KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 7.12.2022 r.
COM(2022) 698 final

2022/0404 (COD)

Wniosek

DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

z dnia [xxx] r.
zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE i 2013/36/UE oraz dyrektywę (UE) 2019/2034 w odniesieniu do sposobu traktowania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych i ryzyka kontrahenta w przypadku rozliczanych centralnie transakcji na instrumentach pochodnych

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

UZASADNIENIE

1. KONTEKST WNIOSKU

• Przyczyny i cele wniosku

Niniejszy wniosek stanowi część inicjatywy ukierunkowanej na zapewnienie bezpiecznego, solidnego i konkurencyjnego ekosystemu rozliczania centralnego na poziomie UE, a tym samym na propagowanie unii rynków kapitałowych i zwiększenie otwartej strategicznej autonomii UE. Solidni i bezpieczni kontrahenci centralni (CCP) zwiększają zaufanie do systemu finansowego i w istotny sposób wspierają płynność kluczowych rynków. Bezpieczny, solidny i konkurencyjny ekosystem rozliczania centralnego jest warunkiem wstępnym jego dalszego rozwoju. Unijny ekosystem rozliczania centralnego powinien umożliwiać unijnym przedsiębiorstwom skuteczne i bezpieczne zabezpieczenie się przed ryzykiem, chroniąc jednocześnie szerzej rozumianą stabilność finansową. W ten sposób rozliczanie centralne będzie wspierać unijną gospodarkę. Konkurencyjny i efektywny unijny ekosystem rozliczania centralnego zwiększy skalę działalności rozliczeniowej, lecz rozliczanie wiąże się również z ryzykiem, ponieważ oznacza centralizację transakcji w kilku CCP, którzy mają duże znaczenie z punktu widzenia całego systemu finansowego. W związku z tym CCP muszą odpowiednio zarządzać takim ryzykiem i nadal podlegać ścisłemu nadzorowi zarówno na poziomie krajowym, jak i na szerszym poziomie unijnym.

Ponadto od 2017 r. wielokrotnie wyrażano obawy dotyczące utrzymującego się ryzyka dla stabilności finansowej UE, które wynika z nadmiernej koncentracji rozliczania w kilku CCP z państw trzecich, w szczególności w przypadku scenariusza warunków skrajnych. Wydarzenia stanowiące wysokie ryzyko – choć są mało prawdopodobne – mogą mieć miejsce i UE musi być na nie przygotowana[1]. Chociaż CCP z UE zasadniczo okazali się odporni na te zmiany, doświadczenie pokazuje, że można wzmocnić unijny ekosystem rozliczania centralnego z korzyścią dla stabilności finansowej. Otwarta strategiczna autonomia oznacza jednak również, że UE musi sama zabezpieczyć się przed ryzykiem dla stabilności finansowej, które może powstać w przypadku, gdy uczestnicy rynku UE są nadmiernie uzależnieni od podmiotów z państw trzecich, ponieważ może to być źródłem ich podatności. Aby rozwiązać ten problem, inicjatywa, której częścią jest niniejszy wniosek, ma na celu zwiększenie płynności CCP z UE, budowanie zdolności UE w zakresie rozliczania centralnego oraz ograniczenie ryzyka, jakim dla stabilności finansowej UE są nadmierne ekspozycje wobec CCP z państw trzecich. W związku z tym między innymi nakłada się w nim na wszystkich uczestników rynku objętych obowiązkiem rozliczania wymóg posiadania aktywnych rachunków prowadzonych przez CCP z UE do celów rozliczania co najmniej określonej części usług, które ESMA uznał za usługi o istotnym znaczeniu systemowym dla stabilności finansowej UE.

Chociaż większa część środków ustawodawczych mających na celu wprowadzenie w życie tego pakietu znajduje się we wniosku Komisji dotyczącym rozporządzenia zmieniającego

[1] Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów „Europejski system gospodarczy i finansowy: wspieranie otwartości, wytrzymałości i odporności", COM(2021) 32.

rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (EMIR)[2], stanowiącym tzw. przegląd EMIR 3, niniejszy wniosek zawiera zmiany w dyrektywie 2013/36/UE[3] („dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych" lub „CRD"), dyrektywie (UE) 2019/2034[4] („dyrektywa w sprawie firm inwestycyjnych" lub „IFD") i dyrektywie 2009/65/WE[5] („dyrektywa w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe" lub „dyrektywa UCITS"), które są niezbędne, aby zapewnić osiągnięcie celów przeglądu EMIR 3 i zagwarantować spójność. Te dwa wnioski należy zatem czytać łącznie.

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

Inicjatywa, której część stanowi niniejszy wniosek, jest powiązana i spójna z polityką UE w innych dziedzinach oraz z bieżącymi inicjatywami mającymi na celu (i) propagowanie unii rynków kapitałowych[6], (ii) zwiększenie otwartej strategicznej autonomii UE[7] oraz (iii) poprawę efektywności i skuteczności nadzoru na poziomie UE.

