiernicze na rzecz AFI, aby zapewnić we wszystkich przypadkach stały przepływ informacji między powiernikiem

---

<sup>41</sup> Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 7 grudnia 2017 r. w sprawie ryzyka związanego z płynnością i dźwignią finansową w funduszach inwestycyjnych, ESRB/2017/6, 2018/C 151/01.

<sup>42</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

składnika aktywów AFI a depozytariuszem. Aby uniknąć zbędnych nakładów, depozytariusze nie powinni przeprowadzać *ex ante* badania *due diligence*, jeżeli zamierzają dokonać przekazania CDPW funkcji powiernika.

- (26) Aby usprawnić współpracę w zakresie nadzoru i zwiększyć jego skuteczność, właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego powinny mieć możliwość zwrócenia się do właściwego organu właściwego dla danego ZAFI z uzasadnionym wnioskiem o podjęcie działań nadzorczych wobec tego ZAFI.
- (27) Ponadto, aby usprawnić współpracę w zakresie nadzoru, ESMA powinien mieć możliwość zwrócenia się do właściwego organu o przedstawienie mu sprawy, jeżeli ma ona skutki transgraniczne i może mieć wpływ na ochronę inwestorów lub stabilność finansową. Analizy takich przypadków dokonane przez ESMA pozwolą innym właściwym organom lepiej zrozumieć omawiane kwestie i przyczynią się do zapobiegania podobnym przypadkom w przyszłości oraz do ochrony integralności rynku AFI.
- (28) W celu wspierania konwergencji praktyk nadzorczych w obszarze przekazywania funkcji ESMA powinien przeprowadzać wzajemne oceny praktyk nadzorczych, ze szczególnym uwzględnieniem zapobiegania tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych. Przeprowadzona przez ESMA analiza wzajemnych ocen zostanie uwzględniona w przeglądzie środków przyjętych w niniejszej dyrektywie oraz będzie stanowiła dla Parlamentu Europejskiego, Rady i Komisji źródło informacji o wszelkich dodatkowych środkach, które mogą być potrzebne do wspierania skuteczności systemów przekazywania funkcji określonych w dyrektywie 2011/61/UE.
- (29) Na niektórych skoncentrowanych rynkach brakuje konkurencyjnej podaży usług depozytowych. Aby zaradzić temu brakowi usługodawców, który może prowadzić do ponoszenia przez ZAFI większych kosztów i do niskiej skuteczności rynku AFI, właściwe organy powinny mieć możliwość zezwolenia ZAFI lub AFI na nabywanie usług depozytowych w innych państwach członkowskich, natomiast Komisja oceni w kontekście przeglądu dyrektywy 2011/61/UE, czy właściwe byłoby zaproponowanie środków mających na celu zwiększenie integracji rynku.
- (30) Umożliwieniu wyznaczania depozytariusza w innym państwie członkowskim powinno towarzyszyć zwiększenie możliwości nadzorczych. Depozytariusz powinien zatem być zobowiązany do współpracy nie tylko z właściwymi dla niego organami, ale również z właściwymi organami właściwymi dla danego AFI, który go wyznaczył, oraz z właściwymi organami właściwymi dla ZAFI, który zarządza AFI, jeżeli te właściwe organy mają siedzibę w innym państwie członkowskim niż depozytariusz.
- (31) W celu lepszej ochrony inwestorów należy zwiększyć przepływ informacji od ZAFI do inwestorów AFI. Aby umożliwić inwestorom AFI lepszą kontrolę kosztów funduszu inwestycyjnego, ZAFI powinni określać opłaty, które będą ponoszone przez ZAFI lub podmioty z nim powiązane, a także okresowo zgłaszać wszystkie opłaty i należności, które są bezpośrednio lub pośrednio przypisane do AFI lub do którejkolwiek z jego inwestycji. ZAFI powinni również mieć obowiązek informowania inwestorów o składzie portfela udzielonych pożyczek.

- (32) Aby zwiększyć przejrzystość rynku i skutecznie wykorzystywać dostępne dane rynkowe dotyczące AFI, ESMA powinien mieć możliwość ujawniania danych rynkowych, którymi dysponuje, w postaci zagregowanej lub w formie podsumowania, a zatem należy rozluźnić standard poufności w celu umożliwienia takiego wykorzystania danych.
- (33) Wymogi dotyczące podmiotów z państw trzecich posiadających dostęp do rynku wewnętrznego należy dostosować do standardów określonych w konkluzjach Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych<sup>43</sup> oraz w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/849<sup>44</sup>. Ponadto AFI spoza UE lub ZAFI spoza UE, którzy podlegają przepisom krajowym i prowadzą działalność w poszczególnych państwach członkowskich, powinni spełniać wymóg nieposiadania siedziby w państwie trzecim uznawanym za niechętnie współpracy w sprawach podatkowych.
- (34) Dyrektywa 2009/65/WE powinna zapewniać spółkom zarządzającym UCITS porównywalne warunki, jeżeli nie ma powodu utrzymywania różnic regulacyjnych w odniesieniu do UCITS i ZAFI. Dotyczy to systemu przekazywania funkcji, regulacyjnego traktowania powierników, wymogów w zakresie sprawozdawczości nadzorczej oraz dostępności i stosowania narzędzi zarządzania płynnością.
- (35) Aby zapewnić jednolite stosowanie wymogów merytorycznych dotyczących spółek zarządzających UCITS, należy doprecyzować, że w momencie składania wniosku o wydanie zezwolenia spółki zarządzające powinny przedstawić właściwym organom informacje na temat zasobów ludzkich i technicznych, które będą wykorzystywać celem wykonywania swoich funkcji oraz, w stosownych przypadkach, nadzorowania osób, którym przekazano wykonywanie funkcji. Co najmniej dwóch członków kadry kierowniczej najwyższego szczebla powinno być zatrudnionych w spółce zarządzającej lub prowadzić działalność takiej spółki w pełnym wymiarze czasu pracy i mieć miejsce zamieszkania w Unii.
- (36) Aby zapewnić jednolite stosowanie dyrektywy 2009/65/WE, należy doprecyzować, że zasady przekazywania funkcji określone w art. 13 tej dyrektywy mają zastosowanie do wszystkich funkcji wymienionych w załączniku II do tej dyrektywy oraz do usług dodatkowych, o których mowa w art. 6 ust. 3 tej dyrektywy.
- (37) W celu dostosowania ram prawnych dyrektyw 2011/61/UE i 2009/65/WE w odniesieniu do przekazywania funkcji, należy wprowadzić wymóg, aby spółki zarządzające UCITS uzasadniały przed właściwymi organami przekazanie swoich funkcji i podawały obiektywne powody tego przekazania.
- (38) W celu uzyskania wiarygodnego przeglądu działań związanych z przekazywaniem funkcji prowadzonych w Unii, regulowanych art. 13 dyrektywy 2009/65/WE, oraz na potrzeby przyszłych decyzji w zakresie polityki lub działań nadzorczych właściwe

<sup>43</sup> Dz.U. C 64 z 27.2.2020, s. 8.

<sup>44</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/849 z dnia 20 maja 2015 r. w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu, zmieniająca rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 i uchylająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2005/60/WE oraz dyrektywę Komisji 2006/70/WE (Dz.U. L 141 z 5.6.2015, s. 73).

organy powinny przysyłać ESMA powiadomienia o przekazaniu funkcji, w przypadku gdy spółka zarządzająca UCITS przekazuje podmiotom z siedzibą w państwach trzecich więcej funkcji w zakresie zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem niż sama wykonuje.

