



EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 24.7.2020
COM(2020) 280 final

2020/0152 (COD)

Návrh

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

**kterou se mění směrnice 2014/65/EU, pokud jde o požadavky na informace, řízení
produktů a limity pozic s cílem napomoci oživení po pandemii COVID-19**

(Text s významem pro EHP)

{SWD(2020) 120 final}

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

1.1. Odůvodnění a cíle návrhu

Členské státy EU byly vážně zasaženy hospodářskou krizí způsobenou pandemií COVID-19. To vyžaduje rychlou reakci s cílem podpořit účastníky kapitálových trhů. Ve sdělení Komise ze dne 13. března 2020 nazvaném „Koordinovaná ekonomická reakce na koronavirovou nákazu COVID-19“ Komise zdůraznila, že je důležité zajistit likviditu finančního sektoru EU a bojovat proti hrozící recesi prostřednictvím opatření na všech úrovních. Dále Komise ve svém sdělení ze dne 27. května 2020 nazvaném „Chvilé pro Evropu: náprava škod a příprava na příští generaci“ představila klíčové nástroje na podporu plánu na podporu oživení Evropy, včetně opatření, jejichž cílem je nastartovat ekonomiku a pomoci soukromým investicím. Toto sdělení rovněž zdůraznilo, že likvidita a přístup k financování budou pro podniky i nadále představovat problém.

Účelem této cílené změny je zajistit co nejlepší možné podmínky pro evropské ekonomiky, aby překonaly současnou pandemii COVID-19. Pravidla pro investiční služby mohou hrát klíčovou roli při podpoře rekapitalizace evropských společností překonávajících krizi. Upravený komoditní režim umožní společnostem v reálné ekonomice reagovat na volatilitu trhů a zároveň umožní také vznik nových komoditních smluv, které jsou rovněž důležité pro podporu mezinárodní úlohy eura. Tento přezkum je motivován dvěma klíčovými cíli:

- usnadnit investice do reálné ekonomiky a
- umožnit rychlou rekapitalizaci evropských společností.

Za účelem zajištění toho, aby finanční instituce a zprostředkovatelé mohli plnit své základní funkce financování reálné ekonomiky, je vhodné provést cílené úpravy určitých požadavků směrnice 2014/65/EU (dále jen „MiFID II“). Již v roce 2019 zúčastněné strany varovaly Komisi, že několik aspektů distribučních pravidel směrnice MiFID II je buď zbytečných, nebo vnímaných jako příliš zatěžujících. V souvislosti se současnou pandemií COVID-19 je ještě důležitější odstranit formální zátěž, není-li zcela nezbytná. Jemněji kalibrovaný náhled na požadavky týkající se investorů by rovněž zajistil, že zůstane k dispozici více zdrojů na řešení důsledků pandemie COVID-19. Komise proto usiluje o přizpůsobení těchto oblastí, aby bylo možné najít správnou rovnováhu mezi dostatečnou úrovní transparentnosti vůči klientům, nejvyššími standardy ochrany a přijatelnými náklady podniků na dodržování předpisů.

V této souvislosti je cílem této změny směrnice MiFID II vztahující se na investice do finančních nástrojů odstranit administrativní zátěž, která vyplývá z pravidel týkajících se dokumentace a zveřejňování, která nejsou vyvážena odpovídajícím zvýšením ochrany investorů. Přizpůsobuje rovněž limity pozic a odpovídající režim výjimek pro zajištění, a to za účelem podpory vzniku nových trhů denominovaných v eurech.

1.2. Soulad se stávajícími ustanoveními v dané oblasti politiky

Tento návrh stanoví výjimečná opatření za účelem zmírnění dopadů pandemie COVID-19 a přispění k ekonomickému oživení, současně však zůstává v souladu se zastřešujícími cíli směrnice MiFID II, kterými jsou podpora transparentnosti a integrity trhu a prosazování ochrany investorů.

1.3. Soulad s ostatními politikami Unie

Tento legislativní návrh, kterým se mění směrnice MiFID II, je součástí souboru opatření usnadňujících ekonomické oživení po pandemii COVID-19, který zahrnuje rovněž legislativní návrhy, kterými se mění nařízení o prospektu¹, nařízení o sekuritizaci² a nařízení o kapitálových požadavcích³.

Tento legislativní návrh si rovněž klade za cíl doplnit cíle Unie kapitálových trhů, kterými jsou diverzifikace tržních zdrojů financování evropských společností a usnadnění přeshraničních investic.

Kromě toho musí být tato iniciativa v souladu s jakýmkoliv dodatečnými návrhy, jejichž přípravu v různých oblastech politik si Komise klade za cíl, aby zmírnila dopady pandemie COVID-19 na kapitálové trhy, a to včetně klíčových nástrojů na podporu oživení představených ve sdělení Komise nazvaném „Chvilé pro Evropu: náprava škod a příprava na příští generaci“ ze dne 27. května 2020.

2. PRÁVNÍ ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

2.1. Právní základ

Navrhovaná změna je založena na stejném právním základě jako legislativní akt, které je měněn, tj. na čl. 53 odst. 1 Smlouvy o fungování EU, který umožňuje přijetí opatření na sbližování vnitrostátních předpisů týkajících se přístupu k činnostem investičních podniků, regulovaných trhů a poskytovatelů datových služeb.

2.2. Subsidiarita (v případě nevýlučné pravomoci)

Podle článku 4 Smlouvy o fungování EU musí být opatření EU pro dotvoření vnitřního trhu posuzováno podle zásady subsidiarity stanovené v čl. 5 odst. 3 Smlouvy o Evropské unii (SEU). Navrhovaná opatření sledují cíle, které jsou již obsaženy v existujících právních předpisech Evropské unie, a proto jich může být lépe dosaženo na úrovni EU než na základě různých vnitrostátních iniciativ. Finanční trhy jsou již svou podstatou přeshraniční povahy, a to ve stále větší míře. Podmínky, podle nichž mohou podniky a provozovatelé v této souvislosti soutěžit, včetně podmínek týkajících se ochrany investorů, musí být společné bez ohledu na hranice a v současnosti tvoří jádro směrnice MiFID II. Vzhledem k této integraci by zásah na úrovni jednotlivých členských států byl mnohem méně účinný a vedl by k roztržiténosti trhů a v důsledku toho k regulatorní arbitráži a narušení hospodářské soutěže. Odlišné úrovně ochrany investorů v členských státech by například způsobily roztržiténost trhů, ohrozily likviditu a účinnost a vedly k regulatorní arbitráži s nežádoucími účinky.

2.3. Proporcionalita

Návrh plně zohledňuje zásadu proporcionality, zejména požadavek, že opatření na úrovni EU by měla být přiměřená dosažení cílů a nepřekročí rámec toho, co je nezbytné. Navrhovaná

¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES.

² Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012.

³ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o omezitelných požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

opatření ke snížení zátěže investičních podniků dodržují zásadu proporcionality. Při stanovování těchto povinností byl hlavní důraz kladen zejména na potřebu vyvážit ochranu investorů, efektivnost trhů a náklady pro sektor. Nejenže byly všechny navrhované možnosti jednotlivě posouzeny vůči cíli proporcionality, ale jako samostatný problém byla předložena rovněž absence proporcionality stávajících pravidel. Změny jsou proto v souladu se zásadou proporcionality a zohledňují správnou rovnováhu mezi dotčeným veřejným zájmem a nákladovou efektivností opatření.

2.4. Volba nástroje

Opatření se navrhuje provést změnou směrnice MiFID II prostřednictvím směrnice. Navrhovaná opatření skutečně odkazují na již existující ustanovení obsažená v těchto právních nástrojích nebo je dále rozvíjejí. Ustanovení čl. 53 odst. 1 Smlouvy o fungování EU umožňuje přijímat akty v podobě směrnice. Změn směrnice 2014/65/EU lze proto dosáhnout pouze prostřednictvím směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2014/65/EU.

3. VÝSLEDKY HODNOCENÍ EX-POST, KONZULTACÍ SE ZÚČASTNĚNÝMI STRANAMI A POSOUZENÍ DOPADŮ

3.1. Posouzení dopadů

Tento návrh nedoprovází samostatné posouzení dopadů. Vzhledem k naléhavosti opatření, která mají být přijata za účelem přispění k oživení, bylo posouzení dopadů nahrazeno analýzou nákladů a přínosů, která je obsažena v pracovním dokumentu útvarů Komise podporujícím balíček pro oživení kapitálových trhů. Z výjimečných důvodů souvisejících se současnou pandemií COVID-19 je primárním cílem tohoto návrhu zajistit zjednodušené uplatňování regulačních požadavků, zachovat vysoké záruky pro neprofesionální zákazníky při současném umožnění větší flexibility pro velkoobchodní zákazníky a zajistit, aby plně fungující komoditní trhy mohly hrát svou důležitou úlohu při oživování ekonomik EU. Analýza navrhovaných opatření je obsažena v pracovním dokumentu útvarů Komise podporujícím balíček pro oživení kapitálových trhů.

3.2. Základní práva

Návrh respektuje základní práva a dodržuje zásady uznané Listinou základních práv Evropské unie, zejména svobodu podnikání (článek 16) a ochranu spotřebitele (článek 38). Jelikož cílem této iniciativy je zmírnit administrativní zátěž investičních podniků při současném zachování stávajících vysokých standardů pro neprofesionální zákazníky, tato iniciativa by přispěla ke zlepšení práva na svobodu podnikání.

4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY

Neočekává se, že by iniciativa měla jakýkoli vliv na rozpočet EU.