W niniejszym wniosku zaproponowano wprowadzenie ograniczonych zmian w CRD i IFD, aby zachęcić odpowiednio instytucje i firmy inwestycyjne oraz stosowne właściwe dla nich organy do systematycznego eliminowania wszelkiego nadmiernego ryzyka koncentracji, które może wystąpić z tytułu ekspozycji tych podmiotów wobec CCP, w szczególności CCP o znaczeniu systemowym z państw trzecich (CCP Tier II) oferujących usługi uznane przez ESMA za usługi o istotnym znaczeniu systemowym, co odzwierciedla szerszy cel polityczny, jakim jest otwarta strategiczna autonomia w obszarach makroekonomii i finansów, w szczególności między innymi poprzez dalszy rozwój infrastruktury rynków finansowych UE i zwiększanie jej odporności. Zwiększenie rozliczania centralnego przez CCP z UE przyczyni się również do zwiększenia efektywności systemu rozliczania i rozrachunku transakcji, który stanowi podstawę solidnej unii rynków kapitałowych. W niniejszym wniosku proponuje się również zmianę dyrektywy UCITS w celu wyeliminowania limitów ryzyka kontrahenta w przypadku wszystkich transakcji na instrumentach pochodnych rozliczanych centralnie przez CCP, który posiada zezwolenie lub został uznany na podstawie rozporządzenia (UE) nr 648/2012, co pozwoli zapewnić równe warunki działania w zakresie giełdowych instrumentów pochodnych względem instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, a także lepiej odzwierciedli fakt, iż udział CCP w transakcjach na instrumentach pochodnych ogranicza ryzyko.

---

[2] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji, Dz.U. L 201 z 27.7.2012.

[3] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, Dz.U. L 176 z 27.6.2013.

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

[5] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (wersja przekształcona), Dz.U. L 302 z 17.11.2009.

[6] Komunikat Komisji, „Unia rynków kapitałowych dla obywateli i przedsiębiorstw – nowy plan działania", COM(2020) 590.

[7] Komunikat Komisji, „Europejski system gospodarczy i finansowy: wspieranie otwartości, wytrzymałości i odporności", COM(2021) 32.

- **Spójność z innymi politykami Unii**

Niniejszą inicjatywę należy rozpatrywać w kontekście szerszego planu Komisji dotyczącego zwiększenia bezpieczeństwa, solidności, efektywności i konkurencyjności rynków UE przewidzianego w ramach unii rynków kapitałowych oraz inicjatyw dotyczących otwartej strategicznej autonomii. Bezpieczny, efektywny i konkurencyjny system rozliczania i rozrachunku transakcji, w szczególności rozliczanie centralne, stanowi zasadniczy element solidnych rynków kapitałowych. W pełni funkcjonujący i zintegrowany rynek kapitałowy umożliwi zrównoważony wzrost i większą konkurencyjność gospodarki UE, zgodnie ze strategicznym priorytetem Komisji dotyczącym „Gospodarki służącej ludziom", skupiającym się na zapewnieniu odpowiednich warunków do tworzenia miejsc pracy, wzrostu gospodarczego i inwestycji.

Przedmiotowa inicjatywa nie ma bezpośrednich ani możliwych do zidentyfikowania skutków prowadzących do poważnych szkód lub negatywnie wpływających na spójność z celami neutralności klimatycznej i obowiązkami wynikającymi z Europejskiego prawa o klimacie[8].

2. PODSTAWA PRAWNA, POMOCNICZOŚĆ I PROPORCJONALNOŚĆ

- **Podstawa prawna**

W CRD, IFD oraz dyrektywie UCITS określono ramy regulacyjne i nadzorcze dla, odpowiednio, instytucji kredytowych, firm inwestycyjnych oraz UCITS, które mogą korzystać z usług oferowanych przez CCP z UE i z państw trzecich. Podstawę prawną tych dyrektyw stanowił art. 53 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE), ponieważ miały one na celu koordynację przepisów dotyczących podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe, firmy inwestycyjne i UCITS. Mając na uwadze, że niniejsza inicjatywa obejmuje propozycje dalszych środków z zakresu polityki zapewniających osiągnięcie tych celów, powiązany wniosek ustawodawczy należy przyjąć na tej samej podstawie prawnej.

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

Niniejszy wniosek jest częścią pakietu legislacyjnego, którego celem jest uatrakcyjnienie CCP z UE przez zwiększenie ich zdolności do wprowadzania na rynek nowych produktów oraz ograniczenie kosztów przestrzegania przepisów i umocnienie nadzoru na szczeblu UE nad CCP z UE. Działania UE będą również miały na celu wyeliminowanie nadmiernej zależności UE od CCP Tier II z państw trzecich w celu zmniejszenia ryzyka dla stabilności finansowej UE. Bezpieczny, solidny, efektywny i konkurencyjny rynek usług rozliczania centralnego przyczynia się do tworzenia głębszych i bardziej płynnych rynków w UE i ma podstawowe znaczenie w kontekście prawidłowo funkcjonującej unii rynków kapitałowych.