- (39) Aby zapewnić spójną harmonizację procesu powiadamiania w zakresie przekazywania funkcji, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>45</sup> w celu określenia treści, formularzy i procedur służących standaryzacji procesu powiadamiania o ustaleniach UCITS dotyczących przekazania funkcji. Formularz powiadomienia powinien zawierać pola do zamieszczenia danych dotyczących działań składających się na funkcje zarządzania ryzykiem i zarządzania portfelem w celu ustalenia, czy spółka zarządzająca UCITS przekazała więcej takich funkcji niż sama zachowała. Te regulacyjne standardy techniczne powinny zostać przyjęte na podstawie projektu opracowanego przez ESMA.
- (40) W celu dalszego dostosowania przepisów dotyczących przekazywania funkcji mających zastosowanie do ZAFI i UCITS oraz w celu osiągnięcia bardziej jednolitego stosowania dyrektyw 2011/61/UE i 2009/65/WE należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania aktów zgodnie z art. 290 TFUE w odniesieniu do określenia warunków przekazywania funkcji przez spółkę zarządzającą UCITS osobie trzeciej oraz warunków, na jakich spółka zarządzająca UCITS może zostać uznana za podmiot-skrzynkę pocztową i w związku z tym nie może być już uznawana za zarządzającego UCITS. Szczególnie ważne jest, aby w czasie prac przygotowawczych Komisja prowadziła stosowne konsultacje, w tym na poziomie ekspertów, oraz aby konsultacje te prowadzone były zgodnie z zasadami określonymi w Porozumieniu międzyinstytucjonalnym z dnia 13 kwietnia 2016 r. w sprawie lepszego stanowienia prawa<sup>46</sup>. W szczególności, aby zapewnić udział na równych zasadach Parlamentu Europejskiego i Rady w przygotowaniu aktów delegowanych, instytucje te otrzymują wszelkie dokumenty w tym samym czasie co eksperci państw członkowskich, a eksperci tych instytucji mogą systematycznie brać udział w posiedzeniach grup ekspertów Komisji zajmujących się przygotowaniem aktów delegowanych.
- (41) Niniejszą dyrektywą wdraża się zalecenia ERRS<sup>47</sup> dotyczące harmonizacji narzędzi zarządzania płynnością i ich stosowania przez zarządzających funduszami typu otwartego, w tym UCITS, aby umożliwić skuteczniejszą reakcję na presję na płynność w okresach napięć rynkowych oraz aby objąć inwestorów lepszą ochroną.
- (42) Aby umożliwić spółkom zarządzającym UCITS mającym siedzibę w dowolnym państwie członkowskim radzenie sobie z presją umorzeniową w skrajnych warunkach

<sup>45</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

<sup>46</sup> Dz.U. L 123 z 12.5.2016, s. 1.

<sup>47</sup> Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 7 grudnia 2017 r. w sprawie ryzyka związanego z płynnością i dźwignią finansową w funduszach inwestycyjnych, ESRB/2017/6, 2018/C 151/01.

rynkowych, oprócz możliwości zawieszenia umorzeń powinny one mieć obowiązek wyboru co najmniej jednego narzędzia zarządzania płynnością ze zharmonizowanego wykazu przedstawionego w załączniku. Gdy spółka zarządzająca podejmuje decyzję o uruchomieniu lub zaprzestaniu stosowania narzędzia zarządzania płynnością, powinna powiadomić o tym organy nadzoru. Pozwoliłoby to organom nadzoru lepiej radzić sobie z ewentualnym występowaniem skutków ubocznych napięć związanych z płynnością na szerszym rynku.

- (43) Aby inwestorzy w UCITS mogli podejmować decyzje inwestycyjne zgodnie ze swoją gotowością do podejmowania ryzyka i swoimi potrzebami w zakresie płynności, powinni być poinformowani o warunkach korzystania z narzędzi zarządzania płynnością.
- (44) Aby zapewnić ochronę inwestorów i przeciwdziałać ryzykom dla stabilności finansowej, właściwe organy powinny mieć możliwość zażądania od spółki zarządzającej UCITS uruchomienia lub zaprzestania stosowania odpowiedniego narzędzia zarządzania płynnością.
- (45) Aby zapewnić spójną harmonizację w obszarze zarządzania ryzykiem utraty płynności przez zarządzających UCITS, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>48</sup> w celu określenia procesu wyboru i stosowania narzędzi zarządzania płynnością, aby ułatwić konwergencję rynkową i konwergencję praktyk nadzorczych. Te regulacyjne standardy techniczne powinny zostać przyjęte na podstawie projektu opracowanego przez ESMA.
- (46) W celu wsparcia monitorowania rynku przez organy nadzoru należy usprawnić gromadzenie i wymianę informacji za pośrednictwem sprawozdawczości nadzorczej poprzez nałożenie na UCITS obowiązków dotyczących sprawozdawczości nadzorczej. Należy zwrócić się do EUN i EBC, w stosownych przypadkach przy wsparciu właściwych organów krajowych, o dokonanie oceny potrzeb poszczególnych organów nadzoru w zakresie danych, biorąc pod uwagę istniejące wymogi sprawozdawcze wynikające z innych przepisów unijnych i krajowych, w szczególności z rozporządzenia (UE) nr 600/2014, rozporządzenia (UE) 2019/834, rozporządzenia (UE) nr 1011/2012 i rozporządzenia (UE) nr 1073/2013. Wyniki tych prac przygotowawczych pozwoliłyby na podjęcie świadomej decyzji w zakresie polityki dotyczącej tego, w jakim zakresie i w jakiej formie UCITS powinny przekazywać właściwym organom informacje na temat swoich operacji.
- (47) Aby zapewnić spójną harmonizację obowiązków dotyczących sprawozdawczości nadzorczej, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zgodnie z art. 10–14 i 15

---

<sup>48</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010<sup>49</sup> w celu określenia treści, formularzy i procedur służących standaryzacji procesu sprawozdawczości nadzorczej UCITS. Te regulacyjne standardy techniczne powinny zostać przyjęte na podstawie projektu opracowanego przez ESMA.

- (48) W celu standaryzacji procesu sprawozdawczości nadzorczej Komisja powinna zostać również uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych opracowanych przez ESMA w odniesieniu do formularzy i standardów danych oraz częstotliwości i terminów składania sprawozdań przez UCITS. Komisja powinna przyjmować te wykonawcze standardy techniczne w drodze aktów wykonawczych zgodnie z art. 291 TFUE oraz zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
- (49) W celu zapewnienia ochrony inwestorów, a w szczególności w celu zagwarantowania, aby we wszystkich przypadkach istniał stabilny przepływ informacji między powiernikiem składnika aktywów UCITS a depozytariuszem, system depozytowy powinien zostać rozszerzony w celu uwzględnienia CDPW w łańcuchu utrzymywania aktywów, jeżeli świadczą one usługi powiernicze na rzecz UCITS. Aby uniknąć zbędnych nakładów, depozytariusze nie powinni przeprowadzać *ex ante* badania *due diligence*, jeżeli zamierzają dokonać przekazania CDPW funkcji powiernika.
- (50) W celu wspierania konwergencji praktyk nadzorczych w obszarze przekazywania funkcji ESMA powinien przeprowadzać wzajemne oceny praktyk nadzorczych, ze szczególnym uwzględnieniem zapobiegania tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych. Przeprowadzona przez ESMA analiza wzajemnych ocen zostałaby uwzględniona w przeglądzie środków przyjętych w niniejszej dyrektywie oraz będzie stanowiła dla Parlamentu Europejskiego, Rady i Komisji źródło informacji o dodatkowych środkach, które mogą być potrzebne do wspierania skuteczności systemu przekazywania funkcji określonego w dyrektywie 2009/65/WE.
- (51) Aby usprawnić współpracę w zakresie nadzoru i zwiększyć jego skuteczność, właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego powinny mieć możliwość zwrócenia się do właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego UCITS z uzasadnionym wnioskiem o podjęcie działań nadzorczych wobec konkretnego UCITS.
- (52) Ponadto, aby usprawnić współpracę w zakresie nadzoru, ESMA powinien mieć możliwość zwrócenia się do właściwego organu o przedstawienie mu sprawy, jeżeli ma ona skutki transgraniczne i może mieć wpływ na ochronę inwestorów lub stabilność finansową. Analizy takich przypadków dokonane przez ESMA pozwolą innym właściwym organom lepiej zrozumieć omawiane kwestie i przyczynią się do zapobiegania podobnym przypadkom w przyszłości oraz do ochrony integralności rynku UCITS,

---

<sup>49</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).



PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

*Artykuł 1*

***Zmiany w dyrektywie 2011/61/UE***

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

1) w art. 4 ust. 1 dodaje się lit. ap) w brzmieniu:

„ap) »centralny depozyt papierów wartościowych« oznacza centralny depozyt papierów wartościowych zgodnie z definicją w art. 2 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014\*.

\* Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1).”;

2) w art. 6 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 4 dodaje się lit. c) i d) w brzmieniu:

„c) administrowanie wskaźnikami referencyjnymi zgodnie z rozporządzeniem (UE) 2016/1011;

d) obsługa kredytu zgodnie z dyrektywą 2021/... Parlamentu Europejskiego i Rady.”;

b) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Art. 2 ust. 2, art. 15, art. 16, z wyjątkiem ust. 5 akapit pierwszy, oraz art. 23, 24 i 25 dyrektywy 2014/65/UE mają zastosowanie, jeżeli usługi, o których mowa w ust. 4 lit. a) i b), świadczą ZAFI.”;

3) w art. 7 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Państwa członkowskie wymagają, aby ZAFI występujący o zezwolenie przedłożył właściwym organom swojego rodzimego państwa członkowskiego następujące informacje dotyczące ZAFI:

a) informacje na temat osób faktycznie prowadzących działalność danego ZAFI, w szczególności w odniesieniu do funkcji, o których mowa w załączniku I, w tym:

(i) szczegółowy opis ich roli, stanowiska i szerebla w hierarchii;

(ii) opis ich podległości służbowej i zakresu obowiązków w ramach ZAFI i poza nim;

(iii) przegląd czasu przeznaczonego na każdy z obowiązków;

- (iv) opis zasobów technicznych i ludzkich wykorzystywanych do realizacji ich działań;
- b) dane identyfikujące bezpośrednich lub pośrednich wspólników, akcjonariuszy lub członków ZAFI, będących osobami fizycznymi lub prawnymi i posiadających znaczne pakiety akcji, oraz informacje o wartości takich znacznych pakietów akcji;
- c) plan działalności określający strukturę organizacyjną ZAFI, w tym informacje o tym, w jaki sposób ZAFI zamierza wywiązać się z obowiązków przewidzianych w rozdziałach II, III i IV oraz, w stosownych przypadkach, w rozdziałach V, VI, VII i VIII, jak również szczegółowy opis odpowiednich zasobów ludzkich i technicznych, które zostaną wykorzystane przez ZAFI w tym celu;
- d) informacje o polityce i praktykach w zakresie wynagrodzeń zgodnie z art. 13;
- e) informacje na temat ustaleń dotyczących przekazywania i dalszego przekazywania osobom trzecim funkcji, zgodnie z art. 20, oraz szczegółowy opis zasobów ludzkich i technicznych, z których ZAFI będzie korzystać w celu monitorowania i kontrolowania osoby, której przekazano wykonywanie funkcji.”;

b) ust. 5 otrzymuje brzmienie:

„5. Właściwe organy informują Urząd w odstępach kwartalnych o zezwoleniach udzielonych lub cofniętych zgodnie z niniejszym rozdziałem.

Urząd prowadzi centralny rejestr publiczny określający każdego ZAFI, który otrzymał zezwolenie na mocy niniejszej dyrektywy, wykaz AFI zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii przez takich ZAFI oraz właściwy organ dla każdego takiego ZAFI. Rejestr jest udostępniany w formie elektronicznej.

W przypadku gdy ZAFI przekazuje podmiotom z siedzibą w państwach trzecich więcej funkcji z zakresu zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem niż ich sam zachowuje, właściwe organy powiadamiają corocznie Urząd o wszystkich takich przekazaniach funkcji (»powiadomienia o przekazaniu funkcji«).

Powiadomienia o przekazaniu funkcji zawierają następujące elementy:

- a) informacje na temat przedmiotowych ZAFI i AFI;
- b) informacje na temat osoby, której przekazano wykonywanie funkcji, określające jej siedzibę oraz to, czy jest ona podmiotem objętym regulacją;
- c) opis przekazanych funkcji zarządzania portfelem i zarządzania ryzykiem;
- d) opis zachowanych funkcji zarządzania portfelem i zarządzania ryzykiem;

- e) wszelkie inne informacje niezbędne do analizy ustaleń dotyczących przekazania funkcji;
- f) opis działań nadzorczych właściwych organów, w tym przeglądów dokumentacji i kontroli na miejscu, oraz wyniki takich działań;
- g) wszelkie szczegółowe informacje na temat współpracy między właściwym organem właściwym dla ZAFI a organem nadzoru właściwym dla osoby, której przekazano wykonywanie funkcji.”;

c) dodaje się ust. 8 i 9 w brzmieniu:

„8. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia treści powiadomień o przekazaniu funkcji oraz standardowych formularzy, wzorów i procedur na potrzeby przesyłania powiadomień o przekazaniu funkcji w języku zwyczajowo używanym w sferze finansów. Standardowe formularze i wzory zawierają pola danych obejmujące wszystkie informacje, o których mowa w ust. 5 akapit czwarty.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

9. Urząd przedstawia Parlamentowi Europejskiemu, Radzie i Komisji regularne sprawozdania, co najmniej raz na dwa lata, zawierające analizę praktyk rynkowych w zakresie przekazywania funkcji podmiotom z siedzibą w państwach trzecich oraz zgodności z art. 7 i 20.”;

4) art. 8 ust. 1 lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) osoby faktycznie prowadzące działalność ZAFI cieszą się odpowiednio nieposzlakowaną opinią i posiadają odpowiednie doświadczenie, również w odniesieniu do strategii inwestycyjnych stosowanych przez AFI zarządzane przez tego ZAFI, przy czym imiona i nazwiska tych osób i każdej osoby przejmującej ich obowiązki są bezzwłocznie podawane do wiadomości właściwych organów rodzimych państw członkowskich ZAFI, a decyzje dotyczące prowadzenia działalności ZAFI są podejmowane przez co najmniej dwie osoby fizyczne, które są albo zatrudnione w pełnym wymiarze czasu pracy przez tego ZAFI, albo zaangażowane w pełnym wymiarze czasu pracy w prowadzenie działalności tego ZAFI i które mają miejsce zamieszkania w Unii i spełniają te warunki;”;

5) w art. 15 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 3 dodaje się lit. d) w brzmieniu:

„d) w odniesieniu do działalności związanej z udzielaniem pożyczek – wdrożyć skuteczne zasady, procedury i procesy dotyczące udzielania pożyczek, oceny ryzyka kredytowego oraz zarządzania portfelem kredytowym i jego monitorowania, dopilnować, aby te zasady, procedury i procesy pozostawały aktualne i skuteczne, oraz dokonywać ich przeglądu regularnie i co najmniej raz w roku.”;

b) pomiędzy ust. 4 i 5 dodaje się ust. 4a–4e w brzmieniu:

„4a. ZAFI zapewnia, aby pożyczka udzielona jakiegokolwiek pojedynczemu pożyczkobiorcy przez AFI, którym zarządza, nie przekraczała 20 % kapitału tego AFI, jeżeli pożyczkobiorca jest jednym z następujących podmiotów:

- a) przedsiębiorstwem finansowym w rozumieniu art. 13 pkt 25 dyrektywy 2009/138/WE;
- b) przedsiębiorstwem zbiorowego inwestowania w rozumieniu art. 4 ust. 1 lit. a) niniejszej dyrektywy lub w rozumieniu art. 1 ust. 2 dyrektywy 2009/65/WE.

Ograniczenie określone w akapicie pierwszym pozostaje bez uszczerbku dla progów, ograniczeń i warunków określonych w rozporządzeniach (UE) 2015/760<sup>50</sup>, (UE) nr 345/2013<sup>51</sup> i (UE) nr 346/2013<sup>52</sup>.

4b. Limit inwestycyjny w wysokości 20 % określony w ust. 4a:

- a) ma zastosowanie w terminie określonym w regulaminie lub dokumentach założycielskich AFI;
- b) przestaje mieć zastosowanie, gdy AFI zaczyna sprzedawać aktywa w celu umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów inwestorów po zakończeniu działalności AFI;
- c) zostaje czasowo zawieszony na okres do 12 miesięcy, jeżeli AFI pozyskuje dodatkowy kapitał lub obniża swój dotychczasowy kapitał.

4c. Termin zastosowania, o którym mowa w ust. 4b lit. a), uwzględnia szczególne cechy i właściwości aktywów, które mają być przedmiotem inwestycji AFI, i musi przypadać najpóźniej w chwili upływu pierwszej połowy okresu działalności AFI wskazanego w dokumentach założycielskich AFI. W wyjątkowych okolicznościach właściwy organ właściwy dla ZAFI może, po przedstawieniu należycie uzasadnionego planu inwestycyjnego, zatwierdzić przedłużenie tego terminu o nie więcej niż jeden dodatkowy rok.

4d. AFI nie udziela pożyczek następującym podmiotom:

- a) swojemu ZAFI ani pracownikom swojego ZAFI;
- b) swojemu depozytariuszowi;
- c) podmiotowi, któremu jego ZAFI przekazał funkcje zgodnie z art. 20.

4e. ZAFI zapewnia, aby AFI, którym zarządza, zachowywał stale 5 % wartości referencyjnej pożyczek, których udzielił i które następnie sprzedał na rynku wtórnym.

<sup>50</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. L 123 z 19.5.2015, s. 98).

<sup>51</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 345/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy *venture capital* (Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 1).

<sup>52</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 18).

Wymóg określony w akapicie pierwszym nie ma zastosowania do pożyczek, które AFI nabył na rynku wtórnym.”;

6) w art. 16 dodaje się ust. 2a–2h w brzmieniu:

„2a. ZAFI zapewnia, aby AFI, którym zarządza, należał do typu zamkniętego, jeżeli wartość referencyjna udzielonych przez niego pożyczek przekracza 60 % wartości jego aktywów netto.