5. OSTATNÍ PRVKY

5.1. Plány provádění a monitorování, hodnocení a podávání zpráv

Jelikož cílem tohoto pozměňovacího návrhu je zmírnit dopady pandemie COVID-19, nejprínosnější by bylo začít ji uplatňovat co nejdříve. Proto se očekává, že navrhovaná změna by se měla začít uplatňovat v co nejkratší době.

Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) bude současně pokračovat ve shromažďování údajů nezbytných pro monitorování dopadů pandemie COVID-19 na investiční podniky a investiční činnosti v Evropě a způsobů, jak pandemie ovlivňuje trhy a postupy dohledu. To umožní budoucí hodnocení nových nástrojů politiky. Útvary Komise budou navíc nadále pozorně monitorovat nejnovější vývoj a zapojovat se do příslušných fór, jako například do Evropského výboru pro cenné papíry.

Dodržování předpisů a jejich vynucování bude zajišťováno průběžně tak, že v případě potřeby Komise zahájí řízení o nesplnění povinnosti z důvodu neprovedení nebo nesprávného provedení či použití legislativních opatření. Porušení právních předpisů EU může být oznamováno prostřednictvím Evropského systému dohledu nad finančním trhem (ESFS), a to včetně oznámení podávaných příslušnými vnitrostátními orgány a orgánem ESMA.

5.2. Podrobné vysvětlení zvláštních ustanovení návrhu

5.2.1. Změny týkající se požadavků na informace

Navrhované změny pečlivě opětovně nastavují konkrétní požadavky tak, aby byla nastolena přiměřenější rovnováha mezi ochranou investorů na straně jedné a usnadněním poskytování vysoce kvalitních investičních služeb na straně druhé. Aby bylo zajištěno, že neprofesionální zákazníci získají vysokou úroveň ochrany investorů, budou změny pečlivě přizpůsobeny neprofesionálním zákazníkům, profesionálním zákazníkům a způsobilým protistranám. Zatímco omezená zmírnění by zasáhla investory napříč kategoriemi (např. postupné vyřazení informací v papírové podobě), většina změn stávajícího souhrnu pravidel se bude zaměřovat na poskytování zmírnění pro profesionální zákazníky a způsobilé protistrany.

Následující tabulka uvádí **přehled** navrhovaných změn a identifikuje kategorie investorů, kteří budou těmito změnami dotčeni:

Změny týkající se požadavků na informace	
Postupné vyřazení standardní metody komunikace v papírové podobě.	Nové odstavce v článku 24 zajistí, že dokumenty jsou poskytovány v elektronické podobě. Neprofesionální zákazníci však mohou zvolit přijímání informací v papírové podobě.
Sdělování informací o nákladech a poplatcích: Zavedení výjimky pro způsobilé protistrany a pro profesionální zákazníky u jiných služeb, než je investiční poradenství a správa portfolia.	Podle článků 29a a 30 jsou způsobilé protistrany a profesionální zákazníci vyňati z požadavků týkajících se nákladů a poplatků, pokud jde o jiné služby než investiční poradenství a správa portfolia. Kromě toho by všichni zákazníci využívající veškeré služby měli mít v případě komunikace na dálku za určitých podmínek možnost získávat informace o nákladech a poplatcích bezprostředně po provedení obchodu (čl. 24 odst. 4).
Zmírnění požadavků týkajících se následného podávání zpráv: zejména požadavek týkající se podávání zpráv o ztrátě na konci dne u nezkušených investorů	K opatřením, z nichž jsou způsobilé protistrany a profesionální zákazníci vyňati a u nichž mají profesionální zákazníci možnost

podporuje krátkodobé výhledy a „stádní chování“, což nepřispívá k zaujímání informovaných stanovisek ohledně trhu. Profesionální zákazníci mají možnost volby.	volby, se doplňuje čl. 25 odst. 6.
Pozastavení zpráv o nejlepším způsobu provedení: Zprávy o nejlepším způsobu provedení nejsou ve své stávající podobě investory čteny, zatímco kupující investiční podniky získávají veškeré příslušné informace prostřednictvím jiných prostředků (např. prostřednictvím schůzek se zprostředkovateli). Za účelem snížení zátěže v podobě vypracovávání těchto zpráv bude tato povinnost až do provedení důkladné analýzy možného zjednodušení zpráv pozastavena.	V čl. 27 odst. 3 se doplňuje nový pododstavec, který tuto povinnost podávání zpráv dočasně zneplatňuje.
Zmírnění analýzy nákladů a přínosů: Podniky mají v rámci posouzení vhodnosti povinnost získat informace o zákazníkovi, aby mohly provést analýzu nákladů a přínosů v případě, že zákazníci v průběhu probíhajícího vztahu „vyměňují“ produkty. V případě profesionálních zákazníků je toto příliš zatěžující.	Do čl. 25 odst. 2 se vkládá nový odstavec stanovující požadavky týkající se analýzy nákladů a přínosů tak, jak jsou v současné době stanoveny v čl. 54 odst. 11 nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, který doplňuje výjimku spolu s možností volby pro profesionální zákazníky
Řízení produktů: za účelem usnadnění financování ekonomiky budou dluhopisy s doložkami o učinění všeho (tzv. „make-whole clauses“) vyňaty z režimu řízení produktů.	Ustanovení čl. 16 odst. 3 pododstavce 2 až 6 a čl. 24 odst. 2 se nepoužijí na podnikové dluhopisy s doložkami o učinění všeho.

Podrobný popis opatření:

(a) Postupné vyřazení standardní metody komunikace v papírové podobě

Směrnice MiFID II v současné době vyžaduje, aby byly všechny zprávy a informace pro investory poskytovány na „trvalých nosičích dat“, mezi něž patří i elektronické formáty (např. e-mail), ale standardní metodou komunikace zůstává papír (je-li vyžadován trvalý nosič). Vzhledem k tomu, že zákazníci jsou všeobecně schopni sledovat svá investiční portfolia online (nebo v případě nutnosti kontaktovat své investiční podniky), stalo se poskytování velkého počtu výpisů v papírové podobě zákazníkům nadbytečným. Soulad s tímto požadavkem zavedeným v rámci směrnice MiFID II představuje pro banky značnou nákladovou zátěž a zpomaluje investiční proces.

Nejenže se některé podniky během pandemie COVID-19 v souvislosti s poskytováním informací zákazníkům v papírové podobě setkaly s potížemi, ale tato standardní možnost komunikace rovněž není v souladu s cíli Zelené dohody Komise a s její agendou v oblasti digitálních financí. Jelikož v důsledku hospodářského útlumu způsobeného pandemií COVID-19 je ještě naléhavější usnadnit investiční proces, aby se rozšířily alternativy financování evropských podniků a aby bylo investičním podnikům umožněno efektivněji využívat zdroje, měla by být standardní volbou veškeré komunikace se zákazníky komunikace v elektronické

podobě (prostřednictvím e-mailu, zvláštní internetové stránky nebo elektronické poštovní schránky). Zvolená standardní možnost by poté měla být používána pro poskytování veškerých informačních dokumentů, aby se zajistilo, že zákazník má všechny své informace snadno dostupné na jednom místě. Komunikace v papírové podobě by proto měla být co nejdříve postupně vyřazena. Retailoví investoři budou mít stále možnost zvolit si a získávat své informace v papírové podobě, pokud si to budou přát.

(b) Zavedení výjimky ze sdělování informací o nákladech a poplatcích pro způsobilé protistrany a profesionální zákazníky

Informace o nákladech a poplatcích by měly investorům poskytovat základní úroveň transparentnosti, pokud jde o stanovování cen, a umožnit jim srovnávat různé nabídky. V současné době se požadavky na informace týkající se nákladů a poplatků vztahují na všechny kategorie klientů bez rozdílu. Profesionální zákazníci, způsobilé protistrany a orgán ESMA⁴ však jednomyslně a opakovaně Komisi sdělovali, že tyto požadavky nemají žádný přínos, pokud jde o jiné služby než o správu portfolia a investiční poradenství. Tito zákazníci mají se svými investičními podniky jiný vztah než neprofesionální zákazníci. Tito účastníci trhu jsou v mnoha případech obeznámeni s tržními podmínkami a s cenami různých poskytovatelů, ale rovněž sami vymezují podmínky daného obchodu. Profesionální zákazníci a způsobilé protistrany dále obecně zadávají velký počet pokynů vysoké hodnoty ve srovnání s pokyny retailových investorů a přikládají velkou důležitost rychlému provádění pokynů. Velkoobchodní zákazníci tak při vyžadování stanovení cen pro své obchody z vlastního podnětu vytvářejí soutěž mezi investičními poradci a zprostředkovatelskými podniky. To dává těmto skupinám investorů větší vliv na ceny a na jejich kontrolu, než jaký má průměrný neprofesionální zákazník. Díky snížení požadavků na informace, o nichž způsobilé protistrany i profesní protistrany tvrdí, že je nevyužívají, budou tyto informace individualizované a poskytnou velkoobchodním zákazníkům údaje, které potřebují.

Během pandemie COVID-19, která dostala ekonomiku a finanční systém EU pod tlak, začalo být omezení byrokracie ještě naléhavější. Zjednodušení investičního procesu pro velkoobchodní zákazníky pravděpodobně zprostředkuje možnost alternativního financování podnikům, které potřebují nový kapitál. Doplněním nového článku 29a a změnou čl. 30 odst. 1 směrnice MiFID II budou způsobilé protistrany a profesionální zákazníci plně osvobozeni od přijímání informací o nákladech a poplatcích týkajících se jiných služeb než investičního poradenství a správy portfolia. Pro neprofesionální zákazníky zůstává požadavek beze změn.