W szczególności niniejszy wniosek zmienia CRD i IFD, aby zachęcić, odpowiednio, instytucje i firmy inwestycyjne oraz stosowne właściwe dla nich organy do systematycznego

[8] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/1119 w sprawie ustanowienia ram na potrzeby osiągnięcia neutralności klimatycznej i zmiany rozporządzeń (WE) nr 401/2009 i (UE) 2018/1999 (Europejskie prawo o klimacie), Dz.U. L 243 z 9.7.2021.

eliminowania wszelkiego nadmiernego ryzyka koncentracji, które może wystąpić z tytułu ekspozycji tych podmiotów wobec CCP, w szczególności CCP Tier II, i odzwierciedlić szerszy cel polityczny, jakim jest bezpieczniejszy, solidniejszy i bardziej konkurencyjny ekosystem rozliczania centralnego w UE. W niniejszym wniosku proponuje się również zmianę dyrektywy UCITS w celu wyeliminowania limitów ryzyka kontrahenta w przypadku wszystkich transakcji na instrumentach pochodnych rozliczanych centralnie przez CCP, który posiada zezwolenie lub został uznany na podstawie rozporządzenia (UE) nr 648/2012, co pozwoli zapewnić równe warunki działania w zakresie giełdowych instrumentów pochodnych względem instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, a także lepiej odzwierciedli fakt, iż udział CCP w transakcjach na instrumentach pochodnych ogranicza ryzyko.

Państwa członkowskie i krajowe organy nadzoru nie są w stanie same wyeliminować ryzyka systemowego stwarzanego przez CCP, którzy są w bardzo dużym stopniu zintegrowani oraz połączeni wzajemnie i którzy prowadzą działalność transgraniczną wykraczającą poza zakres jurysdykcji krajowych. Nie są one również w stanie ograniczyć ryzyka wynikającego z rozbieżnych krajowych praktyk nadzorczych. Podobnie państwa członkowskie nie mogą również same zachęcić do rozliczania centralnego w UE ani rozwiązać problemu niedoskonałości ram współpracy krajowych organów nadzoru i organów UE. W związku z tym ze względu na skalę działań możliwe jest lepsze osiągnięcie tych celów na poziomie UE zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej.

- **Proporcjonalność**

W niniejszym wniosku zaproponowano wprowadzenie ograniczonych zmian w CRD, IFD i dyrektywie UCITS, aby zachęcić do rozliczania w CCP z UE. Wniosek w pełni uwzględnia zasadę proporcjonalności, gdyż jest odpowiedni do osiągnięcia wyznaczonych celów i nie wykracza poza to, co jest konieczne do ich osiągnięcia. Jest on zgodny z zasadą proporcjonalności, uwzględniając właściwą równowagę między interesem publicznym a oszczędnością kosztową proponowanych środków. Proporcjonalność preferowanych wariantów strategicznych została dokładniej oceniona w rozdziałach 7 i 8 oceny skutków towarzyszącej wnioskowi.

- **Wybór instrumentu**

CRD, IFD i dyrektywa UCITS są dyrektywami, a zatem muszą być zmienione w drodze aktu prawnego o takim samym charakterze.

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

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

Służby Komisji przeprowadziły szerokie konsultacje z udziałem wielu różnych zainteresowanych stron, w tym organów UE (EBC, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS), Europejskie Urzędy Nadzoru (EUN)), państw członkowskich, członków Komisji Gospodarczej i Monetarnej Parlamentu Europejskiego, sektora usług finansowych (banki, fundusze emerytalne, fundusze inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń itp.), a także przedsiębiorstw niefinansowych, aby ocenić, czy w ramach EMIR w wystarczającym

stopniu zapewnia się stabilność finansową UE. Proces ten pozwolił wykazać utrzymujące się ryzyko dla stabilności finansowej UE, które wynika z nadmiernej koncentracji rozliczania w kilku CCP z państw trzecich. Ryzyko to jest szczególnie istotne w przypadku scenariusza warunków skrajnych.

Biorąc pod uwagę stosunkowo niedawne wejście w życie EMIR 2.2 oraz fakt, że niektóre wymogi nie mają jeszcze zastosowania[9], służby Komisji nie uznały jednak za stosowne przygotowania pełnej równoległej oceny całych ram. W zamian z góry określono główne obszary na podstawie informacji od zainteresowanych stron i analizy wewnętrznej (odpowiednie elementy wyjaśniono szczegółowo w towarzyszącej ocenie skutków, zwracając uwagę na nieskuteczność i nieefektywność obowiązujących przepisów w sekcji 3 zawierającej opis problemu).

- **Konsultacje z zainteresowanymi stronami**

W trakcie procesu przygotowywania inicjatywy dotyczącej przeglądu EMIR, której towarzyszy niniejszy wniosek, Komisja prowadziła konsultacje z zainteresowanymi stronami. W szczególności poprzez:

- ukierunkowane konsultacje Komisji prowadzone w dniach od 8 lutego do 22 marca 2022 r.[10] Zdecydowano, że konsultacje powinny być ukierunkowane, ponieważ pytania dotyczyły bardzo konkretnego i raczej technicznego zagadnienia. W ukierunkowanych konsultacjach za pośrednictwem formularza internetowego wzięło udział 71 zainteresowanych stron, a niektóre odpowiedzi o charakterze poufnym przesłano również pocztą elektroniczną;
- wystosowane przez Komisję zaproszenie do zgłaszania uwag w dniach od 8 lutego do 8 marca 2022 r.[11];
- konsultacje z zainteresowanymi stronami za pośrednictwem grupy roboczej ds. możliwości i wyzwań związanych z przenoszeniem instrumentów pochodnych ze Zjednoczonego Królestwa do UE, w pierwszej połowie 2021 r., w tym kilka spotkań informacyjnych z zainteresowanymi stronami w lutym, marcu i czerwcu 2021 r.;
- spotkanie z posłankami i posłami do Parlamentu Europejskiego w dniu 4 maja, a także późniejsze spotkania dwustronne;
- spotkania z ekspertami z państw członkowskich w dniach 30 marca 2022 r., 16 czerwca 2022 r. i 8 listopada 2022 r.;
- posiedzenia Komitetu ds. Usług Finansowych w dniach 2 lutego i 16 marca 2022 r.;
- posiedzenia Komitetu Ekonomiczno-Finansowego w dniach 18 lutego i 29 marca 2022 r.;
- dwustronne spotkania z zainteresowanymi stronami, jak również informacje poufne otrzymane od szerokiego grona zainteresowanych stron.

Główne przesłania tego procesu konsultacyjnego:

---

[9] Na przykład nie przyjęto jeszcze regulacyjnych standardów technicznych dotyczących procedur stosowanych przy zatwierdzaniu rozszerzenia usług lub zatwierdzaniu zmian w modelach ryzyka na podstawie, odpowiednio, art. 15 i 49 EMIR.

[10] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu_en

[11] https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Rozliczanie-instrumentow-pochodnych-przeglad-rozporzadzenia-w-sprawie-infrastruktury-rynku-europejskiego_pl

- Z prac, które rozpoczęły się w 2021 r., wynika, że poprawa atrakcyjności rozliczania centralnego i zachęcanie do rozwoju infrastruktur UE i rozwiązań nadzorczych w UE będą wymagały czasu.
- Zidentyfikowano szereg środków, które mogłyby pomóc w zwiększeniu atrakcyjności CCP z UE i działalności rozliczeniowej w UE, a także zapewnić odpowiednie zarządzanie ryzykiem i nadzór nad nim.
- Środki te leżą nie tylko w zakresie kompetencji Komisji i współprawodawców, ale mogą również potencjalnie wymagać działań ze strony EBC, krajowych banków centralnych, EUN, krajowych organów nadzoru, CCP i banków.
- Z konsultacji wynika, że uczestnicy rynku zasadniczo preferują podejście rynkowe do środków regulacyjnych, aby zminimalizować koszty i zapewnić uczestnikom rynku UE utrzymanie międzynarodowej konkurencyjności.
- Środki regulacyjne spotkały się jednak z pewnym poparciem, zwłaszcza gdy umożliwiają szybszy proces zatwierdzania nowych produktów i usług CCP[12].
- Środkami uznanymi za przydatne w celu zwiększenia atrakcyjności CCP z UE były: dysponowanie aktywnym rachunkiem prowadzonym przez CCP z UE, środki ułatwiające rozszerzenie usług świadczonych przez CCP z UE, rozszerzenie skali udziału uczestników rozliczających, zmiana zasad rachunkowości zabezpieczeń oraz poprawa warunków finansowania i zarządzania płynnością dla CCP z UE.

Inicjatywa obejmuje dwa wnioski ustawodawcze, w których uwzględniono te informacje zwrotne od zainteresowanych stron, jak również informacje zwrotne otrzymane w trakcie spotkań z szeregiem zainteresowanych stron, organów UE i instytucji unijnych. Wprowadza ona ukierunkowane zmiany w EMIR, rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych, rozporządzeniu w sprawie funduszy rynku pieniężnego, CRD, IFD oraz dyrektywie UCITS, które to zmiany mają na celu:

(a) zwiększenie atrakcyjności CCP z UE poprzez uproszczenie procedur wprowadzania produktów oraz zmiany modeli i parametrów oraz wprowadzenie zatwierdzania/przeglądu opartych na braku sprzeciwu/*ex post* w przypadku niektórych zmian. Umożliwia to CCP z UE szybsze wprowadzanie nowych produktów i zmian modeli przy jednoczesnym zapewnieniu odpowiedniego uwzględnienia ryzyka bez stwarzania zagrożenia dla stabilności finansowej, a zatem zwiększa konkurencyjność CCP z UE;

(b) zachęcanie do rozliczania centralnego w UE w celu zapewnienia stabilności finansowej poprzez wymaganie od członków rozliczających i klientów posiadania, bezpośrednio lub pośrednio, aktywnego rachunku prowadzonego przez CCP z UE, a także ułatwienie rozliczania przez klientów, które przyczynią się do ograniczenia ekspozycji wobec CCP Tier II z państw trzecich i związanego z tym nadmiernego uzależnienia od takich CCP, które stanowi zagrożenie dla stabilności finansowej UE;

(c) udoskonalenie oceny ryzyka transgranicznego i zarządzania takim ryzykiem: zapewnienie organom w UE odpowiednich uprawnień i informacji do

[12] Raczej brak poparcia/ograniczone poparcie dla wyższych wymogów kapitałowych w CRR w odniesieniu do ekspozycji wobec CCP Tier II spoza UE, celów w zakresie zmniejszenia ekspozycji wobec konkretnych CCP Tier II spoza UE, obowiązku rozliczania w UE oraz narzędzi makroostrożnościowych.

monitorowania ryzyka związanego z CCP zarówno z UE, jak i z państw trzecich, w tym poprzez zacieśnienie ich współpracy w zakresie nadzoru w UE.