Wymóg określony w akapicie pierwszym pozostaje bez uszczerbku dla progów, ograniczeń lub warunków określonych w rozporządzeniach (UE) nr 345/2013, (UE) nr 346/2013 i (UE) 2015/760.

2b. Po dokonaniu oceny adekwatności w odniesieniu do realizowanej strategii inwestycyjnej, profilu płynności i polityki umarzania ZAFI, który zarządza AFI typu otwartego, wybiera co najmniej jedno odpowiednie narzędzie zarządzania płynnością z wykazu przedstawionego w załączniku V pkt 2–4 na potrzeby ewentualnego wykorzystania tego narzędzia w interesie inwestorów AFI. ZAFI wdraża szczegółowe zasady i procedury dotyczące uruchamiania i zaprzestania stosowania każdego wybranego narzędzia zarządzania płynnością oraz ustalenia operacyjne i administracyjne dotyczące stosowania takiego narzędzia.

2c. ZAFI, który zarządza AFI typu otwartego, może w interesie inwestorów AFI czasowo zawiesić odkup lub umorzenie jednostek uczestnictwa w AFI lub uruchomić inne narzędzia zarządzania płynnością wybrane z wykazu określonego w załączniku V pkt 2–4 i uwzględnione w regulaminach funduszu lub dokumentach założycielskich ZAFI.

Czasowe zawieszenie, o którym mowa w akapicie pierwszym, można zastosować tylko w wyjątkowych przypadkach, gdy wymagają tego okoliczności i gdy zawieszenie jest uzasadnione z uwagi na interesy inwestorów AFI.

2d. ZAFI bezzwłocznie powiadamia właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego o uruchomieniu lub zaprzestaniu stosowania narzędzia zarządzania płynnością, o którym mowa w ust. 2b.

Właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI bezzwłocznie powiadamiają właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, Urząd i ERRS o wszelkich powiadomieniach otrzymanych zgodnie z niniejszym ustępem.

2e. Państwa członkowskie zapewniają, aby ZAFI, którzy zarządzają AFI typu otwartego, mieli do dyspozycji co najmniej narzędzia zarządzania płynnością przedstawione w załączniku V.

2f. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia cech narzędzi zarządzania płynnością przedstawionych w załączniku V.

2g. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych dotyczących kryteriów wyboru i stosowania przez ZAFI odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością do zarządzania ryzykiem utraty płynności, w tym odpowiednich informacji ujawnianych inwestorom, z uwzględnieniem zdolności takich narzędzi do ograniczania nienależnych korzyści dla inwestorów, którzy w pierwszej kolejności dokonują umorzenia swoich inwestycji, oraz do ograniczania ryzyka dla stabilności finansowej.

2h. Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w ust. 2f i 2g niniejszego artykułu, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

7) w art. 20 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„1. ZAFI, którzy zamierzają przekazać osobom trzecim wykonywanie, w ich imieniu, co najmniej jednej z funkcji wymienionych w załączniku I lub usług, o których mowa w art. 6 ust. 4, powiadamiają właściwe organy w swoim rodzimym państwie członkowskim, zanim ustalenia dotyczące przekazania funkcji staną się skuteczne. Następujące warunki muszą być spełnione:”;

b) lit. f) otrzymuje brzmienie:

„f) ZAFI musi być w stanie wykazać, że osoba, której przekazano wykonywanie funkcji, ma odpowiednie kwalifikacje i jest zdolna do podjęcia danych funkcji i świadczenia danych usług, że jej wyboru dokonano z całą należytą starannością i że ZAFI jest w stanie monitorować – skutecznie i w każdym czasie – wykonywanie przekazanych działań, udzielać w każdym czasie dodatkowych instrukcji osobie, której przekazano wykonywanie funkcji, oraz cofnąć przekazanie funkcji ze skutkiem natychmiastowym, jeżeli leży to w interesie inwestorów.”;

b) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Fakt przekazania funkcji lub jakiegokolwiek dalszego przekazania funkcji osobie trzeciej przez ZAFI nie wpływa na odpowiedzialność ZAFI wobec jego klientów, AFI i inwestorów AFI, a ponadto ZAFI nie wolno przekazywać funkcji w takim zakresie, że w praktyce nie może być już uznawany za zarządzającego AFI lub dostawcę usług, ani w zakresie, który powodowałby, że stanie się on podmiotem-skrzynką pocztową.”;

c) w ust. 4 formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„4. Wszelkie funkcje i świadczenie usług przekazane osobie trzeciej mogą być przez nią dalej przekazywane, o ile spełnione są następujące warunki:”;

8) w art. 21 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 6 lit. c) i d) otrzymują brzmienie:

„c) państwo trzecie, w którym ma siedzibę depozytariusz, nie jest zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;

d) państwa członkowskie, w których jednostki uczestnictwa lub udziały AFI spoza UE mają zostać wprowadzone do obrotu, oraz, o ile jest to inne państwo, rodzime państwo członkowskie ZAFI, podpisały umowę z państwem trzecim, w którym depozytariusz ma siedzibę, i umowa ta jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, włącznie ze wszelkimi wielostronnymi

porozumieniami w sprawie podatku, i to państwo trzecie nie jest wymienione w załączniku I do konkluzji Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych<sup>53</sup>.”;

b) w ust. 11 wprowadza się następujące zmiany:

(i) akapit drugi lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) depozytariusz z należytą fachowością, starannością i dbałością wybrał i wyznaczył każdą osobę trzecią, której chce przekazać część swoich zadań, z wyjątkiem sytuacji, w której tą osobą trzecią jest centralny depozyt papierów wartościowych działający w charakterze CDPW pełniący rolę depozytu macierzystego emitenta zgodnie z definicją w art. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/392\*, oraz z należytą fachowością, starannością i dbałością dokonuje okresowych kontroli i bieżącego monitorowania każdej osoby trzeciej, której przekazał część swoich zadań, oraz ustaleń tej osoby trzeciej dotyczących przekazanych jej spraw;

\* Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/392 z dnia 11 listopada 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie udzielania zezwoleń oraz wymogów nadzorczych i operacyjnych dla centralnych depozytów papierów wartościowych (Dz.U. L 65 z 10.3.2017, s. 48).”;

(ii) akapit piąty otrzymuje brzmienie:

„Do celów niniejszego ustępu świadczenie usług przez centralny depozyt papierów wartościowych działający w charakterze CDPW pełniący rolę depozytu macierzystego emitenta zgodnie z definicją w art. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/392 nie jest uznawane za przekazanie funkcji depozytariusza w zakresie utrzymywania.”;

c) ust. 16 otrzymuje brzmienie:

„16. Depozytariusz udostępnia swoim właściwym organom, właściwym organom właściwym dla AFI, który wyznaczył go na depozytariusza, i właściwym organom właściwym dla ZAFI, który zarządza danym AFI, na ich żądanie wszelkie informacje, które otrzymał w trakcie pełnienia swoich obowiązków oraz które mogą być niezbędne właściwym organom właściwym dla AFI lub ZAFI. Jeżeli właściwe organy właściwe dla AFI lub ZAFI są różne od właściwych organów właściwych dla depozytariusza, właściwe organy właściwe dla depozytariusza bezzwłocznie dzielą się otrzymanymi informacjami z właściwymi organami właściwymi dla AFI lub ZAFI.”;

9) w art. 23 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

(i) lit. h) otrzymuje brzmienie:

---

<sup>53</sup> Dz.U. C 64 z 27.2.2020, s. 8.

„h) opis zarządzania przez AFI ryzykiem utraty płynności, w tym w zakresie praw umarzania w normalnych warunkach i w nadzwyczajnych okolicznościach, uwzględniający informacje na temat możliwości i warunków stosowania narzędzi zarządzania płynnością wybranych zgodnie z art. 16 ust. 2b, oraz obowiązujących ustaleń z inwestorami dotyczących umarzania;”;

(ii) dodaje się lit. ia) w brzmieniu:

„ia) wykaz opłat, które będą stosowane w związku z działalnością AFI i które będą ponoszone przez ZAFI lub podmioty z nim powiązane;”;

b) w ust. 4 dodaje się lit. d), e) i f) w brzmieniu:

„d) portfel udzielonych pożyczek;

e) raz na kwartał wszystkie bezpośrednie i pośrednie opłaty, które zostały bezpośrednio lub pośrednio naliczone wobec AFI lub jakiegokolwiek jego inwestycji bądź do nich przypisane;

f) raz na kwartał informacje na temat każdej spółki dominującej, spółki zależnej lub jednostki specjalnego przeznaczenia utworzonej w związku z inwestycjami AFI przez ZAFI, pracowników ZAFI lub podmioty bezpośrednio lub pośrednio powiązane z ZAFI.”;

10) w art. 24 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. ZAFI regularnie przekazuje właściwym organom rodzimego państwa członkowskiego sprawozdania dotyczące rynków i instrumentów, w które inwestuje w imieniu zarządzanego przez siebie AFI.

