

# RICHTLIJNEN

## RICHTLIJN (EU) 2021/338 VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

van 16 februari 2021

**tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU wat betreft informatievereisten, productgovernance en positielimieten, en Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/878 wat betreft de toepassing daarvan op beleggingsondernemingen, om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis**

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 53, lid 1,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité <sup>(1)</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure <sup>(2)</sup>,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) De COVID-19-pandemie heeft zware gevolgen voor mensen en bedrijven en voor de gezondheidszorgstelsels, economieën en financiële stelsels van de lidstaten. De Commissie heeft in haar mededeling van 27 mei 2020 met als titel "Het moment van Europa: herstel en voorbereiding voor de volgende generatie" benadrukt dat liquiditeit en toegang tot financiering knelpunten zullen blijven. Het is daarom van cruciaal belang dat het herstel van de zware economische schok die door de COVID-19-pandemie is veroorzaakt, wordt ondersteund door in de bestaande Uniewetgeving inzake financiële diensten beperkte gerichte wijzigingen aan te brengen. Het algemene doel van die wijzigingen moet daarom zijn onnodige bureaucratie weg te nemen en weloverwogen maatregelen te treffen die effectief worden geacht om de economische onrust te verzachten. Hierbij moeten veranderingen worden voorkomen die de administratieve lasten voor de sector verhogen, terwijl complexe wetgevingskwesaties tijdens de geplande evaluatie van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad <sup>(3)</sup> moeten worden geregeld. Deze wijzigingen vormen een pakket maatregelen, dat wordt goedgekeurd onder het label "Herstelpakket voor de kapitaalmarkten".
- (2) Richtlijn 2014/65/EU werd in 2014 vastgesteld als reactie op de financiële crisis die zich ontvouwde in 2007 en 2008. Die richtlijn heeft het financiële stelsel van de Unie aanzienlijk versterkt en garandeert een hoog niveau van beleggersbescherming in de gehele Unie. Verdere inspanningen om de complexiteit van de regelgeving en de nalevingskosten van de beleggingsondernemingen te verminderen en concurrentievervalsingen weg te nemen, kunnen in overweging worden genomen, mits tegelijkertijd voldoende rekening wordt gehouden met beleggersbescherming.
- (3) Wat de vereisten betreft die tot doel hadden de beleggers te beschermen, heeft Richtlijn 2014/65/EU zijn doelstelling om maatregelen vast te stellen die voldoende rekening houden met de bijzondere kenmerken van elke categorie beleggers, d.w.z. niet-professionele cliënten, professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen, niet volledig verwezenlijkt. Sommige van die vereisten hebben niet altijd de beleggersbescherming verbeterd, maar hebben soms de vlotte uitvoering van beleggingsbeslissingen belemmerd. Daarom moeten bepaalde vereisten van Richtlijn 2014/65/EU worden gewijzigd om de verlening van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten te faciliteren, en deze wijzigingen moeten plaatsvinden op een evenwichtige manier die de beleggers volledig beschermt.

<sup>(1)</sup> PB C 10 van 11.1.2021, blz. 30.

<sup>(2)</sup> Standpunt van het Europees Parlement van 11 februari 2021 (nog niet bekendgemaakt in het Publicatieblad) en besluit van de Raad van 15 februari 2021.

<sup>(3)</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

- (4) De uitgifte van obligaties is van cruciaal belang om kapitaal op te halen en de COVID-19-crisis te boven te komen. De vereisten inzake productgovernance kunnen de verkoop van obligaties beperken. Obligaties zonder andere ingebedde derivaten dan een make-whole-clausule worden doorgaans beschouwd als veilige en eenvoudige producten die geschikt zijn voor niet-professionele cliënten. Indien een obligatie waarin geen ander ingebedd derivaat is opgenomen dan een make-whole-clausule, vervroegd wordt afgelost, biedt deze obligatie beleggers bescherming tegen verliezen door ervoor te zorgen dat die beleggers een betaling ontvangen die gelijk is aan de som van de netto contante waarde van de resterende couponbetalingen en de hoofdsom van de obligatie die zij zouden hebben ontvangen indien de obligatie niet vervroegd was afgelost. De vereisten inzake productgovernance moeten daarom niet langer van toepassing zijn op obligaties zonder andere ingebedde derivaten dan een make-whole-clausule. Daarnaast worden in aanmerking komende tegenpartijen geacht voldoende kennis van financiële instrumenten te hebben. Het is dan ook gerechtvaardigd in aanmerking komende tegenpartijen vrij te stellen van de vereisten inzake productgovernance die van toepassing zijn op financiële instrumenten die uitsluitend onder hen worden verhandeld of verspreid.
- (5) In de oproep tot het indienen van feitelijke gegevens over het effect van “inducements” en de vereisten inzake bekendmaking van kosten en lasten uit hoofde van Richtlijn 2014/65/EU, gelanceerd door de bij Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad<sup>(4)</sup> opgerichte Europese toezichthoudende autoriteit (de Europese Autoriteit voor effecten en markten) (ESMA), en in de door de Commissie gehouden openbare raadpleging is bevestigd dat professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen geen gestandaardiseerde en verplichte kosteninformatie nodig hebben omdat zij reeds de nodige informatie ontvangen wanneer zij met hun dienstverlener onderhandelen. De aan professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen verstrekte informatie is afgestemd op hun behoeften en is vaak gedetailleerder. Aan professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen verleende diensten moeten derhalve worden vrijgesteld van de vereisten inzake de bekendmaking van kosten en lasten, behalve met betrekking tot de diensten van beleggingsadvies en vermogensbeheer, omdat professionele cliënten die beleggingsadvies- of vermogensbeheerrelaties aangaan, niet noodzakelijkerwijs over voldoende deskundigheid of kennis beschikken om dergelijke diensten te kunnen vrijstellen van de bekendmakingen van kosten en lasten.
- (6) Beleggingsondernemingen zijn momenteel verplicht een kosten-batenanalyse te verrichten van bepaalde portefeuille-activiteiten in het geval van doorlopende relaties met hun cliënten waarin financiële instrumenten worden gewisseld. Dit verplicht beleggingsondernemingen ertoe de nodige informatie bij hun cliënten in te winnen en te kunnen aantonen dat de baten van een dergelijke wissel opwegen tegen de kosten. Aangezien deze procedure te belastend is ten aanzien van professionele cliënten, die de neiging hebben om frequent om te wisselen, moeten de aan hen verleende diensten van die eis worden vrijgesteld. Professionele cliënten moeten echter de mogelijkheid behouden om er toch voor te kiezen. Aangezien niet-professionele cliënten een hoog niveau van bescherming nodig hebben, moet die vrijstelling worden beperkt tot professionele cliënten.
- (7) Cliënten die een doorlopende relatie met een beleggingsonderneming onderhouden, ontvangen periodiek of op basis van triggers verplichte dienstverslagen. Noch beleggingsondernemingen noch hun professionele cliënten of in aanmerking komende tegenpartijen vinden dergelijke dienstverslagen nuttig. Die verslagen zijn met name nutteloos gebleken voor professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen op uiterst volatiele markten, aangezien de verslagen zeer frequent en in grote aantallen worden verstrekt. Professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen reageren vaak op die verslagen hetzij door ze niet te lezen, hetzij door snelle beleggingsbeslissingen te nemen in plaats van door te gaan met een beleggingsstrategie op lange termijn. In aanmerking komende tegenpartijen zouden daarom niet langer verplichte dienstverslagen moeten ontvangen. Professionele cliënten zouden die dienstverslagen ook niet langer moeten ontvangen, maar zij moeten ervoor kunnen kiezen om ze toch te ontvangen.
- (8) In de onmiddellijke nasleep van de COVID-19-pandemie moeten emittenten, en met name small- en midcapbedrijven, worden ondersteund door sterke kapitaalmarkten. Onderzoek naar small- en midcapemittenten is van essentieel belang om emittenten te helpen contact te leggen met investeerders. Dat onderzoek vergroot de zichtbaarheid van emittenten en zorgt zo voor voldoende investeringen en liquiditeit. Beleggingsondernemingen moeten gezamenlijk kunnen betalen voor de verstrekking van onderzoek en de verstrekking van uitvoerende diensten, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Een van die voorwaarden moet zijn dat het onderzoek wordt verstrekt met betrekking tot emittenten van wie de marktkapitalisatie niet hoger was dan 1 miljard EUR, op basis