(c) Umožnění odloženého předání informací o nákladech při použití kanálů pro komunikaci na dálku

Článek 24 směrnice MiFID II stanoví podrobné požadavky na informace. Mnoho obchodů se všemi kategoriemi zákazníků bývá uzavřeno prostřednictvím telefonu nebo online prostředků. Všechny kategorie zákazníků si zvykly očekávat okamžité provádění „pokynů na dálku“ jakožto standardní prvek investičních služeb. Dodávání informací o nákladech předem znamená časové prodlevy a riziko nepříznivých pohybů cen v době mezi přijetím a provedením pokynu. Požadavek systematicky sdělovat zákazníkům informace o nákladech předem by byl pro zákazníky nevýhodný. Tyto okolnosti by neumožňovaly ani nezaručovaly informace o nákladech předem, zejména proto, že by zákazník nesl tržní riziko nepříznivých pohybů cen v době mezi přípravou a poskytnutím informací o nákladech předem.

⁴ <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-advises-european-commission-inducements-and-costs-and-charges-disclosures>

Pandemie COVID-19 urychlila využívání elektronických investičních služeb, a tím i potřebu efektivního a rychlého provádění obchodů online a po telefonu. Jelikož stávající uplatňování požadavků týkajících se sdělování informací o nákladech předem vede k prodlevám v provádění obchodů účastníků, pro něž je zásadní čas, a tyto účinky tak mohou mít negativní dopad na nejlepší způsob provádění, zákazníkům by mělo být umožněno poskytnout svůj souhlas s odloženým předáním informačních dokumentů týkajících se nákladů.

(d) Zmírnění týkající se zpráv o službách

Směrnice MiFID II vyžaduje, aby investiční podniky zákazníkům zasílaly následné výpisy týkající se služeb, které obdrželi. Způsobilé protistrany a profesionální zákazníci by měli být zcela osvobozeni od přijímání následných výpisů. Profesionálním zákazníkům by však mělo být umožněno si přijímání těchto výpisů zvolit. Pokud se dá těmto zákazníkům možnost volby, zajistí to, že ti, kteří si přejí tyto výpisy obdržet, tak mohou nadále činit, a naopak ti, kteří v získávání těchto standardizovaných informací nevidí žádný přínos, je získávat nebudou.

Například čl. 25 odst. 6 směrnice MiFID II ukládá podnikům povinnost poskytovat zákazníkům po provedení obchodu následné zprávy o službách. Tyto zprávy zahrnují zprávy o ztrátách, jejichž spouštěčem je 10% ztráta hodnoty portfolia. Tyto zprávy jsou považovány za neužitečné a pro některé zákazníky dokonce za matoucí, zejména jsou-li trhy extrémně volatilní, jako tomu bylo během pandemie COVID-19. Pandemie COVID-19 ukázala, že namísto předávání zpráv, jejichž spouštěčem je volatilita či pouhá administrativní lhůta, jsou pro velkoobchodní zákazníky mnohem relevantnější individualizované a včasné informace. Aby se podniky a zákazníci mohli soustředit na poskytování a přijímání (tj. aktivní předávání) informací, které jsou pro ně relevantní, zejména v době, kdy tržní prostředí představují výzvu, nebudou tyto zprávy v případě způsobilých protistran již dále vyžadovány, zatímco profesionální zákazníci budou mít možnost si zvolit, zda je chtějí přijímat, či nikoliv.

(e) Možnost volby profesionálních investorů týkající se analýzy nákladů a přínosů v případě výměny produktů

Čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II ukládá podnikům povinnost provést při poskytování investičního poradenství nebo při správě portfolia posouzení vhodnosti. Toto ustanovení se vztahuje na neprofesionální zákazníky a na profesionální zákazníky. Způsobilé protistrany jsou vyňaty v čl. 30 odst. 1. Pokud jde o zákazníky, kteří jsou profesionálními zákazníky na požádání⁵, podniky musí tyto informace získat, jelikož je nezbytné mít k dispozici přiměřený základ pro stanovení toho, že konkrétní obchod, který má být doporučen nebo uzavřen, splňuje investiční cíl zákazníka, včetně rizikové tolerance zákazníka, a že je zákazník finančně schopen nést jakákoli související investiční rizika, která jsou v souladu s jeho investičními cíli. Pokud jde o profesionální zákazníky uvedené v příloze II odstavci I směrnice MiFID II, podniky mohou předpokládat, že tento zákazník je schopen finančně unést investiční rizika.

V případě probíhajících vztahů je od podniků v současné době vyžadováno, aby provedly analýzu přínosů a nákladů určitých činností v rámci portfolia, které zahrnují „výměnu“ produktů. V této souvislosti je od investičních podniků vyžadováno, aby před provedením výměny produktu získaly od zákazníka nezbytné informace a aby byly schopny prokázat, že náklady převyšují přínosy. Na testování vhodnosti v případě výměny produktu je pohlíženo tak, jako by se vztahovalo na veškeré činnosti v rámci portfolia, nikoliv na ony výměny, kvůli

⁵ Na základě přílohy II, kapitoly II, odstavce II směrnice MiFID.

nimž bylo vypracováno, jako například na prodej a nákup „rovnocenného“ produktu (např. prodej investičního fondu European Equity a nákup fondu European Equity obchodovaného v obchodním systému s v zásadě stejnými prvky).

Za účelem usnadnění rychlé kapitalizace reálné ekonomiky by měl být proces, v rámci něhož velkoobchodní zákazníci mění své investiční strategie pro tyto zákazníky, co nerychlejší. Bude-li výměna jednodušší, bude to velkoobchodní zákazníky rovněž motivovat k tomu, aby investovali do jiných a nových obchodních modelů, čímž pomohou širší škále podniků v rané fázi procesu oživení. Profesionálním zákazníkům by proto mělo být umožněno si zvolit, zda se na ně bude toto opatření vztahovat. Za tímto účelem se do čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II doplní podstatné požadavky tak, jak jsou v současné době stanoveny v čl. 54 odst. 11 nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, a odkaz na toto ustanovení bude zahrnut do seznamu ustanovení, z nichž jsou profesionální zákazníci vyňati, ale které si mohou zvolit.

(f) Řízení produktů

Požadavky týkající se řízení produktů se v současné době vztahují na všechny finanční nástroje bez ohledu na zákazníka, přestože posuzování zvláštností standardní obligace má podle všeho pouze malé přínosy, dochází-li k obchodům mezi způsobilými protistranami. Orgán ESMA se ve svých pokynech týkajících se řízení produktů⁶ touto nedostatečnou proporcionalitou již částečně zabýval, když výslovně doporučil další flexibilitu pro „jednoduché produkty“.

Zúčastněné strany konzultace týkající se směrnice MiFID II předložily důkazy, že pravidla řízení produktů pro některé nástroje, které jsou často označovány jako emise „standardních dluhopisů“, brání optimální alokaci kapitálu prostřednictvím dynamických sekundárních trhů. S ohledem na stávající krizi způsobenou pandemií COVID-19 je nezbytné usnadnit poskytování kapitálu. Emitenti a investoři musí být vybaveni správnými nástroji, aby mohli snadno poskytovat kapitál a snadno získávat přístup k rozšířené základně investorů. Čím dříve budou tyto nástroje zprovozněny, tím lépe pro podniky i investory.

Tento návrh proto ruší požadavky týkající se řízení produktů pro jednoduché podnikové dluhopisy s doložkami o učinění všeho (což jsou prvky na ochranu investorů). Cílem této výjimky, která by musela být doplněna jasným pravidlem, že doložka o učinění všeho z těchto nástrojů sama o sobě nedělá strukturovaný retailový investiční produkt a pojistný produkt s investiční složkou, je zpřístupnit retailovým investorům větší počet standardních podnikových dluhopisů. Tato cílená výjimka umožní emitentům obracet se na širší základnu investorů, sofistikovaným retailovým investorům umožní přístup k větší volbě nástrojů a zachová ochranu všech kategorií investorů při přístupu ke komplexním produktům, ať už jsou zařazeny do jakékoliv kategorie. Podstatnou částí balíčku pro oživení je, že neprofesionální zákazníci mohou získat přístup k produktům s pevným výnosem, jelikož tyto produkty jsou zásadní z důvodů diverzifikace a zmírňování rizik.

(g) Zprávy o nejlepším způsobu provedení

Ustanovení čl. 27 odst. 3 směrnice MiFID II vyžaduje, aby u finančních nástrojů podléhajících obchodní povinnosti v člancích 23 a 28 nařízení (EU) č. 600/2014 (dále jen „nařízení MiFIR“) každý obchodní systém a každý systematický internalizátor a u dalších finančních nástrojů každé místo provádění pravidelně zpřístupňovaly veřejnosti údaje o kvalitě provádění obchodů na tomto místě. Tyto pravidelné zprávy musí obsahovat podrobné

⁶<https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43>

620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf

informace o ceně, nákladech, rychlosti a pravděpodobnosti provedení u jednotlivých nástrojů, které jsou dále popsány v nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/575 (dále jen „RTS 27“). Zúčastněné strany naznačují, že tyto zprávy jsou investory čteny jen zřídka, což dokládají velmi nízká čísla stažení z jejich internetových stránek. Proto se předpokládá, že investoři na základě těchto údajů nemohou provádět či neprovádějí žádná smysluplná porovnávání podniků. Podniky na straně kupujících nás dále informovaly, že veškeré příslušné informace týkající se nejlepšího způsobu provedení získávají prostřednictvím jiných prostředků (např. prostřednictvím schůzek se zprostředkovateli). V důsledku stávající krize vzrostla naléhavost potřeby řešit problémy související s nákladným vypracováváním zpráv o nejlepším způsobu provedení. O tom svědčí prohlášení orgánu ESMA, že u podniků může vzhledem k výjimečným okolnostem zapříčiněným pandemií COVID-19 vzniknout nutnost snížit prioritu úsilí souvisejícího se zveřejňováním těchto zpráv.⁷

Požadavek týkající se zveřejňování zpráv o nejlepším způsobu provedení by proto měl být pozastaven. To by uvolnilo zdroje, které jsou v současné době využívány na vytváření těchto zpráv, aniž by podniky a místa musely investovat do nákladného provádění. Tato možnost nevede ke snížení ochrany investorů, jelikož investoři v současné době tyto zprávy vůbec nečtou a všechny podniky na straně kupujících získávají příslušné informace prostřednictvím jiných prostředků. V souvislosti s celkovým přezkumem směrnice MiFID II v roce 2021 Komise posoudí, zda by měl být požadavek týkající se zveřejňování zpráv trvale odstraněn, nebo zda bude nutné znovu zavést revidovanou podobu zpráv.