ZAFI przekazuje informacje na temat instrumentów, którymi obraca, rynków, których jest uczestnikiem lub na których dokonuje czynnych transakcji, oraz informacje na temat ekspozycji każdego zarządzanego przez siebie AFI.”;

b) w ust. 2 uchyla się lit. d);

c) ust. 6 otrzymuje brzmienie:

„6. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu zgodnie z ust. 1 i 2. Urząd uwzględnia inne wymogi sprawozdawcze, którym podlegają ZAFI, oraz sprawozdanie sporządzone zgodnie z art. 69b ust. 2.

Urząd przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 36 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

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

d) dodaje się ust. 7 w brzmieniu:

„7. Urząd opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych określających:



- a) format i standardy danych na potrzeby sprawozdań, o których mowa w ust. 1 i 2;
- b) częstotliwość i terminy składania sprawozdań.

Urząd przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 36 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

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

11) art. 35 ust. 2 lit. b) i c) otrzymują brzmienie:

„b) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE, nie jest zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;

c) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE, podpisało umowę z rodzimym państwem członkowskim posiadającego zezwolenie ZAFI i z każdym innym państwem członkowskim, w którym zamierza się wprowadzić do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały AFI spoza UE, która to umowa jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, włącznie ze wszelkimi wielostronnymi porozumieniami w sprawie podatku, i to państwo trzecie nie jest wymienione w załączniku I do konkluzji Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych<sup>54</sup>.”;

12) w art. 36 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE, nie jest zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;”;

b) dodaje się lit. d) w brzmieniu:

„d) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE, podpisało umowę z rodzimym państwem członkowskim posiadającego zezwolenie ZAFI i z każdym innym państwem członkowskim, w którym zamierza się wprowadzić do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały AFI spoza UE, która to umowa jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, włącznie ze wszelkimi wielostronnymi porozumieniami w sprawie podatku, i to państwo trzecie nie jest wymienione w załączniku I do konkluzji Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych.”;

13) art. 37 ust. 7 lit. e) i f) otrzymują brzmienie:

---

<sup>54</sup> Dz.U. C 64 z 27.2.2020, s. 8.

„e) państwo trzecie, w którym ma siedzibę ZAFI spoza UE, nie jest zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;

f) państwo trzecie, w którym ma siedzibę ZAFI spoza UE, podpisało umowę z państwem członkowskim odniesienia, która to umowa jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, włącznie ze wszelkimi wielostronnymi porozumieniami w sprawie podatku, i to państwo trzecie nie jest wymienione w załączniku I do konkluzji Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych;”;

14) dodaje się art. 38a w brzmieniu:

*„Artykuł 38a*

***Wzajemna ocena stosowania systemu przekazywania funkcji***

1. Urząd regularnie, a co najmniej raz na dwa lata, przeprowadza analizę wzajemnych ocen działań nadzorczych właściwych organów dotyczących stosowania art. 20. Ta analiza wzajemnych ocen skupia się na środkach wprowadzanych w celu zapobiegania sytuacjom, w których ZAFI, którzy przekazują sprawowanie funkcji zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem osobom trzecim z siedzibą w państwach trzecich, stają się podmiotami-skrzynkami pocztowymi.
2. Przy przeprowadzaniu analizy wzajemnych ocen Urząd stosuje przejrzyste metody zapewniające obiektywną ocenę i porównanie właściwych organów poddanych ocenie.”;

15) art. 40 ust. 2 lit. b) i c) otrzymują brzmienie:

„b) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE, nie jest zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;

c) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE, podpisało umowę z państwem członkowskim odniesienia i z każdym innym państwem członkowskim, w którym zamierza się wprowadzić do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały AFI spoza UE, która to umowa jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, włącznie ze wszelkimi wielostronnymi porozumieniami w sprawie podatku, i to państwo trzecie nie jest wymienione w załączniku I do konkluzji Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych.”;

16) w art. 42 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) państwo trzecie, w którym ma siedzibę ZAFI spoza UE lub AFI spoza UE, nie jest zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;”;

b) dodaje się lit. d) w brzmieniu:

„d) państwo trzecie, w którym ma siedzibę AFI spoza UE lub ZAFI spoza UE, podpisało umowę z państwem członkowskim, w którym zamierza się wprowadzić do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały AFI spoza UE, która to umowa jest w pełni zgodna ze standardami określonymi w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w sprawach podatkowych, włącznie ze wszelkimi wielostronnymi porozumieniami w sprawie podatku, i to państwo trzecie nie jest wymienione w załączniku I do konkluzji Rady z 2020 r. w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych.”;

17) art. 46 ust. 2 lit. j) otrzymuje brzmienie:

„j) żądanie od ZAFI, w interesie inwestorów lub w interesie publicznym, uruchomienia lub zaprzestania stosowania narzędzia zarządzania płynnością, o którym mowa w załączniku V pkt 1 lub 2, lub wybranego przez ZAFI zgodnie z art. 16 ust. 2b, w zależności od tego, które z nich jest bardziej odpowiednie, biorąc pod uwagę rodzaj danego AFI typu otwartego lub danej grupy AFI typu otwartego oraz ryzyko dla ochrony inwestorów lub stabilności finansowej, które wymusza stosowanie tego wymogu;”;

18) w art. 47 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Wszystkie informacje wymieniane na podstawie niniejszej dyrektywy między Urzędem, właściwymi organami, Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego, Europejskim Urzędem Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych ustanowionym rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010\* oraz ERRS uznaje się za poufne, chyba że:

- a) w momencie ich przekazania Urząd lub właściwy organ lub inny zainteresowany organ bądź podmiot oświadczy, iż informacje te mogą być ujawnione;
- b) ich ujawnienie jest niezbędne w celu prowadzenia postępowania sądowego;
- c) ujawnione informacje wykorzystuje się w formie podsumowania lub w postaci zagregowanej, co uniemożliwia zidentyfikowanie poszczególnych uczestników rynku finansowego.

\*Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 48).”;

b) w ust. 4 dodaje się lit. d) w brzmieniu:

„d) żądanie od ZAFI spoza UE, którzy wprowadzają do obrotu w Unii AFI, którymi zarządzają, lub od ZAFI z UE, którzy zarządzają AFI spoza UE, uruchomienia lub zaprzestania stosowania narzędzia zarządzania płynnością, o którym mowa w załączniku V pkt 1 lub 2, lub wybranego przez ZAFI, w zależności od tego, które z nich jest bardziej

odpowiednie, biorąc pod uwagę rodzaj danego AFI typu otwartego oraz ryzyko dla ochrony inwestorów lub stabilności finansowej, które wymusza stosowanie tego wymogu.”;

19) w art. 50 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 5 otrzymuje brzmienie:

„5. W przypadku gdy właściwe organy jednego z państw członkowskich mają uzasadnione podstawy, aby podejrzewać, że działania sprzeczne z niniejszą dyrektywą są lub były realizowane przez ZAFI niepodlegającego nadzorowi tych właściwych organów, powiadamiają o tym Urząd i właściwe organy rodzimego i przyjmującego państwa członkowskiego danego ZAFI w jak najwłaściwszej dla nich formie. Organy, które otrzymały takie powiadomienie, podejmują stosowne działania, informują Urząd i właściwy organ, który dokonał powiadomienia, o wynikach tych działań i, w miarę możliwości, o istotnych zmianach sytuacji na poszczególnych etapach. Niniejszy ustęp pozostaje bez uszczerbku dla uprawnień właściwego organu, który dokonał powiadomienia.”;

b) dodaje się ust. 5a–5g w brzmieniu:

„5a. Właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI powiadamiają właściwe organy przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, Urząd i ERRS przed wykonaniem uprawnień na podstawie art. 46 ust. 2 lit. j) lub art. 47 ust. 4 lit. d).

5b. Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI może zwrócić się do właściwego organu rodzimego państwa członkowskiego ZAFI o wykonanie uprawnień określonych w art. 46 ust. 2 lit. j) lub art. 47 ust. 4 lit. d), podając uzasadnienie swojego wniosku i powiadamiając Urząd oraz ERRS.