- **Gromadzenie i wykorzystanie wiedzy eksperckiej**

Przygotowując niniejszy wniosek, Komisja korzystała z wiedzy eksperckiej i danych ze źródeł zewnętrznych, takich jak ESMA, ERRS i uczestnicy rynku finansowego, jak szczegółowo przedstawiono we wniosku dotyczącym przeglądu EMIR 3, któremu towarzyszy niniejszy wniosek.

- **Ocena skutków**

Rada ds. Kontroli Regulacyjnej dokonała przeglądu oceny skutków pakietu legislacyjnego, do którego należy niniejszy wniosek. 14 września 2022 r. Rada ds. Kontroli Regulacyjnej wydała pozytywną opinię z zastrzeżeniami na temat sprawozdania z oceny skutków, które zostało szczegółowo opisane we wniosku dotyczącym przeglądu EMIR 3, któremu towarzyszy niniejszy wniosek.

- **Sprawność regulacyjna i uproszczenie**

Celem inicjatywy jest zwiększenie atrakcyjności CCP z UE, ograniczenie nadmiernego uzależnienia unijnych uczestników rynku UE od CCP Tier II, ochrona stabilności finansowej UE i zwiększenie otwartej strategicznej autonomii UE. Inicjatywa jako taka, a w szczególności wniosek dotyczący dyrektywy zmieniającej CRD, IFD i dyrektywę UCITS, nie służy ograniczeniu kosztów.

- **Prawa podstawowe**

UE przestrzega najwyższych standardów ochrony praw podstawowych i jest sygnatariuszem szeregu konwencji w dziedzinie praw człowieka. W tym kontekście we wniosku przestrzega się tych praw, w szczególności praw gospodarczych wymienionych w głównych konwencjach ONZ w zakresie praw człowieka, Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, stanowiącej integralną część Traktatów UE, oraz europejskiej konwencji praw człowieka.

4. WPŁYW NA BUDŻET

Wniosek dotyczący dyrektywy zmieniającej CRD, IFD i dyrektywę UCITS nie będzie miał żadnego wpływu na budżet UE podobnie jak wniosek dotyczący przeglądu EMIR, którego uzupełnieniem jest niniejszy wniosek, jak wyjaśniono w pkt 8.2.5 oceny skutków.

5. ELEMENTY FAKULTATYWNE

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

Przedmiotowe zmiany ściśle wiążą się z przeglądem EMIR 3. Ustalenia należy zatem rozpatrywać w związku z ustaleniami przewidzianymi w tymże wniosku. W ramach wspólnego mechanizmu monitorowania będą gromadzone niezbędne dane na potrzeby monitorowania kluczowych wskaźników (wykorzystanie aktywnych rachunków, liczba aktywnych rachunków, odsetek transakcji rozliczanych za pomocą aktywnych rachunków, wielkość i nadmierna koncentracja ekspozycji wobec poszczególnych rodzajów CCP). Umożliwi to przyszłą ocenę nowych narzędzi polityki. Regularny proces przeglądu i oceny nadzorczej (SREP) i regularne stosowanie testów warunków skrajnych pomogą również w monitorowaniu wpływu nowych proponowanych środków na instytucje i firmy inwestycyjne,

których te środki dotyczą. W szczególności pomogą one w ocenie adekwatności i proporcjonalności takich środków w przypadku mniejszych instytucji i firm inwestycyjnych.

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

Wniosek nie wymaga dokumentów wyjaśniających w związku z jego transpozycją.

- **Szczegółowe objaśnienia poszczególnych przepisów wniosku**

Chociaż UCITS mogą inwestować zarówno w instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, jak i w giełdowe instrumenty pochodne, w przepisach art. 52 dyrektywy UCITS przewidziano limity regulacyjne związane z ryzykiem kontrahenta wyłącznie wobec transakcji pozagiełdowymi instrumentami pochodnymi, niezależnie od tego, czy takie instrumenty pochodne rozliczano centralnie. Aby zapewnić zgodność z rozporządzeniem (UE) nr 648/2012, stworzyć równe szanse w zakresie giełdowych instrumentów pochodnych względem instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym oraz lepiej odzwierciedlić fakt, iż udział CCP w transakcjach na instrumentach pochodnych ogranicza ryzyko, w art. 1 pkt 2 niniejszej dyrektywy zmienia się art. 52 dyrektywy UCITS w celu wyeliminowania limitów ryzyka kontrahenta w przypadku wszystkich transakcji na instrumentach pochodnych rozliczanych centralnie przez CCP, który posiada zezwolenie lub został uznany na podstawie rozporządzenia (UE) nr 648/2012. Aby wprowadzić pojęcie CCP w dyrektywie UCITS, w art. 1 pkt 1 niniejszej dyrektywy zmienia się art. 2 ust. 1 dyrektywy UCITS przez dodanie definicji CCP zawierającej odesłanie do definicji tego terminu zawartej w rozporządzeniu (UE) nr 648/2012.