5.2.2. *Opatření mající vliv na trhy s energetickými deriváty*

Navrhované změny pečlivě přizpůsobují režim týkající se limitů pozic a rozsah výjimek pro zajištění tak, aby bylo zajištěno, že nově vzniklé trhy denominované v eurech jsou schopny podpořit výrobce a umožnit jim zajistit se proti rizikům při současném zajištění integrity komoditních trhů, zejména těch, kde jsou podkladovou komoditou potraviny k lidské spotřebě.

Následující tabulka uvádí přehled navrhovaných změn:

Změny v oblasti komoditních trhů (s výjimkou zemědělství)	
Změna limitů pozic: režim limitů pozic ve své stávající podobě negativně ovlivňuje likviditu na nových komoditních trzích. Aby bylo zajištěno, že se nové komoditní trhy mohou rozvíjet, jsou limity pozic omezeny na deriváty zemědělských komodit nebo na komoditní deriváty určené jako významné nebo zásadní. Orgán ESMA bude pověřen vypracováním návrhu regulačních norem za účelem vymezení těchto zemědělských derivátů, na které se vztahují limity pozic, a definováním zásadních nebo významných derivátů, na které se vztahují limity pozic. Pokud jde o	Změna článku 57, kterou se působnost limitů pozic změní pouze na smlouvy týkající se zemědělství a na významné nebo zásadní smlouvy.

⁷

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-provides-clarifications-best-execution-reports-under-mifid-ii>.

zásadní nebo významné deriváty, orgán ESMA zohlední hrubou velikost otevřených úrokových pozic 300 000 položek v průměru za jeden rok, počet účastníků trhu a podkladovou komoditu. Pokud jde o zemědělské deriváty, hlavní pozornost bude věnována derivátům, u nichž jsou podkladem potraviny k lidské spotřebě. Odstranění konceptu „téže smlouvy“: v případě konkurenčních obchodních systémů, v nichž je obchodováno s komoditními deriváty, které jsou založeny na stejném podkladu a sdílí stejné charakteristiky, způsobuje stávající definice „téže smlouvy“ újmu méně likvidnímu trhu. Za účelem zajištění stejných podmínek se koncept „téže smlouvy“ odstraňuje a nahrazuje se kooperativnějším přístupem příslušných orgánů. Posílení kontrol pro řízení pozic: ve způsobu, jakým obchodní systémy řídí pozice, existují významné odlišnosti. Kontroly pro řízení pozic proto budou v případě potřeby posíleny. Orgán ESMA bude pověřen, aby blíže objasnil obsah kontrol pro řízení pozic, a to při současném zohlednění vlastností příslušných obchodních systémů.	Změna čl. 57 odst. 6, pokud jde o limity pozic pro „téže smlouvy“ a čl. 58 odst. 2, pokud jde o povinnost podávat příslušnému ústřednímu orgánu zprávy o pozicích pro téže smlouvy. Změna čl. 57 odst. 8 tak, aby byl přístup k informacím uvedený v písmenu b) případně rozšířen na pozice držené v souvisejících smlouvách v rámci jiných obchodních systémů a OTC smluv prostřednictvím členů a účastníků.
Zavedení úzce definované výjimky pro zajištění: – Tato výjimka by byla dostupná v případě, že je osoba v rámci převážně obchodní skupiny registrovaná jako investiční podnik a obchoduje jménem skupiny. – Výjimka týkající se limitů pozic je představena rovněž pro finanční a nefinanční subjekty, a to v případě pozic vyplývajících z obchodů provedených za účelem splnění povinného poskytování likvidity. Orgán ESMA bude pověřen, aby u úzce definované výjimky pro zajištění a u výjimky z ustanovení týkajících se likvidity určil postup, který bude stanovovat, jak mohou	V čl. 57 odst. 1 je výjimka pro zajištění zavedena pro – pozice držené finančními subjekty, které jednají jako subjekt obchodní skupiny čelící trhu za účelem snížení rizik komerčních subjektů této skupiny, – pozice držené finančními a nefinančními subjekty, které jsou objektivně měřitelné jako vyplývající z obchodů, které byly uzavřeny za účelem splnění povinností poskytovat likviditu v obchodním systému v souladu s čl. 2 odst. 4 čtvrtým pododstavcem písm. c).

osoby tyto příslušné výjimky uplatňovat. Vynětí derivátů cenných papírů z režimu týkajícího se limitů pozic, jelikož stávající režim týkající se limitů pozic nezohledňuje jedinečné charakteristiky těchto nástrojů.	V čl. 57 odst. 1 je zavedena výjimka pro finanční nástroje vymezené v čl. 4 odst. 1 bodě 44 písm. c), která souvisí s komoditou nebo podkladem uvedeným v bodě 10 oddílu C přílohy I.
Zjednodušení testu doplňkové činnosti , jelikož kvantitativní testy v rámci testu doplňkové činnosti jsou obzvláště složité a nemění status quo, pokud jde o osoby, které jsou způsobilé k výjimce.	Ustanovení čl. 2 odst. 1 písm. j) budou změněna tak, aby byly odstraněny kvantitativní prvky.

Opatření stanovená v souvislosti s výjimkou týkající se limitů pozic a s výjimkou pro zajištění, pokud jde o energetické deriváty, jsou vzájemně propojena. Limity pozic hrají v určitém rozsahu užitečnou roli, neměly by však obchodním společnostem bránit v uzavírání obchodů snižujících rizika. Proto bude-li rozsah působnosti režimu týkajícího se limitů pozic omezen pouze na ty nejrozvinutější komoditní deriváty, nebude tolik zapotřebí výjimek pro zajištění. Proto Komise zvažuje cílená opatření týkající se výjimky pro zajištění v kombinaci s limity pozic pro deriváty s kritickou referenční hodnotou.

(a) Režim týkající se limitů pozic pro smlouvy s kritickou referenční hodnotou

Pandemie COVID-19 a její ekonomické důsledky zhoršily záležitosti uvedené ve směrnici MiFID II související s režimem týkajícím se limitů pozic a s jeho nepružností. Bylo prokázáno, že řada limitů pozic na trzích s komoditními deriváty je zastaralých, přičemž jejich úprava tak, aby se dokázaly přizpůsobit rychle se měnícím tržním podmínkám vyžaduje dokončení zdlouhavých procesů změn. Limity pozic by byly omezeny na deriváty, u nichž jsou podkladem zemědělské deriváty, zejména na potraviny k lidské spotřebě, a na komoditní deriváty obchodované v obchodních systémech a v ekonomicky rovnocenných OTC (EEOTC) derivátech, které jsou určeny jako významné nebo zásadní.

Komise pověří orgán ESMA, aby vypracoval návrh regulačních technických norem za účelem stanovení charakteristik derivátů, které je možné kvalifikovat jako významné nebo zásadní, a aby vymezil zemědělské deriváty, na které se vztahují limity pozic, zejména ty, u nichž jsou podkladem potraviny k lidské spotřebě. V případě významných a zásadních derivátů kritéria zahrnují otevřenou úrokovou pozici 300 000 položek za jeden rok, počet aktivních účastníků trhu a podkladovou komoditu. Prahová hodnota otevřené úrokové pozice pro deriváty s dostatečně vysokým počtem položek v průběhu jednoho roku zajistí, že budou zachyceny pouze ty deriváty, jejichž cena slouží jako měřítko pro podkladovou komoditu. Příslušná prahová hodnota pro zásadní deriváty bude stanovena na 300 000 položek, což zajistí, že limity pozic se budou vztahovat pouze na odpovídající významné nebo zásadní komoditní deriváty obchodované v EU. Ostatní kritéria budou stanovena na úrovni 2.

(b) Cílená výjimka pro zajištění

Ve stávajících tržních podmínkách může u účastníků trhů vzniknout naléhavá potřeba získat výjimku pro zajištění. V podmínkách krize však pro ně může být obtížné připravit a předložit žádost o výjimku pro zajištění dříve, než limit pozice nevhodně omezí jejich obchodní činnost. Směrnice MiFID II nepovoluje výjimku pro zajištění žádným finančním subjektům. Před směrnicí MiFID II se některé obchodní skupiny rozhodly, že subjekt, který obchoduje jejich jménem a uzavírá obchody snižující riziko pro komerční subjekty dané skupiny, zaregistrují jako investiční podnik. Jelikož nyní jsou z těchto subjektů finanční subjekty, nejsou tyto

subjekty v rámci převážně obchodní skupiny způsobilé k výjimce pro zajištění. Výjimka pro zajištění by měla být dostupná v případě, že osoba v rámci převážně obchodní skupiny je registrovaná jako investiční podnik a obchoduje jménem dané obchodní skupiny. Tato výjimka se vztahuje na pozice držené finančními subjekty, které jsou objektivně měřitelné jako snižující rizika přímo související s obchodní činností nefinančních subjektů skupiny. Tato výjimka pro zajištění by neměla být považována za dodatečnou výjimku z režimu týkajícího se limitů pozic, ale spíše za „převedení“ výjimky pro zajištění, která je jinak dostupná komerčním subjektům skupiny, na finanční subjekt skupiny.