<sup>(4)</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

van de eindejaarskoersen, gedurende de 36 maanden voorafgaand aan het verrichten van het onderzoek. Dat vereiste inzake marktkapitalisatie moet aldus worden opgevat dat het betrekking heeft op zowel beursgenoteerde ondernemingen als niet-beursgenoteerde ondernemingen, met dien verstande dat voor deze laatste de balanspost eigen vermogen niet hoger was dan de drempel van 1 miljard EUR. Er zij ook op gewezen dat recentelijk aan de beurs genoteerde ondernemingen en minder dan 36 maanden voordien opgerichte niet-beursgenoteerde ondernemingen onder het toepassingsgebied vallen zolang zij kunnen aantonen dat hun marktkapitalisatie op basis van de eindejaarskoersen sinds hun notering of uitgedrukt in eigen vermogen voor de boekjaren waarin zij niet genoteerd zijn of waren, niet hoger was dan de drempel van 1 miljard EUR. Om ervoor te zorgen dat pas opgerichte ondernemingen die minder dan twaalf maanden bestaan, evenzeer van de vrijstelling kunnen profiteren, is het voldoende dat zij sinds hun oprichting de drempel van 1 miljard EUR niet hebben overschreden.

- (9) Bij Richtlijn 2014/65/EU zijn voor handelsplatformen, beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling en andere plaatsen van uitvoering rapportagevereisten ingevoerd over de wijze waarop orders onder de voor de cliënt voordeligste voorwaarden werden uitgevoerd. De daaruit voortvloeiende technische rapporten bevatten grote hoeveelheden gedetailleerde kwantitatieve informatie over de plaats van uitvoering, het financiële instrument, de prijs, de kosten en de waarschijnlijkheid van uitvoering. Zoals blijkt uit het zeer lage aantal views op de websites van handelsplatformen, beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling en andere plaatsen van uitvoering, worden die verslagen zelden gelezen. Aangezien zij beleggers en andere gebruikers niet in staat stellen op basis van de informatie die zij bevatten zinvolle vergelijkingen te maken, moet de publicatie van die rapporten tijdelijk worden opgeschort.
- (10) Om communicatie tussen beleggingsondernemingen en hun cliënten te vergemakkelijken en dus het beleggingsproces zelf te vergemakkelijken, hoeft de informatie over beleggingen niet langer op papier te worden verstrekt, maar moet deze, als standaardoptie, elektronisch worden verstrekt. Niet-professionele cliënten moeten echter kunnen verzoeken om die informatie op papier te ontvangen.
- (11) Richtlijn 2014/65/EU voorziet erin dat personen die beroepsmatig handelen in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan, kunnen gebruikmaken van een vrijstelling van de verplichting om een vergunning als beleggingsonderneming te verkrijgen wanneer hun handelsactiviteit een nevenactiviteit is van hun hoofdbedrijf. Personen die de vrijstelling voor nevenactiviteit aanvragen, zijn momenteel verplicht de betrokken bevoegde autoriteit jaarlijks in kennis te stellen van het feit dat zij van die vrijstelling gebruikmaken, en de benodigde gegevens te verstrekken om te voldoen aan de twee kwantitatieve toetsen die bepalen of hun handelsactiviteit een nevenactiviteit is van hun hoofdbedrijf. Bij de eerste toets wordt de omvang van de speculatieve handelsactiviteit van een entiteit vergeleken met de totale handelsactiviteit in de Unie op basis van de activaklasse. Bij de tweede toets wordt de omvang van de speculatieve handelsactiviteit, waarbij alle activaklassen in aanmerking worden genomen, vergeleken met de totale handelsactiviteit op het gebied van financiële instrumenten door de entiteit op groepsniveau. Er is een alternatieve vorm van de tweede toets, die erin bestaat het voor de speculatieve handelsactiviteit gebruikte geraamde kapitaal te vergelijken met de werkelijke hoeveelheid kapitaal die op groepsniveau voor de hoofdactiviteit wordt gebruikt. Om vast te stellen wanneer een activiteit als een nevenactiviteit wordt beschouwd, moeten de bevoegde autoriteiten onder duidelijk omschreven voorwaarden op een combinatie van kwantitatieve en kwalitatieve elementen kunnen steunen. De Commissie moet de bevoegdheid krijgen om toelichting te verstrekken over de omstandigheden waarin nationale autoriteiten een aanpak met een combinatie van kwantitatieve en kwalitatieve drempelcriteria kunnen toepassen, en om een gedelegeerde handeling inzake de criteria te ontwikkelen. Personen die voor de vrijstelling voor nevenactiviteit in aanmerking komen, met inbegrip van market makers, zijn zij die handelen voor eigen rekening of andere beleggingsdiensten verlenen dan handelen voor eigen rekening in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan voor cliënten of leveranciers van hun hoofdbedrijf. De vrijstelling moet in elk van deze gevallen afzonderlijk en op geaggregeerde basis beschikbaar zijn wanneer de activiteit een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf is, op groepsbasis beschouwd. De vrijstelling voor nevenactiviteit mag niet worden verleend aan personen die een techniek van hoogfrequente algoritmische handel toepassen of behoren tot een groep waarvan het hoofdbedrijf bestaat in het verlenen van beleggingsdiensten of bankactiviteiten, of het optreden als market maker met betrekking tot grondstoffenderivaten.
- (12) De bevoegde autoriteiten moeten momenteel limieten vaststellen en toepassen ten aanzien van de omvang van een nettopositie die een persoon op elk moment kan aanhouden in grondstoffenderivaten die op handelsplatformen worden verhandeld en economisch gelijkwaardige OTC-contracten. Aangezien de regeling inzake positielimieten ongunstig is gebleken voor de ontwikkeling van nieuwe grondstoffenmarkten, moeten opkomende grondstoffenmarkten worden uitgesloten van de regeling inzake positielimieten. In plaats daarvan mogen positielimieten alleen van toepassing zijn op cruciale of significante grondstoffenderivaten die op handelsplatformen worden verhandeld, en op hun economisch gelijkwaardige OTC-contracten. Cruciale of significante derivaten zijn grondstoffenderivaten met een positie in openstaande contracten van gemiddeld ten minste 300 000 eenheden in een periode van één jaar. Vanwege het cruciale belang van landbouwgrondstoffen voor burgers zullen landbouwgrondstoffenderivaten en hun economisch gelijkwaardige OTC-contracten onder de huidige regeling inzake positielimieten blijven vallen.