W niniejszej dyrektywie wprowadza się nowe przepisy i proponuje się zmiany szeregu artykułów w dyrektywie 2013/36/UE (dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych lub CRD) i w dyrektywie (UE) 2019/2034 (dyrektywa dotycząca firm inwestycyjnych lub IFD), aby zachęcić, odpowiednio, instytucje i firmy inwestycyjne oraz stosowne właściwe dla nich organy do systematycznego eliminowania wszelkiego nadmiernego ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji tych podmiotów wobec CCP oraz uwzględniania ogólniejszego celu politycznego, jakim jest bezpieczniejszy, solidniejszy, efektywniejszy i bardziej konkurencyjny rynek unijnych usług rozliczania centralnego.

Już teraz w ramach obecnie obowiązujących ram prawnych można by wykorzystywać art. 81 CRD w związku z art. 104 CRD do rozwiązania problemu nadmiernej koncentracji ekspozycji wobec CCP.

W proponowanych zmianach w CRD większą uwagę przykłada się jednak do odpowiedniego zarządzania ekspozycjami wobec CCP, co sprzyja osiągnięciu bezpieczniejszego, solidniejszego, efektywniejszego i bardziej konkurencyjnego rynku unijnych usług rozliczania centralnego. W drodze proponowanych zmian tworzy się również niezbędne ramy w kontekście IFD. W związku z powyższym właściwe organy zachęca się do dokonania przeglądu dostosowania instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych do odpowiednich celów polityki Unii lub szerszych tendencji w ramach transformacji dotyczących stosowania struktury aktywnych rachunków na podstawie EMIR w perspektywie krótko-, średnio- i

długoterminowej, co umożliwia właściwym organom reagowanie na obawy dotyczące stabilności finansowej, które mogłyby wynikać z nadmiernego polegania na określonych, mających znaczenie systemowe CCP z państw trzecich (CCP Tier II).

W art. 2 pkt 1 i 2 niniejszej dyrektywy zmienia się art. 74 i 76 CRD przez nałożenie na instytucje wymogu uwzględniania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec CCP – w szczególności wobec CCP oferujących usługi o istotnym znaczeniu systemowym dla Unii lub co najmniej jednego jej państwa członkowskiego – w strategiach i procesach instytucji dotyczących oceny potrzeb w zakresie kapitału wewnętrznego, a także w odpowiednim zarządzaniu wewnętrznym. W art. 76 CRD wprowadzono również wymóg opracowania przez organ zarządzający konkretnych planów przeciwdziałania ryzyku koncentracji. Art. 3 pkt 1 i 2 zawiera propozycje wprowadzenia podobnych zmian w odniesieniu do firm inwestycyjnych w art. 26 i 29 IFD.

Na potrzeby wsparcia procesu przeglądu i oceny nadzorczej (SREP) w art. 2 pkt 3 niniejszej dyrektywy zmienia się art. 81 CRD i nakłada się na właściwe organy konkretny wymóg oceny i monitorowania stosowanych przez instytucje praktyk dotyczących zarządzania ryzykiem koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych oraz postępów osiąganych przez instytucje w dostosowaniu się do odpowiednich celów strategicznych Unii. Podobny wymóg wprowadza się w odniesieniu do firm inwestycyjnych w art. 36 IFD w drodze art. 3 pkt 3 niniejszej dyrektywy.

W art. 2 pkt 4 niniejszej dyrektywy zmienia się art. 100 CRD i upoważnia się EUNB do wydawania wytycznych dotyczących jednolitego uwzględniania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych w nadzorczym teście warunków skrajnych.

W art. 2 pkt 5 niniejszej dyrektywy zmienia się art. 104 CRD, aby umożliwić właściwym organom łatwiejsze przeciwdziałanie konkretnie ryzyku koncentracji z tytułu ekspozycji instytucji wobec CCP, przez dodanie konkretnego uprawnienia nadzorczego do przeciwdziałania takiemu ryzyku. Podobne przepisy dodaje się w odniesieniu do firm inwestycyjnych w kontekście art. 39 IFD w drodze art. 3 pkt 4 niniejszej dyrektywy.

2022/0404 (COD)

Wniosek

DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

z dnia [xxx] r.
zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE i 2013/36/UE oraz dyrektywę (UE) 2019/2034 w odniesieniu do sposobu traktowania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych i ryzyka kontrahenta w przypadku rozliczanych centralnie transakcji na instrumentach pochodnych

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

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

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego[1],

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą[2],

a także mając na uwadze, co następuje:

(1) Aby zapewnić spójność z rozporządzeniem (UE) nr 648/2012 i prawidłowe funkcjonowanie rynku wewnętrznego, konieczne jest ustanowienie w dyrektywie 2009/65/WE jednolitego zbioru przepisów mających na celu ograniczenie ryzyka kontrahenta w transakcjach na instrumentach pochodnych przeprowadzanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), w przypadku gdy transakcje te są rozliczane przez CCP, który posiada zezwolenie lub został uznany na podstawie tego rozporządzenia. W przepisach dyrektywy 2009/65/WE przewidziano limity regulacyjne związane z ryzykiem kontrahenta wyłącznie wobec transakcji na pozagiełdowych instrumentach pochodnych, niezależnie od tego, czy takie instrumenty pochodne rozliczano centralnie. Ponieważ uzgodnienia dotyczące rozliczania centralnego ograniczają ryzyko kontrahenta, które jest nieodłącznie związane z kontraktami na instrumenty pochodne, przy określaniu mających zastosowanie limitów ryzyka kontrahenta należy wziąć pod uwagę, czy instrument pochodny został rozliczony centralnie przez CCP, który posiada zezwolenie lub został uznany na podstawie wspomnianego rozporządzenia, oraz zapewnić równe szanse w zakresie giełdowych instrumentów pochodnych względem instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. W celach regulacyjnych i harmonizacyjnych niezbędne jest również zniesienie limitów ryzyka kontrahenta wyłącznie wówczas, gdy kontrahenci korzystają z usług CCP, którzy otrzymali zezwolenie w państwie członkowskim na