Jak ukázala pandemie COVID-19, za určitých okolností představuje poskytování likvidity výzvu i pro ty nejlikvidnější deriváty. Komise proto zavádí výjimku týkající se limitů pozic rovněž pro finanční i nefinanční subjekty, na něž se vztahují povinnosti týkající se povinného poskytování likvidity. Tato výjimka odráží vyloučení obchodů, které byly provedeny za účelem splnění povinností týkajících se poskytování likvidity v obchodním systému, z testu doplňkové činnosti.

(c) Kvalitativní test doplňkové činnosti

Účastníci trhu obchodující s komoditními deriváty na odborné bázi mohou využít výjimku z povolení jakožto investiční podnik, pokud je jejich obchodní činnost doplňková k jejich hlavní činnosti. Účastníci trhu musí každoročně oznámit relevantnímu příslušnému orgánu, že tuto výjimku využívají, a musí poskytnout prvky nezbytné pro provedení kvantitativních testů. Tyto kvantitativní testy jsou obzvláště složité a během krize představují významnou zátěž pro účastníky trhu, kteří pracují v módu obchodní kontinuity. Test doplňkové činnosti bude značně zjednodušen. Navrhovaným zjednodušením stávajícího a vysoce technicky kvantitativního testu doplňkové činnosti je vrátit se k výlučně kvalitativnímu testu. Kromě toho bude přezkoumána výjimka týkající se doplňkové činnosti, pokud jde o obchodování s povolenkami na emise v obchodních systémech EU a třetích zemí, aby bylo zajištěno, že podporuje cíle systému EU pro obchodování s emisemi (EU ETS) a jeho dobré fungování.

Návrh

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterou se mění směrnice 2014/65/EU, pokud jde o požadavky na informace, řízení produktů a limity pozic s cílem napomoci oživení po pandemii COVID-19

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 53 odst. 1 této smlouvy,
s ohledem na návrh Evropské komise,
po postoupení návrhu legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,
s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru,
v souladu s řádným legislativním postupem,
vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Pandemie COVID-19 závažným způsobem ovlivňuje osoby, podniky, zdravotnické systémy a ekonomiky členských států. Komise ve svém sdělení Evropskému parlamentu, Evropské radě, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů ze dne 27. května 2020 nazvaném „Chvilé pro Evropu: náprava škod a příprava na příští generaci“⁸ zdůraznila, že likvidita a přístup k financování budou v následujících měsících nadále představovat problém. Proto je zásadní podpořit oživení po závažném ekonomickém otřesu způsobeném pandemií COVID-19, a to zavedením cílených změn existujících částí finančních právních předpisů. Tento balíček opatření je přijat pod označením „balíček týkající se oživení kapitálových trhů“.
- (2) Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU⁹ o trzích finančních nástrojů byla přijata v roce 2014 v reakci na finanční krizi, která vypukla v letech 2007–2008. Uvedená směrnice výrazně posílila finanční systém v Unii a zaručila vysokou úroveň ochrany investorů v celé Unii. Mělo by být zváženo další úsilí za účelem snížení složitosti regulace a nákladů investičních podniků na dodržování předpisů a za účelem odstranění prvků narušujících hospodářskou soutěž.
- (3) Pokud jde o požadavky, jejichž účelem je ochrana investorů, směrnice 2014/65/EU plně nedosáhla svého cíle v podobě přizpůsobení opatření, která dostatečně zohledňují zvláštnosti každé kategorie investorů (neprofesionální zákazníci, profesionální zákazníci a způsobilé protistrany). Některé z těchto požadavků ne vždy zvýšily ochranu investorů a v některých případech dokonce bránily hladkému provádění investičních rozhodnutí. Určité požadavky uvedené v dané směrnici je proto třeba

⁸ COM/2020/456 final ze dne 27. května 2020.

⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349).

změnit, aby se lépe vyvážil požadavek ochrany investorů na straně jedné a usnadnění poskytování investičních služeb a provádění investičních činností na straně druhé.

- (4) Požadavky týkající se řízení produktů mohou omezovat prodej podnikových dluhopisů. Podnikové dluhopisy s „doložkou o učinění všeho“ jsou obecně považovány za bezpečné a jednoduché produkty, které jsou vhodné pro neprofesionální zákazníky. Tyto „doložka o učinění všeho“ chrání investory před ztrátami v případě, že se emitent rozhodne pro předčasné splacení, protože zajišťují, že investoři dostanou platbu, jejíž výše se rovná čisté současné hodnotě kuponů, kterou by obdrželi, pokud by obligace nebyla zrušena. Požadavky týkající se řízení produktů by se proto již dále neměly vztahovat na podnikové dluhopisy s těmito „doložkami o učinění všeho“.
- (5) Výzva k předložení důkazů o dopadu pobídek a požadavků týkajících se sdělování informací o nákladech a poplatcích podle směrnice 2014/65/EU zahájená Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy (ESMA), jakož i veřejná konzultace Komise potvrdily, že profesionální zákazníci a způsobilé protistrany nepotřebují standardizované a povinné informace o nákladech, jelikož tyto nezbytné informace obdrží již při jednání se svým poskytovatelem služeb. Tyto informace jsou uzpůsobené jejich potřebám a často bývají podrobnější. Způsobilé protistrany a profesionální zákazníci by proto měli být od těchto požadavků týkajících se sdělování informací o nákladech a poplatcích osvobozeni, kromě situací souvisejících se službami investičního poradenství a správy portfolia, protože profesionální zákazníci vstupující do vztahů souvisejících se správou portfolia nebo s investičním poradenstvím nemusí mít dostatečné odborné vědomosti či znalosti, aby byli vyňati ze sdělování informací o nákladech a poplatcích.
- (6) Od investičních podniků je v současné době vyžadováno, aby v případě probíhajících vztahů se svými zákazníky, v rámci nichž dochází k výměně finančních nástrojů, provedly analýzu přínosů a nákladů. Od investičních podniků je tak požadováno, aby od zákazníka získaly nezbytné informace a aby byly schopny prokázat, že přínosy takovéto výměny převyšují náklady. Jelikož v případě profesionálních zákazníků, kteří mají sklony tyto nástroje často vyměňovat, je tento postup příliš zatěžující, měli by být z tohoto požadavku vyňati při současném zachování možnosti volby. Jelikož neprofesionální zákazníci potřebují vysokou úroveň ochrany, tato možnost by měla být omezena pouze na profesionální zákazníky.
- (7) Zákazníci mající probíhající vztah s investičním podnikem získávají povinné zprávy o službách, a to buď pravidelně, nebo na základě spouštěčů. Investiční podniky ani jejich profesionální zákazníci tyto zprávy o službách neshledávají užitečnými. Tyto zprávy se ukázaly být neužitečné zejména pro profesionální zákazníky na extrémně volatilních trzích, jelikož tyto zprávy jsou poskytovány ve vysokém počtu a s vysokou frekvencí. Profesionální zákazníci na tyto zprávy často reagují tak, že je buď nečtou, nebo činí rychlá investiční rozhodnutí, namísto toho aby pokračovali v dlouhodobé investiční strategii. Způsobilé protistrany by proto tyto zprávy o službách již neměli dále získávat. Profesionální zákazníci by však měli mít možnost si zasílání těchto zpráv o službách zvolit.
- (8) Směrnice 2014/65/EU zavedla povinnosti týkající se podávání zpráv o tom, jak jsou pokyny prováděny za co nejvýhodnějších podmínek pro zákazníka. Tyto technické zprávy obsahují velké množství podrobných kvantitativních informací o místě provedení, finančním nástroji, ceně, nákladech a pravděpodobnosti provedení. Investoři je však čtou jen zřídka, což dokládají velmi nízká čísla stažení z

internetových stránek investičních podniků. Jelikož tyto zprávy investorům neumožňují provádět na základě údajů ve zprávách žádná smysluplná srovnání, zveřejňování těchto zpráv by mělo být dočasně pozastaveno.