- (13) Richtlijn 2014/65/EU staat geen vrijstelling voor afdekking voor financiële entiteiten toe. Verschillende overwegend commerciële groepen die een financiële entiteit voor hun handelsactiviteiten oprichtten, bevonden zich in een situatie waarin hun financiële entiteit niet alle transacties voor de groep kon uitvoeren, omdat de financiële entiteit niet in aanmerking kwam voor de vrijstelling voor afdekking. Daarom moet een strikt omschreven vrijstelling voor afdekking voor financiële entiteiten worden ingevoerd. Die vrijstelling voor afdekking moet beschikbaar zijn wanneer, binnen een overwegend commerciële groep, een persoon als beleggingsonderneming is ingeschreven en namens die commerciële groep handelt. Om de vrijstelling voor afdekking te beperken tot die financiële entiteiten die handeldrijven namens de niet-financiële entiteiten in een overwegend commerciële groep, mag die vrijstelling alleen van toepassing zijn op de door een dergelijke financiële entiteit aangehouden posities waarvan objectief kan worden aangetoond dat zij de risico's verminderen die rechtstreeks verband houden met de commerciële bedrijvigheid van de niet-financiële entiteiten van de groep.
- (14) Zelfs in liquide contracten treedt doorgaans slechts een beperkt aantal marktdeelnemers op als market makers op grondstoffenmarkten. Wanneer die marktdeelnemers positielimiten moeten toepassen, kunnen zij als market makers niet even doeltreffend zijn. Daarom moet een vrijstelling van de regeling inzake positielimiten worden ingevoerd voor financiële en niet-financiële tegenpartijen voor posities die het gevolg zijn van transacties die worden aangegaan om te voldoen aan de verplichting een handelsplatform van liquiditeit te voorzien.
- (15) De wijzigingen met betrekking tot de regeling inzake positielimiten zijn bedoeld om de ontwikkeling van nieuwe energiecontracten te ondersteunen, en strekken er niet toe de regeling voor landbouwgrondstoffenderivaten te versoepelen.
- (16) De huidige regeling inzake positielimiten houdt ook geen rekening met de unieke kenmerken van gesecuritiseerde derivaten. Gesecuritiseerde derivaten zijn effecten in de zin van artikel 4, lid 1, punt 44, onder c), van Richtlijn 2014/65/EU. De markt van gesecuritiseerde derivaten wordt gekenmerkt door een groot aantal verschillende uitgiften, waarvan elke bij de centrale effectenbewaarinstantie is geregistreerd voor een bepaalde omvang, en elke mogelijke toename volgt een specifieke procedure die naar behoren is goedgekeurd door de relevante bevoegde autoriteit. Dit staat in contrast met grondstoffenderivatencontracten, waarvoor het bedrag aan openstaande contracten, en daarmee de omvang van een positie, potentieel onbeperkt is. Op het moment van uitgifte houdt de emittent of de tussenpersoon die verantwoordelijk is voor de distributie van de uitgifte 100 % van de uitgifte onder zich, wat haaks staat op de toepassing van een regeling inzake positielimiten. Bovendien worden de meeste gesecuritiseerde derivaten uiteindelijk aangehouden door een groot aantal niet-professionele beleggers, wat niet hetzelfde risico op misbruik van een dominante positie of met betrekking tot ordelijke koersvormings- en afwikkelingsvoorwaarden oplevert als bij grondstoffenderivatencontracten. Voorts is het begrip spotmaand en andere maanden waarvoor positielimiten moeten worden vastgesteld op grond van artikel 57, lid 3, van Richtlijn 2014/65/EU, niet van toepassing op gesecuritiseerde derivaten. Gesecuritiseerde derivaten moeten daarom worden uitgesloten van de toepassing van de vereisten inzake positielimiten en rapportage.
- (17) Sinds de inwerkingtreding van Richtlijn 2014/65/EU konden geen gelijkwaardige grondstoffenderivatencontracten worden vastgesteld. Door het concept van "hetzelfde grondstoffenderivaat" in die richtlijn is de berekeningsmethode voor het bepalen van de positielimit van andere maanden nadelig voor het handelsplatform met de minder liquide markt wanneer handelsplatformen concurreren voor grondstoffenderivaten die gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben. Daarom moet de verwijzing naar "hetzelfde contract" in Richtlijn 2014/65/EU worden geschrapt. De bevoegde autoriteiten moeten kunnen overeenkomen dat de op hun respectieve handelsplatformen verhandelde grondstoffenderivaten gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben; in dat geval moet de centrale bevoegde autoriteit in de zin van artikel 57, lid 6, eerste alinea, van Richtlijn 2014/65/EU de positielimit vaststellen.
- (18) Er bestaan aanzienlijke verschillen in de wijze waarop posities door handelsplatformen in de Unie worden beheerd. Daarom moeten de positiebeheerscontroles waar nodig worden versterkt.
- (19) Teneinde de verdere ontwikkeling van in euro luidende grondstoffenmarkten in de Unie te waarborgen, moet aan de Commissie de bevoegdheid worden overgedragen om overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie handelingen vast te stellen ten aanzien van al het volgende: de procedure waarmee personen een vrijstelling kunnen aanvragen voor posities die het gevolg zijn van transacties die worden aangegaan om te voldoen aan de verplichting een handelsplatform van liquiditeit te voorzien; de procedure waarmee een financiële entiteit die behoort tot een overwegend commerciële groep, een vrijstelling voor afdekking kan aanvragen voor door die financiële entiteit aangehouden posities waarvan objectief kan worden aangetoond dat zij de risico's verminderen die rechtstreeks verband houden met de commerciële bedrijvigheid van de niet-financiële entiteiten van die overwegend commerciële groep; de verduidelijking van de inhoud van de positiebeheerscontroles, en de ontwikkeling van criteria om uit te maken wanneer een activiteit moet worden aangemerkt als een nevenactiviteit

van het hoofdbedrijf op groepsniveau. Het is van bijzonder belang dat de Commissie bij haar voorbereidende werkzaamheden tot passende raadplegingen overgaat, onder meer op deskundigenniveau, en dat die raadplegingen gebeuren in overeenstemming met de beginselen die zijn vastgelegd in het Interinstitutioneel Akkoord van 13 april 2016 over beter wetgeven<sup>(5)</sup>. Met name om te zorgen voor gelijke deelname aan de voorbereiding van gedelegeerde handelingen ontvangen het Europees Parlement en de Raad alle documenten op hetzelfde tijdstip als de deskundigen van de lidstaten, en hebben hun deskundigen systematisch toegang tot de vergaderingen van de deskundigengroepen van de Commissie die zich bezighouden met de voorbereiding van de gedelegeerde handelingen.

- (20) Het EU-emissiehandelssysteem (ETS) is het vlaggenschipbeleid van de Unie om de economie koolstofarm te maken, in overeenstemming met de Europese Green Deal. De handel in emissierechten en derivaten daarvan is onderworpen aan Richtlijn 2014/65/EU en Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad<sup>(6)</sup> en is een belangrijk onderdeel van de koolstofmarkt van de Unie. Dankzij de vrijstelling voor nevenactiviteit uit hoofde van Richtlijn 2014/65/EU kunnen bepaalde marktdeelnemers actief zijn op de markten voor emissierechten zonder over een vergunning als beleggingsonderneming te moeten beschikken, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Gezien het belang van ordelijke, goed gereguleerde en onder toezicht staande financiële markten, de aanzienlijke rol van het ETS bij de verwezenlijking van de duurzaamheidsdoelstellingen van de Unie en de rol die een goed functionerende secundaire markt voor emissierechten speelt bij de ondersteuning van de werking van het ETS, is het van essentieel belang dat de vrijstelling voor nevenactiviteit passend ontworpen is om bij te dragen aan die doelstellingen. Dat is bijzonder relevant wanneer de handel in emissierechten plaatsvindt op handelsplatformen in derde landen. Om de financiële stabiliteit, de marktintegriteit, de beleggersbescherming en het gelijke speelveld in de Unie te beschermen en ervoor te zorgen dat het ETS op een transparante en robuuste manier blijft functioneren om kosteneffectieve emissiereducties te verzekeren, moet de Commissie toezicht houden op de verdere ontwikkeling van de handel in emissierechten en derivaten daarvan in de Unie en in derde landen, het effect van de vrijstelling voor nevenactiviteit op het ETS beoordelen en, waar nodig, passende wijzigingen voorstellen met betrekking tot het toepassingsgebied en de toepassing van de vrijstelling voor nevenactiviteit.
- (21) Om voor meer juridische duidelijkheid te zorgen, onnodige administratieve lasten voor de lidstaten te vermijden en te zorgen voor een uniform rechtskader voor beleggingsondernemingen, die met ingang van 26 juni 2021 onder het toepassingsgebied van Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad<sup>(7)</sup> zullen vallen, is het passend de omzettingsdatum van Richtlijn (EU) 2019/878 van het Europees Parlement en de Raad<sup>(8)</sup> uit te stellen wat betreft de maatregelen die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen. Om te zorgen voor een consistente toepassing van het rechtskader dat van toepassing is op beleggingsondernemingen als bedoeld in artikel 67 van Richtlijn (EU) 2019/2034, moet de omzettingstermijn voor Richtlijn (EU) 2019/878 met betrekking tot beleggingsondernemingen derhalve worden verlengd tot 26 juni 2021.
- (22) Om ervoor te zorgen dat de doelstellingen van de wijzigingen van de Richtlijnen 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad<sup>(9)</sup> en (EU) 2019/878 worden bereikt, en met name om versturende effecten voor de lidstaten te voorkomen, is het passend te bepalen dat die wijzigingen van toepassing worden met ingang van 28 december 2020. De toepassing met terugwerkende kracht van de wijzigingen doet echter geen afbreuk aan het gewettigd vertrouwen van de betrokken personen, omdat de wijzigingen geen inbreuk maken op de rechten en verplichtingen van economische actoren of natuurlijke personen.