5c. W przypadku gdy właściwy organ rodzimego państwa członkowskiego ZAFI nie przychylił się do wniosku, o którym mowa w ust. 5b, informuje o tym fakcie właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI, Urząd oraz ERRS, podając uzasadnienie.

5d. Na podstawie informacji otrzymanych zgodnie z ust. 5b i 5c Urząd wydaje opinię właściwym organom rodzimego państwa członkowskiego ZAFI w sprawie wykonywania uprawnień określonych w art. 46 ust. 2 lit. j) lub art. 47 ust. 4 lit. d).

5e. Jeżeli właściwy organ nie stosuje się lub nie zamierza zastosować się do opinii Urzędu, o której mowa w ust. 5d, informuje o tym Urząd, podając uzasadnienie niezastosowania się do opinii lub takiego zamiaru. Urząd może opublikować informacje o tym, że właściwy organ nie stosuje się lub nie zamierza zastosować się do jego porady. Urząd może również, indywidualnie dla każdego przypadku, podjąć decyzję o opublikowaniu uzasadnienia przedstawionego przez właściwy organ w tej kwestii. Urząd z wyprzedzeniem zawiadamia właściwe organy o takiej publikacji.

5f. Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego ZAFI może zwrócić się do właściwego organu rodzimego państwa członkowskiego ZAFI o bezzwłoczne wykonanie uprawnień określonych w art. 46 ust. 2, podając uzasadnienie swojego wniosku i powiadamiając Urząd oraz – jeżeli istnieje potencjalne ryzyko dla stabilności i integralności systemu finansowego – ERRS.

Właściwy organ rodzimego państwa członkowskiego ZAFI bezzwłocznie informuje o wykonanych uprawnieniach i swoich ustaleniach właściwy organ przyjmującego państwa

członkowskiego ZAFI, Urząd oraz – jeżeli istnieje potencjalne ryzyko dla stabilności i integralności systemu finansowego – ERRS.

5g. Urząd może zwrócić się do właściwego organu o przedstawienie Urzędowi wyjaśnień dotyczących konkretnych spraw, które mają skutki transgraniczne, dotyczą kwestii ochrony inwestorów lub stwarzają ryzyko dla stabilności finansowej.”;

c) dodaje się ust. 7 w brzmieniu:

„7. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych wskazujących, w jakich sytuacjach właściwe organy mogą wykonywać uprawnienia określone w art. 46 ust. 2 lit. j) oraz w jakich sytuacjach mogą one występować z wnioskami, o których mowa w ust. 5b i 5f. Opracowując te standardy, Urząd bierze pod uwagę potencjalne skutki takiej interwencji nadzorczej dla ochrony inwestorów i stabilności finansowej w innym państwie członkowskim lub w Unii.

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

20) art. 61 ust. 5 otrzymuje brzmienie:

„5. Właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego AFI lub – w przypadku gdy AFI nie jest regulowany – właściwe organy rodzimego państwa członkowskiego ZAFI mogą pozwolić, aby instytucje, o których mowa w art. 21 ust. 3 lit. a) i które mają siedzibę w innym państwie członkowskim, zostały wyznaczone jako depozytariusze. Niniejszy przepis pozostaje bez uszczerbku dla pełnego stosowania art. 21, z wyjątkiem ust. 5 lit. a) tego artykułu dotyczącego miejsca, w którym ma mieć siedzibę depozytariusz.”;

21) dodaje się art. 69b w brzmieniu:

*„Artykuł 69b*

### ***Przegląd***

1. Do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 60 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. oraz w następstwie wzajemnych ocen dokonywanych przez Urząd, o których mowa w art. 38a, i sprawozdań sporządzanych przez Urząd zgodnie z art. 7 ust. 9 Komisja inicjuje przegląd funkcjonowania przepisów ustanowionych w niniejszej dyrektywie oraz doświadczeń nabytych podczas ich stosowania. Przegląd ten obejmuje ocenę następujących aspektów:

- a) wpływ dostępności narzędzi zarządzania płynnością i uruchamiania tych narzędzi przez ZAFI na stabilność finansową;
- b) skuteczność wymogów dotyczących zezwoleń na prowadzenie działalności przez ZAFI, które to wymogi określono w art. 7 i 8, oraz systemu przekazywania funkcji określonego w art. 20 niniejszej dyrektywy w odniesieniu do zapobiegania tworzeniu w Unii podmiotów-skrzynek pocztowych;

- c) stosowność określonych w art. 15 wymogów mających zastosowanie do ZAFI zarządzających AFI udzielającymi pożyczek;
  - d) zasadność uzupełnienia niniejszej dyrektywy o przepisy dotyczące paszportu depozytariusza.
2. Do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 24 miesiące od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. Urząd przedkłada Komisji sprawozdanie dotyczące opracowania zintegrowanego zbioru danych nadzorczych, poświęcone w szczególności:
- a) ograniczeniu obszarów powieżeń i niespójności między ramami sprawozdawczości w sektorze zarządzania aktywami a ramami sprawozdawczości w innych sektorach branży finansowej;
  - b) standaryzacji danych oraz skutecznej wymianie i skutecznemu wykorzystaniu danych już przekazanych we wszelkich unijnych ramach sprawozdawczości przez dowolny odpowiedni właściwy organ, na szczeblu unijnym lub krajowym.
3. Przy przygotowywaniu sprawozdania, o którym mowa w ust. 2, Urząd ściśle współpracuje z Europejskim Bankiem Centralnym (EBC) i z pozostałymi Europejskimi Urzędami Nadzoru oraz, w stosownych przypadkach, z właściwymi organami krajowymi.
4. W następstwie przeglądu, o którym mowa w ust. 1, i po konsultacji z Urzędem Komisja przedkłada Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie przedstawiające wnioski z tego przeglądu.”;
- 22) w załączniku I wprowadza się zmiany zgodnie z załącznikiem I do niniejszej dyrektywy;
- 23) tekst znajdujący się w załączniku II do niniejszej dyrektywy dodaje się jako załącznik V.

## *Artykuł 2*

### ***Zmiany w dyrektywie 2009/65/WE***

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

- 1) w art. 2 ust. 1 dodaje się lit. u) w brzmieniu:

„u) »centralny depozyt papierów wartościowych« oznacza centralny depozyt papierów wartościowych zgodnie z definicją w art. 2 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014\*.

\* Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1).”;

2) w art. 7 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) lit. b) i c) otrzymują brzmienie:

„b) osoby faktycznie prowadzące działalność spółki zarządzającej muszą cieszyć się odpowiednio nieposzlakowaną opinią oraz posiadać odpowiednie doświadczenie, również w odniesieniu do danego typu UCITS zarządzanego przez spółkę zarządzającą; imiona i nazwiska tych osób i każdej osoby przejmującej ich obowiązki podawane są bezzwłocznie do wiadomości właściwych organów, a decyzje dotyczące prowadzenia działalności spółki zarządzającej podejmowane są przez co najmniej dwie osoby fizyczne, które są albo zatrudnione w pełnym wymiarze czasu pracy przez tę spółkę zarządzającą, albo zaangażowane w pełnym wymiarze czasu pracy w prowadzenie działalności tej spółki zarządzającej i które mają miejsce zamieszkania w Unii i spełniają te warunki;

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

(i) szczegółowy opis ich roli, stanowiska i szereblu w hierarchii;

(ii) opis ich podległości służbowej i zakresu obowiązków w spółce zarządzającej i poza nią;

(iii) przegląd czasu przeznaczonego na każdy z obowiązków;”;

b) dodaje się lit. e) w brzmieniu:

„e) spółka zarządzająca przedstawia informacje na temat ustaleń dotyczących przekazywania osobom trzecim funkcji zgodnie z art. 13 oraz szczegółową prezentację zasobów ludzkich i technicznych, z których spółka zarządzająca będzie korzystać w celu monitorowania i kontrolowania osoby, której przekazano wykonywanie funkcji.”;

3) w art. 13 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

(i) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„1. Spółki zarządzające, które zamierzają przekazać osobom trzecim wykonywanie, w ich imieniu, co najmniej jednej z funkcji wymienionych w załączniku II i usług, o których mowa w art. 6 ust. 3, powiadamiają właściwe organy w swoim macierzystym państwie członkowskim, zanim ustalenia dotyczące przekazania funkcji staną się skuteczne. Następujące warunki muszą być spełnione:”;

(ii) lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) zlecenie nie może utrudniać skutecznego nadzoru nad spółką zarządzającą, w szczególności nie może utrudniać spółce zarządzającej działania, a UCITS bycia zarządzanym, w sposób najkorzystniejszy dla inwestorów i klientów;”;