- (9) Za účelem usnadnění komunikace mezi investičními podniky a jejich zákazníky, a tím i samotného investičního procesu, by informace o investicích již dále neměly být poskytovány v papírové podobě, ale jakožto standardní možnost by měly být poskytovány elektronicky. Neprofesionální zákazníci by však měli mít možnost žádat o pokračování poskytování informací v papírové podobě.
- (10) Směrnice 2014/65/EU umožňuje osobám, které na odborné bázi obchodují s komoditními deriváty, povolenkami na emise a s deriváty povolenek na emise, využít výjimku z povolení jakožto investiční podnik, pokud je jejich obchodní činnost doplňková k jejich hlavní činnosti. Osoby žádající o test doplňkové činnosti jsou povinny každoročně oznámit relevantnímu příslušnému orgánu, že tuto možnost využívají, a poskytnout mu prvky nezbytné pro provedení kvantitativních testů, které stanoví, zda je jejich obchodní činnost doplňková k jejich hlavní činnosti. První test porovnává velikost spekulativní obchodní činnosti subjektu s celkovou obchodní činností v Unii na základě kategorie aktiv. Druhý test porovnává velikost spekulativní obchodní činnosti se všemi zahrnutými kategoriemi aktiv s celkovou obchodní činností týkající se finančních nástrojů prováděnou subjektem na úrovni skupiny. Druhý test má i alternativní podobu, která spočívá v porovnávání odhadovaného kapitálu použitého pro spekulativní obchodní činnost se skutečným objemem kapitálu použitého na úrovni skupiny pro hlavní obchodní činnost. Tyto kvantitativní testy jsou obzvláště složité a nemění *status quo*, pokud jde o osoby, které jsou způsobilé k výjimce. Výjimka by se proto měla opírat výlučně o kvalitativní prvky. Osoby, které jsou způsobilé k výjimce, včetně tvůrců trhu, obchodují na vlastní účet nebo poskytují zákazníkům nebo dodavatelům jejich hlavní podnikatelské činnosti jiné investiční služby než obchodování na vlastní účet. V obou případech je výjimka dostupná zvláště i na souhrnném základě, jedná-li se o doplňkovou činnost, pokud je posuzována na základě skupiny. Výjimka by neměla být dostupná pro osoby, které používají způsob algoritmického obchodování s vysokou frekvencí, jsou součástí skupiny, jejíž hlavní podnikatelskou činností je poskytování investičních služeb nebo bankovní činnosti, nebo které jednají jako tvůrci trhu ve vztahu ke komoditním derivátům. Veškerá ustanovení týkající se kvantitativních prvků by měla být odstraněna.
- (11) Příslušné orgány musí v současné době stanovovat a uplatňovat limity velikosti čisté pozice, kterou může osoba kdykoli držet v komoditních derivátech obchodovaných v obchodních systémech a v ekonomicky rovnocenných OTC smlouvách určených Komisí. Jelikož se ukázalo, že režim týkající se limitů pozic je nepříznivý pro rozvoj nových komoditních trhů, nově vznikající komoditní trhy by měly být z režimu týkajícího se limitů pozic vyňaty. Limity pozic by se měly uplatňovat pouze na komoditní deriváty, které jsou považovány za významné nebo zásadní komoditní deriváty, a na jejich EEOTC smlouvy. Významnými nebo zásadními deriváty jsou energetické komoditní deriváty s otevřenou úrokovou pozicí alespoň 300 000 položek za jeden rok. Zemědělské komodity, jejichž podklad je k lidské spotřebě, a jejich EEOTC smlouvy vzhledem k jejich zásadnímu významu pro občany zůstanou v rámci stávajícího režimu týkajícího se limitů pozic. Orgán ESMA by měl být pověřen vypracováním návrhu regulačních norem za účelem vymezení zemědělských komodit, jejichž podklad je k lidské spotřebě a na něž se vztahují limity pozic, a vymezení zásadních nebo významných derivátů, na které se vztahují limity pozic. V případě

významných a zásadních derivátů by měl orgán ESMA zohlednit otevřené úrokové pozice 300 000 položek za jeden rok, počet účastníků trhu a podkladovou komoditu.

- (12) Směrnice 2014/65/EU nepovoluje výjimku pro zajištění žádným finančním subjektům. Několik převážně obchodních skupin, které pro své obchodní účely zřídily finanční subjekty, se ocitlo v situaci, kdy jejich finanční subjekt nemohl provádět veškeré obchody pro skupinu, jelikož tento finanční subjekt nebyl způsobilý pro výjimku pro zajištění. Proto by měla být představena úzce definovaná výjimka pro zajištění pro finanční subjekty. Tato výjimka pro zajištění by měla být dostupná v případě, že osoba v rámci převážně obchodní skupiny je registrovaná jako investiční podnik a obchoduje jménem dané obchodní skupiny. Aby byla tato výjimka pro zajištění omezena pouze na ty finanční subjekty, které obchodují pro nefinanční subjekty v převážně obchodní skupině, měla by se tato výjimka pro zajištění vztahovat pouze na pozice držené těmito finančními subjekty, které jsou objektivně měřitelné jako snižující rizika přímo související s obchodní činností nefinančních subjektů skupiny.
- (13) Dokonce i v případě likvidních smluv pouze omezený počet účastníků trhu obvykle jedná jako tvůrci trhu na komoditních trzích. Pokud tito účastníci trhu musí uplatnit limity pozic, nejsou v postavení, aby mohli být efektivní jakožto tvůrci trhu. Proto by pro finanční a nefinanční protistrany měla být zavedena výjimka z režimu týkajícího se limitů pozic, a to v případě pozic vyplývajících z obchodů provedených za účelem splnění povinného poskytování likvidity.
- (14) Stávající režim týkající se limitů pozic nezohledňuje jedinečné charakteristiky derivátů cenných papírů. Deriváty cenných papírů by proto měly být vyňaty z režimu týkajícího se limitů pozic.
- (15) Od vstupu směrnice 2014/65/EU v platnost nebyly identifikovány žádné tytéž smlouvy týkající se komoditních derivátů. Vzhledem ke konceptu „téže smlouvy“ v dané směrnici metodika pro určování limitu pro jiné měsíce poškozuje systém s méně likvidním trhem, pokud obchodní systémy soutěží o komoditní deriváty, které jsou založené na stejném podkladu a sdílí stejné charakteristiky. Odkaz na „tutéž smlouvu“ ve směrnici 2014/65/EU by proto měl být odstraněn. Příslušné orgány by měly být schopny shodnout se na tom, že komoditní deriváty obchodované v jejich příslušných obchodních systémech jsou založené na stejném podkladu a sdílí stejné charakteristiky, v kterémžto případě může být základ pro jiné měsíční limity na nejlíkvinnějším trhu pro daný komoditní derivát použit jako základní limit pro stanovování jiných měsíčních limitů pozic pro konkurenční smlouvy obchodované v méně likvidních systémech.
- (16) Ve způsobu, jakým obchodní systémy v Unii řídí pozice, existují významné odlišnosti. Kontroly pro řízení pozic by proto měly být v případě potřeby posíleny.
- (17) Aby byl zajištěn další rozvoj komoditních trhů v EU denominovaných v eurech, měla by být na Komisi přenesena pravomoc přijímat akty v souladu s článkem 290 Smlouvy o fungování Evropské unie, a to pokud jde o to, na které deriváty zemědělských komodit by se měly vztahovat limity pozic a na které zásadní nebo významné deriváty by se měly vztahovat limity pozic, pokud jde o postup, v rámci něhož si osoby mohou požádat o výjimku pro zajištění pro pozice vyplývající z obchodů provedených za účelem splnění povinného poskytování likvidity, pokud jde o postup, v rámci něhož si mohou finanční subjekty, které jsou součástí převážně obchodní skupiny požádat o výjimku pro zajištění pro pozice držené těmito finančními subjekty, které jsou objektivně měřitelné jako snižující riziko přímo související s obchodní činností nefinančních subjektů skupiny, a pokud jde o objasnění obsahu kontrol pro řízení

pozic. Je obzvláště důležité, aby Komise v rámci přípravné činnosti vedla odpovídající konzultace, a to i na odborné úrovni, a aby tyto konzultace probíhaly v souladu se zásadami stanovenými v interinstitucionální dohodě ze dne 13. dubna 2016 o zdokonalení tvorby právních předpisů¹⁰. Pro zajištění rovné účasti na vypracovávání aktů v přenesené pravomoci obdrží Evropský parlament a Rada veškeré dokumenty současně s odborníky z členských států a jejich odborníci mají automaticky přístup na zasedání skupin odborníků Komise, jež se věnují přípravě aktů v přenesené pravomoci.

- (18) Systém EU pro obchodování s emisemi (EU ETS) je ústřední politikou Unie, pokud jde o dosažení dekarbonizace ekonomiky v souladu se Zelenou dohodou pro Evropu. Na obchodování s povolenkami na emise a s jejich deriváty se vztahuje směrnice 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 600/2014 a toto obchodování představuje důležitý prvek unijního trhu s uhlíkem. Výjimka týkající se doplňkové činnosti podle směrnice 2014/65/EU umožňuje některým účastníkům trhu být aktivní na trzích s povolenkami na emise, aniž by museli mít povolení k činnosti jako investiční podniky, pokud jsou splněny určité podmínky. S ohledem na důležitost řádně fungujících a dobře regulovaných finančních trhů, nad kterými je prováděn dohled, významnou roli systému ETS při dosahování unijních cílů udržitelnosti a roli, kterou hraje dobře fungující sekundární trh s povolenkami na emise z hlediska podpory fungování systému ETS, je zásadní, aby byla výjimka týkající se doplňkové činnosti odpovídajícím způsobem navržena tak, aby přispívala k těmto cílům. Toto je zvláště důležité, pokud k obchodování s povolenkami na emise dochází v obchodních systémech třetích zemí. Aby byla zajištěna ochrana finanční stability Unie, integrity trhu, ochrana investorů a stejné podmínky a aby bylo zajištěno, že systém ETS nadále funguje transparentním a účinným způsobem a zajišťuje tak nákladově efektivní snižování emisí, měla by Komise monitorovat další vývoj obchodování s povolenkami na emise a s jejich deriváty v Unii a ve třetích zemích, posoudit dopady výjimky týkající se doplňkových činností na systém ETS a v případě potřeby navrhnout vhodnou změnu, pokud jde o rozsah působnosti a uplatňování výjimky týkající se doplňkových činností.
- (19) Směrnice 2014/65/EU by proto měla být odpovídajícím způsobem změněna.
- (20) Tato změna sleduje cíle, jejichž cílem je doplnit již existující právní předpisy Unie, a proto jich může být lépe dosaženo na úrovni EU než na základě různých vnitrostátních iniciativ. Povaha finančních trhů je ze své podstaty přeshraniční, a to v čím dál vyšší míře. Kvůli této integraci by izolovaná vnitrostátní intervence byla mnohem méně efektivní a vedla by k fragmentaci trhů, což by mělo za následek regulatorní arbitráž a narušení hospodářské soutěže. Jelikož cílů této směrnice, totiž zdokonalení již existujících právních předpisů Unie zajišťujících jednotné a odpovídající požadavky, jež platí pro investiční podniky v celé Unii, nemůže být dosaženo uspokojivě členskými státy, ale spíše jich, z důvodu jejich rozsahu a účinků, může být lépe dosaženo na úrovni Unie, může Unie přijmout opatření v souladu se zásadou subsidiarity stanovenou v článku 5 Smlouvy o Evropské unii. V souladu se zásadou proporcionality stanovenou v uvedeném článku nepřekračuje tato směrnice rámec toho, co je nezbytné pro dosažení těchto cílů.