<sup>(5)</sup> PB L 123 van 12.5.2016, blz. 1.

<sup>(6)</sup> Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

<sup>(7)</sup> Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PB L 314 van 5.12.2019, blz. 64).

<sup>(8)</sup> Richtlijn (EU) 2019/878 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2013/36/EU met betrekking tot vrijgestelde entiteiten, financiële holdings, gemengde financiële holdings, beloning, toezichtsmaatregelen en -bevoegdheden en kapitaalconserveringsmaatregelen (PB L 150 van 7.6.2019, blz. 253).

<sup>(9)</sup> Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentiële toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338).

- (23) Richtlijnen 2013/36/EU, 2014/65/EU en (EU) 2019/878 moeten derhalve dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (24) Deze wijzigingsrichtlijn heeft tot doel bestaand Unierecht aan te vullen en de doelstelling ervan kan dus het best op het niveau van de Unie worden bereikt, in plaats van door uiteenlopende nationale initiatieven. Financiële markten zijn per definitie grensoverschrijdend en worden dat steeds meer. Door deze integratie zou een geïsoleerde nationale interventie veel minder efficiënt zijn en tot versnippering van de markten leiden, met regelgevingsarbitrage en verstoring van de mededinging tot gevolg.
- (25) Daar de doelstelling van deze richtlijn, namelijk het verfijnen van bestaand Unierecht om te komen tot eenvormige en passende vereisten die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen in de hele Unie, niet voldoende door de lidstaten kan worden verwezenlijkt, maar vanwege de omvang en de gevolgen ervan beter door de Unie kan worden verwezenlijkt, kan de Unie, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel, maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan nodig is om deze doelstelling te verwezenlijken.
- (26) Overeenkomstig de gezamenlijke politieke verklaring van 28 september 2011 van de lidstaten en de Commissie over toelichtende stukken <sup>(10)</sup> hebben de lidstaten zich ertoe verbonden om in gerechtvaardigde gevallen de kennisgeving van hun omzettingsmaatregelen vergezeld te doen gaan van een of meer stukken waarin het verband tussen de onderdelen van een richtlijn en de overeenkomstige delen van de nationale omzettingsinstrumenten wordt toegelicht. Met betrekking tot deze richtlijn acht de wetgever de toezending van die stukken gerechtvaardigd.
- (27) Gezien de noodzaak gerichte maatregelen in te voeren om een zo snel mogelijk economisch herstel van de COVID-19-crisis te ondersteunen, moet deze richtlijn met spoed in werking treden op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*,

HEBBER DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

#### Artikel 1

#### **Wijzigingen van Richtlijn 2014/65/EU**

Richtlijn 2014/65/EU wordt als volgt gewijzigd:

1) Artikel 2 wordt als volgt gewijzigd:

a) in lid 1 wordt punt j) vervangen door:

“j) personen die:

- i) voor eigen rekening handelen, met inbegrip van market makers, in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan, met uitzondering van personen die voor eigen rekening handelen bij het uitvoeren van orders van cliënten, of
- ii) andere beleggingsdiensten dan handel voor eigen rekening in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan verlenen aan de cliënten of leveranciers van hun hoofdbedrijf;

mits:

- dit in elk van deze gevallen afzonderlijk en op geaggregeerde basis een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf is op groepsbasis beschouwd;
- deze personen niet behoren tot een groep waarvan het hoofdbedrijf bestaat in het verlenen van beleggingsdiensten in de zin van deze richtlijn of het verrichten van activiteiten vermeld in bijlage I bij Richtlijn 2013/36/EU, of het optreden als market maker voor grondstoffenderivaten;
- deze personen geen techniek voor hoogfrequente algoritmische handel toepassen, en
- deze personen op verzoek de bevoegde autoriteit meedelen op welke basis zij hebben beoordeeld dat hun activiteit overeenkomstig de punten i) en ii) een nevenactiviteit is van hun hoofdbedrijf.”;

<sup>(10)</sup> PB C 369 van 17.12.2011, blz. 14.

b) lid 4 wordt vervangen door:

“4. Uiterlijk op 31 juli 2021 stelt de Commissie overeenkomstig artikel 89 een gedelegeerde handeling vast teneinde deze richtlijn aan te vullen door ten behoeve van lid 1, onder j), van dit artikel de criteria te specificeren om uit te maken wanneer een activiteit moet worden aangemerkt als een nevenactiviteit van het hoofdbedrijf op groepsniveau.

In deze criteria wordt met de volgende elementen rekening gehouden:

- a) of de netto uitstaande notionele blootstelling aan grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan voor afwikkeling in contanten die in de Unie worden verhandeld, met uitzondering van grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan die op een handelsplatform worden verhandeld, onder een jaarlijkse drempel van 3 miljard EUR ligt, of
- b) of het kapitaal dat wordt gebruikt door de groep waartoe de persoon behoort, overwegend is bestemd voor het hoofdbedrijf van de groep, of
- c) of de omvang van de in lid 1, onder j), bedoelde activiteiten groter is dan de totale omvang van de andere handelsactiviteiten op groepsniveau.

De in dit lid bedoelde activiteiten worden op groepsniveau bekeken.

De in de tweede alinea van dit lid bedoelde elementen omvatten geen:

- a) intragroeptransacties als bedoeld in artikel 3 van Verordening (EU) nr. 648/2012 die liquiditeits- of risicobeheersdoeleinden voor de gehele groep dienen;
- b) transacties in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan waarvan objectief kan worden aangetoond dat zij risico's verminderen die rechtstreeks met de commerciële bedrijvigheid of met de activiteiten betreffende het beheer van de kasmiddelen verband houden;
- c) transacties in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan die zijn aangegaan om te voldoen aan de verplichting een handelsplatform van liquiditeit te voorzien, indien deze verplichtingen zijn opgelegd door de regelgevende autoriteiten overeenkomstig het Unierecht of nationaal recht, wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen, of door handelsplatforms.”