(iii) lit. g), h) oraz i) otrzymują brzmienie:

„g) zlecenie nie może stanowić utrudnienia dla osób kierujących działalnością spółki zarządzającej w przekazywaniu w dowolnym momencie dalszych poleceń przedsiębiorstwu, któremu przekazano funkcje lub świadczenie usług, oraz w cofnięciu zlecenia ze skutkiem natychmiastowym, jeśli leży to w interesie inwestorów i klientów;

h) uwzględniając charakter funkcji i świadczenia usług, które mają zostać przekazane, przedsiębiorstwo, któremu funkcje lub świadczenie usług zostaną przekazane, musi mieć odpowiednie kwalifikacje i być zdolne do podjęcia danych funkcji lub świadczenia danych usług; oraz

i) prospekty emisyjne UCITS muszą zawierać wykaz usług i funkcji, które spółka zarządzająca może przekazywać zgodnie z niniejszym artykułem;”;

(iv) dodaje się lit. j) w brzmieniu:

„j) spółka zarządzająca musi być w stanie uzasadnić całą swoją strukturę przekazywania funkcji za pomocą obiektywnych przesłanek.”;

b) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Przekazanie przez spółkę zarządzającą funkcji lub świadczenia usług osobom trzecim nie może w żadnym przypadku wpływać na odpowiedzialność spółki zarządzającej ani depozytariusza. Spółka zarządzająca nie przekazuje swoich funkcji ani świadczenia usług w stopniu, który powodowałby, że w praktyce nie będzie mogła być już uznawana za spółkę zarządzającą UCITS, ani w stopniu, który powodowałby, że stanie się ona podmiotem-skrzynką pocztową.”;

c) dodaje się ust. 3, 4, 5 i 6 w brzmieniu:

„3. W przypadku gdy spółka zarządzająca przekazuje podmiotom z siedzibą w państwach trzecich więcej funkcji z zakresu zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem niż ich sama zachowuje, właściwe organy powiadamiają corocznie ESMA o wszystkich takich przekazaniach funkcji (»powiadomienia o przekazaniu funkcji«).

Powiadomienia o przekazaniu funkcji zawierają następujące elementy:

- a) informacje na temat danego UCITS i jego spółki zarządzającej;
- b) informacje na temat osoby, której przekazano wykonywanie funkcji, określające jej siedzibę oraz to, czy jest ona podmiotem objętym regulacją;
- c) opis przekazanych funkcji zarządzania portfelem i zarządzania ryzykiem;
- d) opis zachowanych funkcji zarządzania portfelem i zarządzania ryzykiem;
- e) wszelkie inne informacje niezbędne do analizy ustaleń dotyczących przekazania funkcji;
- f) opis działań nadzorczych właściwych organów, w tym przeglądów dokumentacji i kontroli na miejscu, oraz wyniki takich działań;



- g) wszelkie szczegółowe informacje na temat współpracy między właściwym organem a organem nadzoru właściwym dla osoby, której przekazano wykonywanie funkcji.

4. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia treści powiadomień o przekazaniu funkcji oraz standardowych formularzy, wzorów i procedur na potrzeby przysyłania powiadomień o przekazaniu funkcji w języku zwyczajowo używanym w sferze finansów. Standardowe formularze i wzory zawierają pola danych obejmujące wszystkie informacje, o których mowa w ust. 3.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

5. ESMA przedstawia Parlamentowi Europejskiemu, Radzie i Komisji regularne sprawozdania, co najmniej raz na dwa lata, zawierające analizę praktyk rynkowych w zakresie przekazywania funkcji podmiotom z siedzibą w państwach trzecich oraz zgodności z art. 7 i 13.

6. Komisja przyjmuje, w drodze aktów delegowanych zgodnie z art. 112a, środki określające:

- a) warunki spełnienia wymogów określonych w ust. 1;
- b) warunki, zgodnie z którymi uznaje się, że spółka zarządzająca UCITS przekazała swoje funkcje w takim stopniu, że staje się podmiotem-skrzynką pocztową i nie może być już uznawana za zarządzającego UCITS zgodnie z ust. 2.”;

4) dodaje się art. 18a w brzmieniu:

*„Artykuł 18a*

- 1. Państwa członkowskie zapewniają, aby UCITS miało do dyspozycji co najmniej narzędzia zarządzania płynnością przedstawione w załączniku IIA.
- 2. Po dokonaniu oceny adekwatności w odniesieniu do realizowanej strategii inwestycyjnej, profilu płynności i polityki umarzania spółka zarządzająca wybiera co najmniej jedno odpowiednie narzędzie zarządzania płynnością z wykazu przedstawionego w załączniku IIA pkt 2–4 i uwzględnia je w regulaminach funduszu lub w dokumentach założycielskich spółki inwestycyjnej na potrzeby ewentualnego wykorzystania tego narzędzia w interesie inwestorów UCITS. Spółka zarządzająca wdraża szczegółowe zasady i procedury dotyczące uruchamiania i zaprzestania stosowania każdego wybranego narzędzia zarządzania płynnością oraz ustalenia operacyjne i administracyjne dotyczące stosowania takiego narzędzia.
- 3. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu zdefiniowania i określenia cech narzędzi zarządzania płynnością przedstawionych w załączniku IIA.
- 4. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych dotyczących kryteriów wyboru i stosowania przez spółkę zarządzającą odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością do zarządzania ryzykiem utraty płynności, w tym

odpowiednich informacji ujawnianych inwestorom, z uwzględnieniem zdolności takich narzędzi do ograniczania nienależnych korzyści dla inwestorów, którzy w pierwszej kolejności dokonują umorzenia swoich inwestycji, oraz do ograniczania ryzyka dla stabilności finansowej.

5. Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w ust. 3 i 4, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;
- 5) dodaje się art. 20a i 20b w brzmieniu:

#### *„Artykuł 20a*

1. Spółka zarządzająca regularnie przekazuje właściwym organom macierzystego państwa członkowskiego sprawozdania dotyczące rynków i instrumentów, w które inwestuje w imieniu zarządzanego przez siebie UCITS.
2. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu zgodnie z ust. 1. ESMA uwzględnia inne wymogi sprawozdawcze, którym podlegają spółki zarządzające, oraz sprawozdanie sporządzone zgodnie z art. 20b.

ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 36 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

3. ESMA opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych określających:
  - a) format i standardy danych na potrzeby sprawozdań, o których mowa w ust. 1;
  - b) częstotliwość i terminy składania sprawozdań.

ESMA przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 36 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.

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

#### *Artykuł 20b*

1. Do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 24 miesiące od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. ESMA przedkłada Komisji sprawozdanie dotyczące opracowania zintegrowanego zbioru danych nadzorczych, poświęcone w szczególności:

- b) ograniczeniu obszarów powieleń i niespójności między ramami sprawozdawczości w sektorze zarządzania aktywami a ramami sprawozdawczości w innych sektorach branży finansowej; oraz
  - c) poprawie standaryzacji danych oraz skutecznej wymianie i skutecznemu wykorzystaniu danych już przekazanych we wszelkich unijnych ramach sprawozdawczości przez dowolny odpowiedni właściwy organ, na szczeblu unijnym lub krajowym.
2. Przy przygotowywaniu sprawozdania, o którym mowa w ust. 1, ESMA ściśle współpracuje z Europejskim Bankiem Centralnym i z pozostałymi Europejskimi Urzędami Nadzoru oraz, w stosownych przypadkach, z właściwymi organami krajowymi.”;
- 6) w art. 22a wprowadza się następujące zmiany:
- a) ust. 2 lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) depozytariusz z należytą fachowością, starannością i dbałością wybrał i wyznaczył każdą osobę trzecią, której zamierza przekazać część swoich zadań, z wyjątkiem sytuacji, w której tą osobą trzecią jest centralny depozyt papierów wartościowych działający w charakterze CDPW pełniący rolę depozytu macierzystego emitenta zgodnie z definicją w art. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/392\*, oraz z należytą fachowością, starannością i dbałością dokonuje okresowych kontroli i bieżącego monitorowania każdej osoby trzeciej, której przekazał część swoich zadań, oraz ustaleń tej osoby trzeciej dotyczących przekazanych jej spraw.

\* Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/392 z dnia 11 listopada 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie udzielania zezwoleń oraz wymogów nadzorczych i operacyjnych dla centralnych depozytów papierów wartościowych (Dz.U. L 65 z 10.3.2017, s. 48).”;

- b) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Do celów niniejszego ustępu świadczenie usług przez centralny depozyt papierów wartościowych działający w charakterze CDPW pełniący rolę depozytu macierzystego emitenta zgodnie z definicją w art. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/392 nie jest uznawane za przekazanie funkcji depozytariusza w zakresie utrzymywania.”;

- 7) art. 29 ust. 1 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) dyrektorzy spółki inwestycyjnej muszą cieszyć się nieposzlakowaną opinią i posiadać odpowiednie doświadczenie również w odniesieniu do danego rodzaju działalności prowadzonej przez spółkę inwestycyjną i w tym celu imiona i nazwiska tych dyrektorów i każdej osoby przejmującej ich obowiązki muszą zostać bezzwłocznie podane do wiadomości właściwych organów, decyzje dotyczące prowadzenia działalności spółki inwestycyjnej muszą być podejmowane przez co najmniej dwie osoby zatrudnione w pełnym wymiarze czasu pracy albo dwie osoby fizyczne, które są zaangażowane w pełnym wymiarze czasu pracy w prowadzenie działalności tej spółki inwestycyjnej i które mają miejsce zamieszkania w Unii i spełniają te warunki, a »dyrektorzy« oznaczają osoby, które z mocy prawa lub na

podstawie dokumentów założycielskich reprezentują spółkę inwestycyjną lub które faktycznie ustalają politykę spółki;”;

8) art. 84 ust. 2 i 3 otrzymują brzmienie:

„2. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1:

- a) UCITS może, w interesie posiadaczy jego jednostek, czasowo zawiesić odkup lub umorzenie swoich jednostek lub uruchomić inne narzędzie zarządzania płynnością wybrane zgodnie z art. 18a ust. 2;
- b) właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS mogą, w interesie posiadaczy jednostek lub w interesie publicznym, zażądać od UCITS uruchomienia narzędzia zarządzania płynnością, o którym mowa w załączniku IIA pkt 1 lub 2, lub narzędzia wybranego i zgłoszonego przez UCITS zgodnie z art. 18a ust. 2, w zależności od tego, które z nich jest bardziej odpowiednie, biorąc pod uwagę rodzaj danego UCITS i ryzyko, które wymusza zastosowanie tego środka.

Tymczasowe zawieszenie, o którym mowa w akapicie pierwszym lit. a), przewiduje się tylko w wyjątkowych przypadkach, w których wymagają tego okoliczności i gdy zawieszenie jest uzasadnione z uwagi na interesy posiadaczy jednostek.

3. UCITS niezwłocznie powiadamia właściwe organy swojego macierzystego państwa członkowskiego oraz właściwe organy wszystkich państw członkowskich, w których prowadzi obrót swoimi jednostkami, o uruchomieniu lub zaprzestaniu stosowania narzędzia zarządzania płynnością, o którym mowa w ust. 2 lit. a).

Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS informują niezwłocznie ESMA i ERRS o wszelkich powiadomieniach otrzymanych zgodnie z niniejszym ustępem.

3a. Właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS powiadamiają właściwe organy wszystkich państw członkowskich, w których UCITS prowadzi obrót swoimi jednostkami, ESMA i ERRS przed wykonaniem uprawnień na podstawie ust. 2 lit. b).

3b. Właściwy organ państwa członkowskiego, w którym UCITS prowadzi obrót swoimi jednostkami, może zwrócić się do właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego UCITS o wykonanie uprawnień określonych w ust. 2 lit. b), podając uzasadnienie swojego wniosku i powiadamiając ESMA oraz ERRS.

3c. W przypadku gdy właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego UCITS nie przychyli się do wniosku, o którym mowa w ust. 3b, informuje o tym fakcie właściwy organ, który wystąpił z tym wnioskiem, ESMA oraz ERRS, podając uzasadnienie takiej decyzji.

3d. Na podstawie informacji otrzymanych zgodnie z ust. 3b i 3c ESMA wydaje opinię właściwym organom macierzystego państwa członkowskiego UCITS w sprawie wykonywania uprawnień określonych w ust. 2 lit. b).

3e. Jeżeli właściwy organ nie stosuje się lub nie zamierza zastosować się do opinii ESMA, o której mowa w ust. 3d, informuje o tym ESMA, podając uzasadnienie niezastosowania się do opinii lub takiego zamiaru. ESMA może opublikować informacje o tym, że właściwy organ nie stosuje się lub nie zamierza zastosować się do jego porady. ESMA może również,

indywidualnie dla każdego przypadku, podjąć decyzję o opublikowaniu uzasadnienia przedstawionego przez właściwy organ w tej kwestii. ESMA z wyprzedzeniem zawiadamia właściwe organy o takiej publikacji.

3f. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych wskazujących, w jakich sytuacjach właściwe organy mogą wykonywać uprawnienia określone w ust. 2 lit. b). Opracowując te standardy, ESMA bierze pod uwagę potencjalne skutki takiej interwencji nadzorczej dla ochrony inwestorów i stabilności finansowej w innym państwie członkowskim lub w Unii.

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

9) w art. 98 dodaje się ust. 3 i 4 w brzmieniu:

„3. Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego UCITS może zwrócić się do właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego UCITS o bezzwłoczne wykonanie uprawnień określonych w ust. 2, podając uzasadnienie swojego wniosku i powiadamiając ESMA oraz – jeżeli istnieje potencjalne ryzyko dla stabilności i integralności systemu finansowego – ERRS.

Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego UCITS bezzwłocznie informuje o wykonanych uprawnieniach i swoich ustaleniach właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego UCITS, ESMA oraz – jeżeli istnieje potencjalne ryzyko dla stabilności i integralności systemu finansowego – ERRS.

4. ESMA może zwrócić się do właściwego organu o przedstawienie ESMA wyjaśnień dotyczących konkretnych spraw, które mają skutki transgraniczne, dotyczą kwestii ochrony inwestorów lub stwarzają ryzyko dla stabilności finansowej.”;

10) dodaje się art. 101a w brzmieniu:

#### *„Artykuł 101a*

1. ESMA regularnie, a co najmniej raz na dwa lata, przeprowadza analizę wzajemnych ocen działań nadzorczych właściwych organów dotyczących stosowania art. 13. Ta analiza wzajemnych ocen skupia się na środkach wprowadzanych w celu zapobiegania sytuacjom, w których spółki zarządzające, które przekazują sprawowanie funkcji zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem osobom trzecim z siedzibą w państwach trzecich, stają się podmiotami-skrzynkami pocztowymi.
2. Przy przeprowadzaniu analizy wzajemnych ocen ESMA stosuje przejrzyste metody zapewniające obiektywną ocenę i porównanie właściwych organów poddanych ocenie.”;

11) dodaje się art. 110a w brzmieniu:

### *„Artykuł 110a*

Do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 30 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. oraz w następstwie wzajemnych ocen i analiz, o których mowa w art. 101a, i sprawozdania sporządzonego przez ESMA zgodnie z art. 13 ust. 4 Komisja inicjuje przegląd systemu przekazywania funkcji określonego w art. 13 w odniesieniu do zapobiegania tworzeniu podmiotów-skrzynek pocztowych w Unii.”;

12) w art. 112a wprowadza się następujące zmiany:

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

„Uprawnienia do przyjęcia aktów delegowanych, o których mowa w art. 13, powierza się Komisji na okres czterech lat od dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r.”;

b) ust. 3 zdanie pierwsze otrzymuje brzmienie:

Przekazanie uprawnień, o którym mowa w art. 12, 13, 14, 18a, 20a, 26b, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 i 111, 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 od następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w określonym w tej decyzji późniejszym terminie. Nie wpływa ona na ważność już obowiązujących aktów delegowanych.”;

c) ust. 5 zdanie pierwsze otrzymuje brzmienie:

„Akt delegowany przyjęty na podstawie art. 12, 13, 14, 18a, 20a, 26b, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 i 111 wchodzi w życie tylko wówczas, gdy ani Parlament Europejski, ani Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie lub gdy, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o trzy miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.”;

13) w załączniku I wprowadza się zmiany zgodnie z załącznikiem III do niniejszej dyrektywy;

14) tekst znajdujący się w załączniku IV do niniejszej dyrektywy dodaje się jako załącznik IIA.

### *Artykuł 3*

#### *Transpozycja*

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują, najpóźniej do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę przypadającą 24 miesięcy po dacie wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r., przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do

wykonania niniejszej dyrektywy. Niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów.

2. Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia [...] r.
3. 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.
4. Państwa członkowskie przekazują Komisji tekst podstawowych przepisów prawa krajowego, przyjętych w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą.

#### *Artykuł 4*

#### ***Wejście w życie***

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

#### *Artykuł 5*

#### ***Adresaci***

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia [...] r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego*  
*Przewodniczący*

*W imieniu Rady*  
*Przewodniczący*