¹⁰ Úř. věst. L 123, 12.5.2016, s. 1.

- (21) Členské státy se v souladu se společným politickým prohlášením členských států a Komise ze dne 28. září 2011 o informativních dokumentech¹¹ zavázaly, že v odůvodněných případech doplní oznámení o opatřeních přijatých za účelem provedení směrnice ve vnitrostátním právu o jeden či více dokumentů s informacemi o vztahu mezi jednotlivými složkami směrnice a příslušnými částmi vnitrostátních nástrojů přijatých za účelem provedení směrnice ve vnitrostátním právu. V případě této směrnice považuje normotvůrce předložení těchto dokumentů za odůvodněné,

PŘIJALY TUTO SMĚRNICI:

Článek 1
Změny směrnice 2014/65/EU

Směrnice 2014/65/EU se mění takto:

- 1) článek 2 se mění takto:

- a) v odstavci 1 se písmeno j) nahrazuje tímto:

„j) osoby, které:

- i) na vlastní účet obchodují s komoditními deriváty nebo povolenkami na emise či jejich deriváty, včetně tvůrců trhu, s výjimkou osob, které obchodují na vlastní účet při provádění pokynů zákazníka, nebo
- ii) poskytují jiné investiční služby, než je obchodování na vlastní účet ve vztahu ke komoditním derivátům nebo povolenkám na emise či jejich derivátům, zákazníkům nebo dodavatelům své hlavní podnikatelské činnosti,

pokud:

- se v každém z uvedených případů jednotlivě i souhrnně při posuzování v rámci skupiny jedná vzhledem k jejich hlavní podnikatelské činnosti o činnost doplňkovou,
- tyto osoby nejsou součástí skupiny, jejíž hlavní podnikatelskou činností je poskytování investičních služeb ve smyslu této směrnice, provádění jakékoliv činnosti uvedené v příloze I směrnice 2013/36/EU ani působení jako tvůrce trhu s komoditními deriváty,
- tyto osoby nepoužívají způsob algoritmického obchodování s vysokou frekvencí,
- tyto osoby na požádání informují příslušný orgán o důvodech, proč považují svou činnost podle bodů i) a ii) za doplňkovou ke své hlavní podnikatelské činnosti;“

- b) odstavec 4 se zrušuje;

- 2) čl. 4 odst. 1 se mění takto:

- a) vkládá se nový bod 8a), který zní:

¹¹ Úř. věst. C 369, 17.12.2011, s. 14.

- „8a) „výměnou finančního nástroje“ prodej finančního nástroje a nákup jiného finančního nástroje nebo uplatnění práva provést změnu, pokud jde o existující finanční nástroj;“
- b) vkládá se nový bod 50a), který zní:
- „50a) „podnikovými dluhopisy s doložkami o učinění všeho“ podnikové *dluhopisy s klauzulí, která emitentovi v případě předčasného splacení ukládá povinnost vrátit investorovi výši jistiny dluhopisu a čistou současnou hodnotu kuponů, kterou by investor obdržel, pokud by dluhopis nebyl splacen;“
- c) vkládá se nový bod 62a), který zní:
- „62a) „elektronickou podobou“ jakýkoliv trvalý nosič dat jiný než papír;“
- 3) v čl. 16 odst. 3 se doplňuje nový pododstavec, který zní:
- „Požadavky stanovené v druhém až pátém pododstavci tohoto odstavce se nevztahují na podnikové dluhopisy s doložkami o učinění všeho.“;
- 4) článek 24 se mění takto:
- a) v odstavci 2 se doplňuje nový pododstavec, který zní:
- „Tento odstavec se nevztahuje na podnikové dluhopisy s doložkami o učinění všeho.“;
- b) v odstavci 4 se doplňuje nový pododstavec, který zní:
- „Je-li smlouva o nákupu nebo prodeji finančního nástroje uzavřena za použití prostředků pro komunikaci na dálku, může investiční podnik poskytnout informace o nákladech a poplatcích v elektronické podobě, a to bez zbytečného odkladu po uzavření obchodu, jsou-li splněny veškeré následující podmínky:
- i) investiční podnik dal zákazníkovi možnost odložit uzavření obchodu, dokud zákazník informace neobdrží;
- ii) zákazník souhlasil, že informace obdrží krátce po uzavření obchodu.“;
- c) vkládá se nový odstavec 5a, který zní:
- „5a. Investiční podniky poskytnou zákazníkům či potenciálním zákazníkům veškeré informace požadované touto směrnicí v elektronické podobě, s výjimkou situací, kdy je zákazníkem či potenciálním zákazníkem neprofesionální zákazník či potenciální neprofesionální zákazník, který požádal o obdržení informací v papírové podobě, v kterémžto případě se tyto informace bezplatně poskytnou v papírové podobě.
- Investiční podniky informují neprofesionální zákazníky či potenciální neprofesionální zákazníky o tom, že mají možnost obdržet informace v papírové podobě.
- Investiční podniky informují stávající neprofesionální zákazníky, kteří byli zvyklí obdržet informace požadované touto směrnicí v papírové podobě, o skutečnosti, že tyto informace obdrží v elektronické podobě, a to alespoň osm týdnů před odesláním daných informací v elektronické podobě. Investiční podniky informují stávající neprofesionální zákazníky, že si mohou zvolit, zda chtějí, aby jim byly informace nadále zasílány v papírové podobě, nebo zda přejdou na informace v elektronické podobě. Investiční podniky rovněž

informují stávající neprofesionální zákazníky, že pokud v uvedené lhůtě osmi týdnů nepožádají, aby jim byly informace nadále poskytovány v papírové podobě, dojde k automatickému přechodu na elektronickou podobu.“;

- 5) v čl. 25 odst. 2 se doplňuje nový pododstavec, který zní:

„Při poskytování služeb investičního poradenství nebo správy portfolia, které zahrnují výměnu finančního nástroje, investiční podniky provedou analýzu nákladů a přínosů výměny finančních nástrojů a informují zákazníka o tom, zda jsou přínosy takové výměny finančních nástrojů větší než náklady spojené s touto výměnou.“;

- 6) v čl. 27 odst. 3 se doplňuje nový pododstavec, který zní:

„Požadavek týkající se podávání zpráv stanovený v tomto odstavci se však nepoužije do [datum vstupu této pozměňující směrnice v platnost + 2 roky].“;

- 7) vkládá se nový článek 29a, který zní:

„Článek 29a

Služby poskytované profesionálním zákazníkům

- 1) Požadavky stanovené v čl. 24 odst. 4 písm. c) se nevztahují na jiné služby poskytované profesionálním zákazníkům než na investiční poradenství a správu portfolia.
 - 2) Požadavky stanovené v čl. 25 odst. 2 třetím pododstavci a v čl. 25 odst. 6 se nevztahují na služby poskytované profesionálním zákazníkům, pokud tito zákazníci investiční podnik písemně neinformují, že si přejí požívat práv stanovených v těchto ustanoveních.
 - 3) Členské státy zajistí, aby si investiční podniky vedly záznamy o písemných žádostech uvedených v odstavci 2.“;
- 8) v článku 30 se odstavec 1 nahrazuje tímto:
- „1. Členské státy zajistí, aby investiční podniky s povolením provádět pokyny na účet zákazníka, obchodovat na vlastní účet nebo přijímat a předávat pokyny měly možnost vyvolat nebo uzavírat obchody se způsobilými protistranami, aniž by musely pro tyto obchody nebo jakékoli doplňující služby s těmito obchody přímo souvisejícími splňovat povinnosti podle článku 24, s výjimkou odstavce 5a, a článků 25 a 27 a čl. 28 odst. 1.“;
- 9) Článek 57 se mění takto:
- a) odstavec 1 se nahrazuje tímto:

„1. Členské státy zajistí, aby příslušné orgány podle metodiky výpočtu stanovené orgánem ESMA v regulačních technických normách přijatých v souladu s odstavcem 3 stanovily a uplatňovaly limity velikosti čisté pozice, kterou může osoba kdykoli držet v derivátech zemědělských komodit a v zásadních nebo významných komoditních derivátech obchodovaných v obchodních systémech a v ekonomicky rovnocenných OTC smlouvách. Tyto limity jsou stanoveny na základě všech pozic držených osobou a pozic, které jsou jménem této osoby drženy na úrovni celé skupiny, s cílem:

- a) zabránit zneužívání trhu;
- b) podpořit řádné stanovení cen a podmínky vypořádání, včetně předcházení budování pozic narušujících trh, a zejména zajistit sbližování mezi

cenami derivátů v měsíci plnění a okamžitými cenami podkladové komodity, aniž je dotčeno určování cen podkladové komodity na trhu.;

Limity pozic se nepoužijí na:

- a) pozice držené nefinančním subjektem nebo jeho jménem, které jsou objektivně měřitelné jako snižující rizika přímo související s obchodní činností tohoto nefinančního subjektu;
- b) pozice držené finančním subjektem nebo jeho jménem, který je součástí nefinanční skupiny a jedná jménem této nefinanční skupiny, a objektivně měřitelné jako snižující rizika přímo související s obchodní činností této nefinanční skupiny;
- c) pozice držené finančními a nefinančními protistranami, které jsou objektivně měřitelné jako vyplývající z obchodů, které byly uzavřeny za účelem splnění povinnosti poskytovat likviditu v obchodním systému, jak je uvedeno v čl. 2 odst. 4 čtvrtém pododstavci písm. c);
- d) cenné papíry uvedené v čl. 4 odst. 1 bodě 44 písm. c), které souvisí s komoditou nebo podkladovým nástrojem uvedeným v bodě 10 oddílu C přílohy I.“;

Orgán ESMA vypracuje návrh technických regulačních norem ke stanovení postupu pro finanční subjekty, které jsou součástí převážně obchodní skupiny a které si mohou požádat o výjimku pro zajištění pro pozice držené těmito finančními subjekty, které jsou objektivně měřitelné jako snižující riziko přímo související s obchodní činností nefinančních subjektů skupiny. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačních technických norem ke stanovení postupu stanovujícího, jak si mohou osoby požádat o výjimku pro zajištění pro pozice vyplývající z obchodů provedených za účelem splnění povinnosti poskytnout likviditu v obchodním systému.