świadczenie usług rozliczeniowych na rzecz członków rozliczających i ich klientów lub zostali uznani zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 648/2012.

(2) Aby przyczynić się do osiągnięcia celów unii rynków kapitałowych, w kontekście efektywnego korzystania z usług CCP konieczne jest wyeliminowanie określonych przeszkód w stosowaniu rozliczania centralnego występujących w dyrektywie 2009/65/WE oraz zawarcie wyjaśnień w dyrektywie 2013/36/UE i w dyrektywie (UE) 2019/2034. Nadmierne uzależnienie unijnego systemu finansowego od mających znaczenie systemowe CCP z państw trzecich (CCP Tier II) może budzić obawy dotyczące stabilności finansowej, które należy odpowiednio uwzględnić. Aby zatem zapewnić stabilność finansową w Unii i odpowiednio ograniczyć ewentualne ryzyko wystąpienia efektu domina w unijnym systemie finansowym, należy wprowadzić odpowiednie środki sprzyjające identyfikacji ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec CCP, zarządzaniu takim ryzykiem i jego monitorowaniu. W tym kontekście należy zmienić dyrektywę 2013/36/UE i dyrektywę (UE) 2019/2034, aby zachęcić instytucje i firmy inwestycyjne do podjęcia niezbędnych działań w celu dostosowania modelu biznesowego w sposób zapewniający zgodność z nowymi wymogami dotyczącymi rozliczania wprowadzonymi w drodze zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 oraz do ogólnego udoskonalenia praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem, mając również na uwadze charakter, zakres i złożoność prowadzonej przez nie działalności na rynku. Chociaż właściwe organy mogą już nakładać wymogi dotyczące dodatkowych funduszy własnych w związku z ryzykiem, które nie jest uwzględnione lub nie jest należycie uwzględnione w obowiązujących wymogach kapitałowych, organy te powinny mieć więcej dodatkowych, bardziej szczegółowych narzędzi i uprawnień w ramach filaru 2, dzięki którym mogłyby podejmować odpowiednie i zdecydowane działania na podstawie wniosków z przeprowadzanych przez nie ocen nadzorczych.

(3) Należy zatem odpowiednio zmienić dyrektywy 2009/65/WE i 2013/36/UE oraz dyrektywę (UE) 2019/2034.

(4) Ponieważ cele niniejszej dyrektywy – a mianowicie zapewnienie, aby instytucje kredytowe, firmy inwestycyjne i stosowne właściwe dla nich organy odpowiednio monitorowały i ograniczały ryzyko koncentracji z tytułu ekspozycji wobec CCP Tier II, którzy oferują usługi o istotnym znaczeniu systemowym, oraz wyeliminowanie limitów ryzyka kontrahenta w przypadku transakcji na instrumentach pochodnych rozliczanych centralnie przez CCP, który posiada zezwolenie lub został uznany zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 648/2012 – nie mogą zostać osiągnięte w wystarczający sposób przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na ich zakres i skutki możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, Unia może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule niniejsza dyrektywa nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

Artykuł 1

Zmiany w dyrektywie 2009/65/WE

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

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

„u) »kontrahent centralny« (»CCP«) oznacza CCP zdefiniowanego w art. 2 pkt 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012[*2].

[*2] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).”;

2) w art. 52 wprowadza się następujące zmiany:

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

„Narażenie UCITS na ryzyko kontrahenta w transakcji na instrumentach pochodnych, która nie jest rozliczana centralnie przez CCP posiadającego zezwolenie udzielone zgodnie z art. 14 rozporządzenia (UE) nr 648/2012 lub uznanego zgodnie z art. 25 tego rozporządzenia, nie przekracza ani:”;

b) w ust. 2 wprowadza się następujące zmiany:

(i) akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Państwa członkowskie mogą podwyższyć 5 % limit ustanowiony w ust. 1 akapit pierwszy do maksymalnie 10 %. W takim przypadku całkowita wartość posiadanych przez UCITS zbywalnych papierów wartościowych oraz instrumentów rynku pieniężnego emitentów, z których u każdego inwestuje więcej niż 5 % swoich aktywów, nie przekracza jednak 40 % wartości aktywów UCITS. Tego ograniczenia nie stosuje się do lokat ani transakcji na instrumentach pochodnych dokonywanych z instytucjami finansowymi podlegającymi nadzorowi ostrożnościowemu.”;

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

„c) narażenia na ryzyko wynikającego z transakcji na instrumentach pochodnych, które nie są rozliczane centralnie przez CCP posiadającego zezwolenie udzielone zgodnie z art. 14 rozporządzenia (UE) nr 648/2012 lub uznanego zgodnie z art. 25 tego rozporządzenia, realizowanych z tym podmiotem.”.