2) Artikel 4, lid 1, wordt als volgt gewijzigd:

a) het volgende punt wordt ingevoegd:

“8 bis. “wissel van financiële instrumenten”: het verkopen van een financieel instrument en het kopen van een ander financieel instrument of het uitoefenen van een recht om een wijziging aan te brengen met betrekking tot een bestaand financieel instrument;”;

b) het volgende punt wordt ingevoegd:

“44 bis. “make-whole-clausule”: een bepaling die tot doel heeft de belegger te beschermen door ervoor te zorgen dat, in geval van vervroegde aflossing van een obligatie, de emittent aan de houder van de obligatie een bedrag moet betalen dat gelijk is aan de som van de netto contante waarde van de resterende couponbetalingen die tot de vervaldatum worden verwacht en de hoofdsom van de af te lossen obligatie;”;

c) punt 59 wordt vervangen door:

“59. “landbouwgrondstoffenderivaten”: derivatencontracten met betrekking tot producten die zijn vermeld in artikel 1 van, en bijlage I, delen I tot XX en XXIV/1, bij Verordening (EU) nr. 1308/2013 van het Europees Parlement en de Raad (\*), alsook met betrekking tot producten die zijn vermeld in bijlage I bij Verordening (EU) nr. 1379/2013 van het Europees Parlement en de Raad (\*\*);

(\*) Verordening (EU) nr. 1308/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 17 december 2013 tot vaststelling van een gemeenschappelijke ordening van de markten voor landbouwproducten en tot intrekking van de Verordeningen (EEG) nr. 922/72, (EEG) nr. 234/79, (EG) nr. 1037/2001 en (EG) nr. 1234/2007 van de Raad (PB L 347 van 20.12.2013, blz. 671).

(\*\*) Verordening (EU) nr. 1379/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 11 december 2013 houdende een gemeenschappelijke marktordening voor visserijproducten en aquacultuurproducten, tot wijziging van Verordeningen (EG) nr. 1184/2006 en (EG) nr. 1224/2009 van de Raad en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 104/2000 van de Raad (PB L 354 van 28.12.2013, blz. 1).”;

d) het volgende punt wordt ingevoegd:

“62 bis. “elektronische vorm”: elke andere duurzame drager dan papier;”;

e) het volgende punt wordt toegevoegd:

“65. “overwegend commerciële groep”: elke groep waarvan het hoofdbedrijf niet bestaat in het verlenen van beleggingsdiensten in de zin van deze richtlijn of het verrichten van activiteiten vermeld in bijlage I bij Richtlijn 2013/36/EU, of het optreden als market maker met betrekking tot grondstoffenderivaten.”.

3) Het volgende artikel wordt ingevoegd:

“Artikel 16 bis

### **Vrijstellingen van de vereisten inzake productgovernance**

Een beleggingsonderneming wordt vrijgesteld van de vereisten van artikel 16, lid 3, tweede tot en met vijfde alinea, en artikel 24, lid 2, indien de beleggingsdienst die zij verleent betrekking heeft op obligaties zonder andere ingebedde derivaten dan een bepaling inzake vervroegde aflossing of indien de financiële instrumenten uitsluitend onder in aanmerking komende tegenpartijen worden verhandeld of verspreid.”.

4) Artikel 24 wordt als volgt gewijzigd:

a) aan lid 4 worden de volgende alinea's toegevoegd:

“Indien de overeenkomst tot koop of verkoop van een financieel instrument met behulp van een techniek voor communicatie op afstand wordt gesloten die verhindert dat de informatie over kosten en lasten vooraf wordt verstrekt, mag de beleggingsonderneming de informatie over kosten en lasten zonder onnodige vertraging na het sluiten van de transactie verstrekken in elektronische vorm of op papier, indien een niet-professionele cliënt daarom heeft verzocht, mits aan de twee volgende voorwaarden is voldaan:

- i) de cliënt heeft ermee ingestemd de informatie te ontvangen zonder onnodige vertraging na het sluiten van de transactie;
- ii) de beleggingsonderneming heeft de cliënt de mogelijkheid geboden het sluiten van de transactie uit te stellen totdat de cliënt de informatie heeft ontvangen.

Naast de vereisten van de derde alinea is de beleggingsonderneming verplicht de cliënt de mogelijkheid te bieden de informatie over kosten en lasten vóór het sluiten van de transactie telefonisch te ontvangen.”;

b) het volgende lid wordt ingevoegd:

“5 bis. Beleggingsondernemingen verstrekken alle op grond van deze richtlijn te verstrekken informatie aan cliënten of potentiële cliënten in elektronische vorm, behalve wanneer de cliënt of potentiële cliënt een niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt is die heeft verzocht om de informatie op papier te ontvangen, in welk geval die informatie op papier en kosteloos wordt verstrekt.

Beleggingsondernemingen delen niet-professionele cliënten of potentiële niet-professionele cliënten mee dat zij de mogelijkheid hebben de informatie op papier te ontvangen.

Beleggingsondernemingen delen de bestaande niet-professionele cliënten die de op grond van deze richtlijn te verstrekken informatie op papier ontvangen, mee dat zij die informatie in elektronische vorm zullen ontvangen, ten minste acht weken voordat die informatie in elektronische vorm zal worden verzonden. Beleggingsondernemingen delen die bestaande niet-professionele cliënten mee dat zij de keuze hebben om hetzij de informatie op papier te blijven ontvangen, hetzij over te stappen op informatie in elektronische vorm. Beleggingsondernemingen delen de bestaande niet-professionele cliënten ook mee dat een automatische overstap naar de elektronische vorm zal plaatsvinden indien zij niet binnen die termijn van acht weken hebben verzocht om de informatie op papier te blijven ontvangen. Dit hoeft niet te worden megedeeld aan de bestaande niet-professionele cliënten die de op grond van deze richtlijn te verstrekken informatie reeds in elektronische vorm ontvangen.”;



c) het volgende lid wordt ingevoegd:

“9 bis. De lidstaten dragen er zorg voor dat de verstrekking van onderzoek door derden aan beleggingsondernemingen die vermogensbeheerdiensten of andere beleggings- of nevendiensten aan cliënten verlenen, wordt geacht te voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van lid 1 indien:

- a) de beleggingsonderneming en de verstrekker van het onderzoek vóór de verstrekking van de uitvoerende of de onderzoeksdienst een overeenkomst hebben gesloten waarin het deel van de gecombineerde lasten of gezamenlijke betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek wordt vermeld dat betrekking heeft op onderzoek;
- b) de beleggingsonderneming haar cliënten informeert over de gezamenlijke betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek aan derde verstrekkers van onderzoek, en
- c) het onderzoek waarvoor de gecombineerde lasten gelden of de gezamenlijke betaling wordt verricht, betrekking heeft op emittenten van wie de marktkapitalisatie gedurende de periode van 36 maanden voorafgaand aan de verrichting van het onderzoek niet hoger was dan 1 miljard EUR, op basis van de eindejaarskoersen voor de jaren waarin zij genoteerd zijn of waren of uitgedrukt in eigen vermogen voor de boekjaren waarin zij niet genoteerd zijn of waren.

Voor de toepassing van dit artikel wordt onderzoek begrepen als onderzoeksmateriaal of -diensten met betrekking tot een of meer financiële instrumenten of andere activa, of emittenten of potentiële emittenten van financiële instrumenten, of als onderzoeksmateriaal of -diensten die nauw verband houden met een specifieke bedrijfssector of markt zodat hiermee wordt bijgedragen tot de opinievorming over financiële instrumenten, activa of emittenten binnen die bedrijfssector of markt.

Onderzoek omvat ook materiaal of diensten die een expliciete of impliciete aanbeveling of suggestie inhouden voor een beleggingsstrategie en gefundeerd advies bieden over de huidige of toekomstige waarde of prijs van financiële instrumenten of activa; het kan ook analyses en originele inzichten bevatten en tot conclusies komen op basis van nieuwe of bestaande informatie die bruikbaar is voor de inhoudelijke ondersteuning van de beleggingsstrategie en die van belang is alsook in staat is om waarde toe te voegen aan de beslissingen van de beleggingsonderneming namens de cliënten die dit onderzoek vergoeden.”