Orgán ESMA předloží tyto návrhy regulačních technických norem Komisi do [devíti měsíců po vstupu této směrnice v platnost].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci v souladu s články 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.“;

- b) odstavce 3 a 4 se nahrazují tímto:

„3. ESMA vypracuje návrhy regulačních technických norem k upřesnění derivátů zemědělských komodit a zásadních nebo významných komoditních derivátů uvedených v odstavci 1 a ke stanovení metodiky výpočtu, kterou příslušné orgány mají používat pro stanovení spotových měsíčních limitů pozic a jiných měsíčních limitů pozic pro komoditní deriváty vypořádávané fyzicky a v hotovosti, které jsou založeny na charakteristice daného derivátu.

Při upřesňování zásadních nebo významných komoditních derivátů orgán ESMA zohlední tyto faktory:

- a) objem otevřených pozic v rozsahu 300 000 množstevních jednotek (lotů) za rok;
- b) počet účastníků trhu;
- c) komoditu sloužící jako podklad daného derivátu.

Při stanovení metodiky výpočtu uvedené v prvním pododstavci orgán ESMA zohlední tyto faktory:

- a) reálnou nabídku podkladové komodity;
- b) celkovou čistou otevřenou pozici v uvedeném derivátu a celkovou čistou otevřenou pozici v dalších finančních nástrojích se stejnou podkladovou komoditou;
- c) počet a velikost účastníků trhu;
- d) vlastnosti základního komoditního trhu, včetně modelů výroby, spotřeby a převozu na trh;
- e) vývoj nových derivátů;
- f) zkušenosti s limity pozic investičních podniků nebo organizátorů trhu provozujících obchodní systém a jiných jurisdikcí.

Orgán ESMA předloží návrhy regulačních technických norem uvedené v prvním pododstavci Komisi do [devíti měsíců po vstupu této směrnice v platnost].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci v souladu s články 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.

4. Příslušný orgán stanoví limity pozic pro zásadní nebo významné smlouvy týkající se komoditních derivátů obchodovaných v obchodních systémech, jak je upřesněno v regulačních technických normách přijatých orgánem ESMA v souladu s odstavcem 3, a pro deriváty zemědělských komodit, a to na základě metodiky výpočtu určené v regulačních technických normách přijatých orgánem ESMA v souladu s uvedeným odstavcem 3. Tento limit pozice bude zahrnovat ekonomicky rovnocenné OTC smlouvy.

Příslušný orgán přezkoumá limity pozic, dojde-li k významné změně na trhu včetně významné změny v reálné nabídce nebo v čistých otevřených pozicích, a to na základě vlastního zjištění reálné nabídky a otevřených pozic, a stanoví nové limity pozic v souladu s metodikou výpočtu vypracovanou orgánem ESMA.“;

- c) odstavce 6, 7 a 8 se nahrazují tímto:

„6. Pokud jsou deriváty zemědělských komodit a zásadní nebo významné komoditní deriváty, které jsou založené na stejném podkladu a sdílí stejné charakteristiky, obchodovány ve významném množství v obchodních systémech ve více než jedné jurisdikci, příslušný orgán obchodního systému, v němž je obchodováno největší množství (dále jen „ústřední příslušný orgán“), stanoví jednotný limit pozice, který se použije na veškeré obchodování daného derivátu. Ústřední příslušný orgán tento jednotný limit pozice, který má být použit, a jakékoli revize tohoto jednotného limitu pozice konzultuje s příslušnými orgány dalších obchodních systémů, v nichž je tento derivát obchodován ve významném množství. Příslušné orgány, které se stanovením jednotného limitu pozice ústředním příslušným orgánem nesouhlasí, uvedou v písemné podobě plné a podrobné odůvodnění toho, proč se domnívají, že nejsou splněny požadavky stanovené odstavcem 1. Orgán ESMA urovná jakýkoli spor mezi příslušnými orgány.

Příslušné orgány obchodních systémů, v nichž jsou obchodovány deriváty zemědělských komodit a zásadní nebo významné komoditní deriváty, které jsou založené na stejném podkladu a sdílí stejné charakteristiky, a příslušné orgány držitelů pozice v těchto derivátech vzájemně spolupracují, mimo jiné prostřednictvím vzájemné výměny příslušných údajů, aby umožnily sledování a vymáhání dodržování tohoto jednotného limitu pozice.

7. Orgán ESMA alespoň jednou za rok sleduje, jakým způsobem příslušné orgány provedly limity pozic stanovené v souladu s metodikou výpočtu určenou orgánem ESMA podle odstavce 3. Orgán ESMA zároveň zajistí, aby byl jednotný limit pozice účinně uplatňován na deriváty zemědělských komodit a na zásadní nebo významné smlouvy, které jsou založené na stejném podkladu a sdílí stejné charakteristiky, a to bez ohledu na to, kde jsou obchodovány, v souladu s odstavcem 6.

8. Členské státy zajistí, aby investiční podnik nebo organizátor trhu provozující obchodní systém, v němž se obchodují komoditní deriváty, uplatňoval kontroly pro řízení pozic, které zahrnují pravomoci obchodního systému:

- a) sledovat čisté otevřené pozice osob;
- b) získávat informace, včetně veškeré příslušné dokumentace, poskytnuté osobami a týkající se velikosti a účelu uzavřené expozice nebo pozice, informace o skutečných vlastnících, jakýchkoli dohodách o jednání ve shodě a jakýchkoli souvisejících aktivech nebo pasivech na základním trhu, a to případně včetně informací o pozicích držených v souvisejících smlouvách v jiných obchodních systémech a OTC smlouvách prostřednictvím členů a účastníků;
- c) požadovat, aby určitá osoba ukončila pozici nebo omezila její velikost, a to dočasně nebo trvale, a jednostranně přijímat opatření k zajištění tohoto ukončení nebo omezení pozice, pokud daná osoba požadavku nevyhoví;
a
- d) požadovat, aby osoba dočasně vrátila na trh likviditu za dohodnutou cenu a v dohodnutém objemu s výslovným záměrem zmírnit vlivy velké nebo dominantní pozice.

Orgán ESMA vypracuje návrhy regulačních technických norem k upřesnění obsahu kontrol pro řízení pozic, přičemž zohlední charakteristiky dotčených obchodních systémů.

Orgán ESMA předloží tyto návrhy regulačních technických norem Komisi do [devíti měsíců po vstupu této směrnice v platnost].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci v souladu s články 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.
“;

10) v článku 58 se odstavec 2 nahrazuje tímto:

„2. Členské státy zajistí, aby investiční podniky obchodující s komoditními deriváty nebo povolenkami na emise či jejich deriváty mimo obchodní systém poskytly ústřednímu příslušnému orgánu uvedenému v čl. 57 odst. 6 alespoň jednou denně úplný rozpis svých pozic získaných v komoditních derivátech nebo v povolenkách na emise či jejich derivátech obchodovaných v obchodním systému a

ekonomicky rovnocenných OTC smlouvách, jakož i pozic svých zákazníků a zákazníků jejich zákazníků až po konečného zákazníka, v souladu s článkem 26 nařízení (EU) č. 600/2014, a pokud se použije, s článkem 8 nařízení (EU) č. 1227/2011.“;

- 11) v článku 90 se vkládá nový odstavec 1a, který zní:

„1a. Před 31. prosincem 2021 Komise provede přezkum dopadu výjimky stanovené v čl. 2 odst. 1 písm. j), pokud jde o povolenky na emise či jejich deriváty, a tento přezkum případně doprovodí legislativním návrhem na změnu této výjimky. V této souvislosti Komise posoudí obchodování s povolenkami EU na emise či s jejich deriváty v EU a ve třetích zemích, dopad výjimky podle čl. 2 odst. 1 písm. j) na ochranu investorů, integritu a transparentnost trhů s povolenkami na emise a s jejich deriváty a také to, zda by měla být přijata opatření v souvislosti s obchodováním, ke kterému dochází v obchodních systémech třetích zemí.“

Článek 2

Provedení

- 1) Členské státy přijmou a zveřejní právní a správní předpisy nezbytné pro dosažení souladu s touto směrnicí do [devíti měsíců od vstupu této směrnice v platnost]. Neprodleně sdělí Komisi jejich znění.
- Členské státy tato opatření použijí od [dvanácti měsíců od vstupu této směrnice v platnost].
- 2) Členské státy sdělí Komisi znění hlavních ustanovení vnitrostátních právních předpisů, které přijmou v oblasti působnosti této směrnice.

Článek 3

Vstup v platnost

Tato směrnice vstupuje v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Článek 4

Určení

Tato směrnice je určena členským státům.

V Bruselu dne

Za Evropský parlament
předseda

Za Radu
předseda/předsedkyně