5) Aan artikel 25, lid 2, wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Bij het verstrekken van beleggingsadvies of het verrichten van vermogensbeheer waarbij tussen financiële instrumenten wordt gewisseld, winnen beleggingsondernemingen de nodige informatie in met betrekking tot de investering van de cliënt en analyseren zij de kosten en baten van de wissel van financiële instrumenten. Bij het verstrekken van beleggingsadvies delen beleggingsondernemingen de cliënt mee of de baten van de wissel van financiële instrumenten al dan niet groter zijn dan de kosten daarvan.”

6) Aan artikel 27, lid 3, wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Het in dit lid vastgestelde vereiste inzake periodieke rapportage aan het publiek is niet van toepassing tot 28 februari 2023. De Commissie evalueert uitvoerig de toereikendheid van de in dit lid vastgestelde rapportagevereisten en dient uiterlijk op 28 februari 2022 een verslag in bij het Europees Parlement en de Raad.”

7) Aan artikel 27, lid 6, wordt de volgende alinea toegevoegd:

“De Commissie evalueert uitvoerig de toereikendheid van de in dit lid vastgestelde vereisten inzake periodieke rapportage en dient uiterlijk op 28 februari 2022 een verslag in bij het Europees Parlement en de Raad.”

8) Het volgende artikel wordt ingevoegd:

“Artikel 29 bis

#### **Aan professionele cliënten verleende diensten**

1. De vereisten van artikel 24, lid 4, onder c), zijn niet van toepassing op andere aan professionele cliënten verleende diensten dan beleggingsadvies en vermogensbeheer.
2. De vereisten van artikel 25, lid 2, derde alinea, en artikel 25, lid 6, zijn niet van toepassing op diensten die worden verleend aan professionele cliënten, tenzij die cliënten de beleggingsonderneming in elektronische vorm of op papier meedelen dat zij gebruik wensen te maken van de rechten waarin deze bepalingen voorzien.
3. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen een register bijhouden van de in lid 2 bedoelde communicatie met cliënten.”

- 9) In artikel 30, lid 1, wordt de eerste alinea vervangen door:

“1. De lidstaten dragen er zorg voor dat beleggingsondernemingen met een vergunning om orders voor rekening van cliënten uit te voeren, en/of te handelen voor eigen rekening, en/of orders te ontvangen en door te geven, de mogelijkheid hebben transacties met in aanmerking komende tegenpartijen tot stand te brengen of te sluiten zonder dat zij ertoe gehouden zijn met betrekking tot deze transacties of met betrekking tot rechtstreeks met deze transacties verband houdende nevendiensten de verplichtingen van artikel 24, met uitzondering van lid 5 bis, artikel 25, artikel 27 en artikel 28, lid 1, na te komen.”.

- 10) Artikel 57 wordt als volgt gewijzigd:

- a) lid 1 wordt vervangen door:

“1. De lidstaten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten, overeenkomstig de berekeningsmethode die is bepaald in de technische reguleringsnormen die door ESMA overeenkomstig lid 3 zijn vastgesteld, limieten vaststellen en toepassen ten aanzien van de omvang van een nettopositie die een persoon op elk moment kan aanhouden in landbouwgrondstoffenderivaten en cruciale of significante grondstoffenderivaten die op handelsplatformen worden verhandeld, en in economisch gelijkwaardige OTC-contracten. Grondstoffenderivaten worden als cruciaal of significant beschouwd wanneer de som van alle nettoposities van eindpositiehouders de omvang van hun positie in openstaande contracten vertegenwoordigt en gemiddeld ten minste 300 000 eenheden in één jaar bedraagt. De limieten worden vastgesteld op basis van alle posities die door een persoon worden aangehouden en de posities die voor rekening van deze persoon worden aangehouden op geaggregeerd groepsniveau teneinde:

- a) marktmisbruik te voorkomen;
- b) ordelijke koersvormings- en afwikkelingsvoorwaarden te bevorderen, onder meer door marktversturende posities te voorkomen en in het bijzonder door convergentie te waarborgen tussen de derivatenprijzen in de maand van levering en de prijzen op de spotmarkt voor de onderliggende grondstof, zonder afbreuk te doen aan de koersvorming op de markt voor de onderliggende grondstof.

De in lid 1 bedoelde positielimieten gelden niet voor:

- a) posities die worden aangehouden door of voor rekening van een niet-financiële entiteit en waarvan objectief kan worden vastgesteld dat zij de risico's verminderen die rechtstreeks verband houden met de commerciële activiteit van die niet-financiële entiteit;
- b) posities die worden aangehouden door of voor rekening van een financiële entiteit die behoort tot een overwegend commerciële groep en die optreedt namens een niet-financiële entiteit van de overwegend commerciële groep, indien objectief kan worden vastgesteld dat die posities risico's verminderen die rechtstreeks verband houden met de commerciële activiteit van die niet-financiële entiteit;
- c) posities die worden aangehouden door financiële en niet-financiële tegenpartijen voor posities waarvan objectief kan worden aangetoond dat zij voortvloeien uit transacties die zijn aangegaan om te voldoen aan de verplichting een handelsplatform van liquiditeit te voorzien als bedoeld in artikel 2, lid 4, vierde alinea, onder c);
- d) alle andere waardepapieren in de zin van artikel 4, lid 1, punt 44, onder c), die betrekking hebben op een grondstof of een onderliggende waarde bedoeld in deel C, punt 10, van bijlage I.

ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen om een procedure te bepalen waarmee een financiële entiteit die behoort tot een overwegend commerciële groep een vrijstelling voor afdekking kan aanvragen voor posities die door die financiële entiteit worden aangehouden en waarvan objectief kan worden aangetoond dat zij risico's verminderen die rechtstreeks verband houden met de commerciële activiteit van de niet-financiële entiteiten van de groep.

ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen om een procedure te bepalen volgens welke personen een vrijstelling kunnen aanvragen voor posities die het gevolg zijn van transacties die zijn aangegaan om te voldoen aan de verplichting een handelsplatform van liquiditeit te voorzien.

ESMA dient de in de derde en vierde alinea bedoelde ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 28 november 2021 in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om deze richtlijn aan te vullen door de in de derde en vierde alinea van dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.”;

b) de leden 3 en 4 worden vervangen door:

“3. ESMA stelt een lijst op van de in lid 1 bedoelde cruciale of significante grondstoffenderivaten en ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen om de berekeningsmethode te bepalen die door de bevoegde autoriteiten wordt toegepast bij de vaststelling van de spotmaandpositielimieten en de positielimieten van andere maanden voor materieel afgewikkelde en door middel van contanten afgewikkelde grondstoffenderivaten op basis van de kenmerken van het derivaat in kwestie.

Bij het opstellen van de lijst van de in lid 1 bedoelde cruciale of significante grondstoffenderivaten houdt ESMA rekening met de volgende factoren:

- a) het aantal marktdeelnemers;
- b) de onderliggende grondstof van het derivaat in kwestie.

Bij het bepalen van de in de eerste alinea bedoelde berekeningsmethode houdt ESMA rekening met de volgende factoren:

- a) de leverbare voorraad van de onderliggende grondstof;
- b) de totale positie in openstaande contracten in dat derivaat en de totale openstaande positie in andere financiële instrumenten met dezelfde onderliggende grondstof;
- c) het aantal en de omvang van de marktdeelnemers;
- d) de kenmerken van de onderliggende grondstoffenmarkt, met inbegrip van productie-, consumptie- en marktvervoerspatronen;
- e) de ontwikkeling van nieuwe grondstoffenderivaten;
- f) de ervaring van beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een handelsplatform exploiteren en van andere rechtsgebieden met de positielimieten.

ESMA dient de in de eerste alinea bedoelde ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 28 november 2021 in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om deze richtlijn aan te vullen door de in de eerste alinea van dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

4. Een bevoegde autoriteit stelt positielimieten vast voor op handelsplatformen verhandelde cruciale of significante grondstoffenderivaten en landbouwgrondstoffenderivaten, op basis van de berekeningsmethode die is bepaald in de door de Commissie overeenkomstig lid 3 vastgestelde technische reguleringsnormen. Die positielimieten omvatten economisch gelijkwaardige OTC-contracten.

Een bevoegde autoriteit herziet de in de eerste alinea bedoelde positielimieten in geval van een aanzienlijke verandering op de markt, waaronder een aanzienlijke verandering in de leverbare voorraad of de positie in openstaande contracten, op basis van haar bepaling van de leverbare voorraad en van de positie in openstaande contracten, en stelt die positielimieten opnieuw vast overeenkomstig de berekeningsmethode die is bepaald in de door de Commissie overeenkomstig lid 3 vastgestelde technische reguleringsnormen.”;

c) de leden 6, 7 en 8 worden vervangen door:

“6. Ingeval landbouwgrondstoffenderivaten die gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben, in aanzienlijke hoeveelheden worden verhandeld op handelsplatformen in meer dan één rechtsgebied, of ingeval cruciale of significante grondstoffenderivaten die gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben, worden verhandeld op handelsplatformen in meer dan één rechtsgebied, stelt de bevoegde autoriteit van het handelsplatform met het grootste handelsvolume (“de centrale bevoegde autoriteit”) de unieke positielimiet vast die wordt toegepast op alle handel in die derivaten. De centrale bevoegde autoriteit raadpleegt de bevoegde autoriteiten van de andere handelsplatformen waar die landbouwgrondstoffenderivaten in aanzienlijke hoeveelheden worden verhandeld of waar die cruciale of significante grondstoffenderivaten worden verhandeld, over de toe te passen unieke positielimiet en eventuele herzieningen van deze unieke positielimiet.

De bevoegde autoriteiten die het niet eens zijn met de vaststelling van de unieke positielimiet door de centrale bevoegde autoriteit, geven schriftelijk de volledige en gedetailleerde redenen aan waarom zij van mening zijn dat niet is voldaan aan de vereisten van lid 1. ESMA beslecht alle geschillen die voortvloeien uit meningsverschillen tussen bevoegde autoriteiten overeenkomstig haar bevoegdheden uit hoofde van artikel 19 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

De bevoegde autoriteiten van de handelsplatformen waar landbouwgrondstoffenderivaten die gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben in aanzienlijke hoeveelheden worden verhandeld of cruciale of significante grondstoffenderivaten die gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben, worden verhandeld, en de bevoegde autoriteiten van positiehouders in die derivaten sluiten samenwerkingsregelingen, die onder meer voorzien in de uitwisseling van relevante gegevens teneinde toezicht op en handhaving van de unieke positielimiet mogelijk te maken.

7. ESMA controleert ten minste één keer per jaar de wijze waarop de bevoegde autoriteiten de positielimieten vastgesteld op basis van de door ESMA overeenkomstig lid 3 vastgestelde berekeningsmethode hebben geïmplementeerd. Hierbij waarborgt ESMA dat een unieke positielimiet daadwerkelijk van toepassing is op de landbouwgrondstoffenderivaten en cruciale of significante contracten die gebaseerd zijn op hetzelfde onderliggende en dezelfde kenmerken hebben, onafhankelijk van de plaats waar die worden verhandeld overeenkomstig lid 6.

8. De lidstaten zorgen ervoor dat een beleggingsonderneming of marktexploitant die een handelsplatform exploiteert waarop grondstoffenderivaten worden verhandeld, positiebeheerscontroles toepast, met inbegrip van bevoegdheden voor het handelsplatform om:

- a) de posities in openstaande contracten van personen te bewaken;
- b) informatie te verkrijgen, met inbegrip van alle relevante documentatie, van personen betreffende de omvang en het doel van een ingenomen positie of aangepane blootstelling, en betreffende uiteindelijke of onderliggende eigenaren, gezamenlijke regelingen en enigerlei activa of verplichtingen op de onderliggende markt, met inbegrip van, in voorkomend geval, posities aangehouden in grondstoffenderivaten die gebaseerd zijn op dezelfde onderliggende waarde en dezelfde kenmerken hebben op andere handelsplatformen en in economisch gelijkwaardige OTC-contracten door middel van leden en deelnemers;
- c) te verzoeken dat een persoon een positie, tijdelijk of definitief, beëindigt of vermindert, en eenzijdig actie te ondernemen opdat de positie wordt beëindigd of verminderd indien de persoon nalaat aan een dergelijk verzoek te voldoen, en
- d) te eisen dat een persoon weer tijdelijk voor liquiditeit op de markt zorgt voor een overeengekomen prijs en omvang, met de uitdrukkelijke bedoeling de effecten van een omvangrijke of dominante positie te beperken.

ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de inhoud van de positiebeheerscontroles en houdt daarbij rekening met de kenmerken van de betrokken handelsplatformen.

ESMA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 28 november 2021 bij de Commissie in.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om deze richtlijn aan te vullen door de in de tweede alinea van dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.”;

d) in lid 12 wordt punt d) vervangen door:

“d) de definitie van wanneer uit hoofde van lid 6 van dit artikel sprake is van “aanzienlijke hoeveelheden”;

11) Artikel 58 wordt als volgt gewijzigd:

a) in lid 1 wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Positierapportage is niet van toepassing op alle andere waardepapieren in de zin van artikel 4, lid 1, punt 44, onder c), die betrekking hebben op een grondstof of een onderliggende waarde bedoeld in deel C, punt 10, van bijlage I.”;

b) lid 2 wordt vervangen door:

“2. De lidstaten zien erop toe dat beleggingsondernemingen die buiten een handelsplatform grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan verhandelen, de in artikel 57, lid 6, bedoelde centrale bevoegde autoriteit of — indien er geen centrale bevoegde autoriteit is — de bevoegde autoriteit van het handelsplatform waar de grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan worden verhandeld, ten minste op dagelijkse basis een volledige uitsplitsing verstrekken van hun posities in economisch gelijkwaardige OTC-contracten en, in voorkomend geval, in grondstoffenderivaten of emissierechten of derivaten daarvan die op een handelsplatform worden verhandeld, alsmede die van hun cliënten, en de cliënten van die cliënten tot aan de eindcliënt, in overeenstemming met artikel 26 van Verordening (EU) nr. 600/2014 en indien van toepassing artikel 8 van Verordening (EU) nr. 1227/2011.”.

12) In artikel 73, wordt lid 2 vervangen door:

“2. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen, marktexploitanten, APA's en ARM's waaraan overeenkomstig Verordening (EU) nr. 600/2014 een vergunning is verleend en die een vrijstelling genieten overeenkomstig artikel 2, lid 3, van die verordening, kredietinstellingen op het vlak van beleggingsdiensten of beleggingsactiviteiten en nevendiensten, en bijkantoren van ondernemingen in derde landen over passende procedures beschikken opdat hun werknemers in staat zijn potentiële of daadwerkelijke inbreuken intern via een specifiek kanaal te melden.”.

13) In artikel 89 worden de leden 2 tot en met 5 vervangen door:

“2. De in artikel 2, leden 3 en 4, artikel 4, lid 1, punt 2, tweede alinea, artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 1, artikel 16, lid 12, artikel 23, lid 4, artikel 24, lid 13, artikel 25, lid 8, artikel 27, lid 9, artikel 28, lid 3, artikel 30, lid 5, artikel 31, lid 4, artikel 32, lid 4, artikel 33, lid 8, artikel 52, lid 4, artikel 54, lid 4, artikel 58, lid 6, artikel 64, lid 7, artikel 65, lid 7, en artikel 79, lid 8, bedoelde bevoegdheidsdelegatie wordt aan de Commissie toegekend voor onbepaalde tijd met ingang van 2 juli 2014.

3. Het Europees Parlement of de Raad kan de in artikel 2, leden 3 en 4, artikel 4, lid 1, punt 2, tweede alinea, artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 1, artikel 16, lid 12, artikel 23, lid 4, artikel 24, lid 13, artikel 25, lid 8, artikel 27, lid 9, artikel 28, lid 3, artikel 30, lid 5, artikel 31, lid 4, artikel 32, lid 4, artikel 33, lid 8, artikel 52, lid 4, artikel 54, lid 4, artikel 58, lid 6, artikel 64, lid 7, artikel 65, lid 7, en artikel 79, lid 8, bedoelde bevoegdheidsdelegatie te allen tijde intrekken. Het besluit tot intrekking beëindigt de delegatie van de in dat besluit genoemde bevoegdheid. Het wordt van kracht op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie* of op een daarin genoemde latere datum. Het laat de geldigheid van de reeds van kracht zijnde gedelegeerde handelingen onverlet.

4. Zodra de Commissie een gedelegeerde handeling heeft vastgesteld, doet zij daarvan gelijktijdig kennisgeving aan het Europees Parlement en de Raad.

5. Een overeenkomstig artikel 2, leden 3 en 4, artikel 4, lid 1, punt 2, tweede alinea, artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 1, artikel 16, lid 12, artikel 23, lid 4, artikel 24, lid 13, artikel 25, lid 8, artikel 27, lid 9, artikel 28, lid 3, artikel 30, lid 5, artikel 31, lid 4, artikel 32, lid 4, artikel 33, lid 8, artikel 52, lid 4, artikel 54, lid 4, artikel 58, lid 6, artikel 64, lid 7, artikel 65, lid 7, of artikel 79, lid 8, vastgestelde gedelegeerde handeling treedt alleen in werking indien het Europees Parlement noch de Raad binnen een termijn van drie maanden na de kennisgeving van de handeling aan het Europees Parlement en de Raad daartegen bezwaar heeft gemaakt, of indien zowel het Europees Parlement als de Raad voor het verstrijken van die termijn de Commissie hebben medegedeeld dat zij daartegen geen bezwaar zullen maken. Die termijn wordt op initiatief van het Europees Parlement of de Raad met drie maanden verlengd.”.

(14) In artikel 90 wordt het volgende lid ingevoegd:

“1 bis. Uiterlijk op 31 december 2021 evalueert de Commissie de gevolgen van de in artikel 2, lid 1, onder j), vastgestelde vrijstelling met betrekking tot emissierechten of derivaten daarvan, en zij doet die evaluatie, zo nodig, vergezeld gaan van een wetgevingsvoorstel tot wijziging van die vrijstelling. In dat verband beoordeelt de Commissie de handel in emissierechten en derivaten daarvan in de Unie en in derde landen, de gevolgen van de in artikel 2, lid 1, onder j), vastgestelde vrijstelling op de beleggersbescherming en de integriteit en transparantie van de markten voor emissierechten en derivaten daarvan, en of er maatregelen moeten worden vastgesteld met betrekking tot de handel die plaatsvindt op handelsplatformen in derde landen.”.

## Artikel 2

### Wijzigingen van Richtlijn (EU) 2019/878

In artikel 2 wordt lid 1 vervangen door:

“1. De lidstaten dienen uiterlijk op 28 december 2020 de nodige bepalingen vast te stellen en bekend te maken om te voldoen aan:

- a) de bepalingen van deze richtlijn voor zover deze betrekking hebben op kredietinstellingen;
- b) artikel 1, punten 1 en 9, van deze richtlijn wat betreft artikel 2, leden 5 en 6, en artikel 21 ter van Richtlijn 2013/36/EU, voor zover deze betrekking hebben op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen.

Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.

Zij passen die bepalingen toe met ingang van 29 december 2020. De bepalingen die nodig zijn om te voldoen aan de wijzigingen bedoeld in punt 21 en in punt 29, onder a), b) en c), van artikel 1 van deze richtlijn, die betrekking hebben op artikel 84 en artikel 98, leden 5 en 5 bis, van Richtlijn 2013/36/EU, zijn echter van toepassing met ingang van 28 juni 2021, en de bepalingen die nodig zijn om te voldoen aan de wijzigingen bedoeld in de punten 52 en 53 van artikel 1 van deze richtlijn, die betrekking hebben op artikel 141 ter, artikel 141 quater en artikel 142, lid 1, van Richtlijn 2013/36/EU, zijn van toepassing met ingang van 1 januari 2022.

De lidstaten dienen uiterlijk op 26 juni 2021 de nodige bepalingen vast te stellen, bekend te maken en toe te passen om aan de bepalingen van deze richtlijn te voldoen, voor zover deze betrekking hebben op beleggingsondernemingen, met uitzondering van de in de eerste alinea, onder b), bedoelde bepalingen.

Wanneer de lidstaten die bepalingen vaststellen, wordt in de bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor deze verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.”.

### Artikel 3

#### Wijzigingen van Richtlijn 2013/36/EU

In artikel 94, lid 2, worden de derde, vierde en vijfde alinea vervangen door:

“Voor het identificeren van personeelsleden wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de instelling wezenlijk beïnvloeden als bedoeld in artikel 92, lid 3, behalve wat betreft personeelsleden in beleggingsondernemingen, ontwikkelt de EBA ontwerpen van technische reguleringsnormen waarin de criteria worden uiteengezet om het volgende te definiëren:

- a) leidinggevende verantwoordelijkheid en controlefuncties;
- b) essentiële bedrijfseenheid en aanzienlijke impact op het risicoprofiel van de betrokken bedrijfseenheid, en
- c) andere categorieën personeelsleden die niet uitdrukkelijk in artikel 92, lid 3, worden bedoeld, wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de instelling even wezenlijk beïnvloeden als die van de in dat lid bedoelde categorieën personeelsleden.

De EBA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 28 december 2019 in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om deze richtlijn aan te vullen door de in dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1093/2010. Wat betreft technische reguleringsnormen die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen, blijft de bevoegdheid als bedoeld in artikel 94, lid 2, van deze richtlijn, zoals gewijzigd bij Richtlijn (EU) 2018/843 van het Europees Parlement en de Raad (\*), van toepassing tot 26 juni 2021.

(\* Richtlijn (EU) 2018/843 van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 2018 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2015/849 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/138/EG en 2013/36/EU (PB L 156 van 19.6.2018, blz. 43).”.

### Artikel 4

#### Omzetting

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op 28 november 2021 aan deze richtlijn te voldoen en maken deze bekend. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onmiddellijk mee.

De lidstaten passen die bepalingen toe met ingang van 28 februari 2022.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mee die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

3. In afwijking van lid 1 zijn de wijzigingen van de Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/878 van toepassing met ingang van 28 december 2020.

*Artikel 5***Evaluatie**

Uiterlijk op 31 juli 2021, en op basis van de resultaten van een door de Commissie gehouden openbare raadpleging, evalueert de Commissie onder meer a) de werking van de structuur van de effectenmarkten, waarbij rekening wordt gehouden met de nieuwe economische realiteit na 2020, kwesties met betrekking tot gegevens en de kwaliteit van gegevens in verband met de marktstructuur, en de transparantieregels, met inbegrip van kwesties in verband met derde landen, b) de regels inzake onderzoek, c) de regels inzake alle vormen van betalingen aan adviseurs en hun beroepskwalificatieniveau, d) de productgovernance, e) de verliesrapportage en f) de categorie-indeling van cliënten. In voorkomend geval dient de Commissie een wetgevingsvoorstel in bij het Europees Parlement en bij de Raad.

*Artikel 6***Inwerkingtreding**

Deze richtlijn treedt in werking op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

*Artikel 7***Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel, 16 februari 2021.

Voor het Europees Parlement  
De voorzitter  
D.M. SASSOLI

Voor de Raad  
De voorzitter  
A.P. ZACARIAS

---