Artykuł 2

Zmiany w dyrektywie 2013/36/UE

W dyrektywie 2013/36/UE wprowadza się następujące zmiany:

1) art. 74 ust. 1 [lit. b)] otrzymuje brzmienie:

„[b)] skuteczne procedury służące identyfikacji ryzyka, na które instytucje są lub mogą być narażone w krótkim, średnim i długim terminie, w tym ryzyka z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego, a także ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, zarządzaniu tym ryzykiem, jego monitorowaniu i zgłaszaniu, uwzględniając warunki określone w art. 7a rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012[*1];

[*1] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).";

2) w art. 76 ust. 2 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Państwa członkowskie zapewniają, by organ zarządzający opracował szczegółowe plany i wymierne cele, z uwzględnieniem proporcji określonych zgodnie z art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012, w zakresie monitorowania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, którzy oferują usługi o istotnym znaczeniu systemowym dla Unii lub co najmniej jednego jej państwa członkowskiego, oraz przeciwdziałania takiemu ryzyku.";

3) w art. 81 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Właściwe organy oceniają i monitorują zmiany stosowanych przez instytucje praktyk z zakresu zarządzania ryzykiem koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, w tym planów opracowanych zgodnie z art. 76 ust. 2 niniejszej dyrektywy, oraz postępy osiągane przez instytucje w dostosowaniu modeli biznesowych do odpowiednich celów strategicznych Unii, uwzględniając wymogi określone w art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012.";

4) w art. 100 dodaje się ust. [5] w brzmieniu:

„[5]. EUNB, zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010, we współpracy z ESMA, zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, opracowuje wytyczne mające zapewnić spójną metodykę włączania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych do nadzorczego testu warunków skrajnych.";

5) w art. 104 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Do celów art. 97, art. 98 ust. 1 lit. b), art. 98 ust. 4, 5 i 9, art. 101 ust. 4 i art. 102 niniejszej dyrektywy oraz do celów stosowania rozporządzenia (UE) nr 575/2013 właściwe organy dysponują co najmniej uprawnieniem do:";

b) dodaje się lit. [n)] w brzmieniu:

„[n)] wymagania od instytucji ograniczenia ekspozycji wobec kontrahenta centralnego lub wyrównania ekspozycji w ramach ich rachunków rozliczeniowych zgodnie z art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012, jeżeli właściwy organ uznaje, że ryzyko koncentracji związane z tym kontrahentem centralnym jest nadmierne.".

Artykuł 3

Zmiany w dyrektywie (UE) 2019/2034

W dyrektywie (UE) 2019/2034 wprowadza się następujące zmiany:

1) art. 26 ust. 1 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) skuteczne procedury służące identyfikacji ryzyka, na które firmy inwestycyjne są lub mogłyby być narażone, lub ryzyka, które stwarzają lub mogłyby stwarzać dla innych, w tym ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych z uwzględnieniem warunków określonych w art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012, zarządzaniu tym ryzykiem, jego monitorowaniu i zgłaszaniu;";

2) w art. 29 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) dodaje się lit. e) w brzmieniu:

„e) istotnych źródeł i skutków ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych oraz wszelkich istotnych skutków dla funduszy własnych.”;

b) dodaje się akapit w brzmieniu:

„Do celów akapitu pierwszego lit. e) państwa członkowskie zapewniają, by organ zarządzający opracował szczegółowe plany i wymierne cele, z uwzględnieniem proporcji określonych zgodnie z art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012, w zakresie monitorowania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, którzy oferują usługi o istotnym znaczeniu systemowym dla Unii lub co najmniej jednego jej państwa członkowskiego, oraz przeciwdziałania takiemu ryzyku.”;

3) w art. 36 ust. 1 dodaje się akapit w brzmieniu:

„Do celów akapitu pierwszego lit. a) właściwe organy oceniają i monitorują zmiany stosowanych przez firmy inwestycyjne praktyk z zakresu zarządzania ryzykiem koncentracji z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, w tym planów opracowanych zgodnie z art. 29 ust. 1 lit. e) niniejszej dyrektywy, oraz postępy osiągane przez firmy inwestycyjne w dostosowaniu modeli biznesowych do odpowiednich celów strategicznych Unii, uwzględniając wymogi określone w art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012.”;

4) w art. 39 ust. 2 wprowadza się następujące zmiany:

a) formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Do celów art. 29 ust. 1 lit. e), art. 36, art. 37 ust. 3 i art. 39 niniejszej dyrektywy oraz do celów stosowania rozporządzenia (UE) nr 575/2013 właściwe organy muszą dysponować uprawnieniami do:”;

b) dodaje się lit. n) w brzmieniu:

„n) wymagania od firm inwestycyjnych ograniczenia ekspozycji wobec kontrahenta centralnego lub wyrównania ekspozycji w ramach ich rachunków rozliczeniowych zgodnie z art. 7a rozporządzenia (UE) nr 648/2012, jeżeli właściwy organ uznaje, że ryzyko koncentracji związane z tym kontrahentem centralnym jest nadmierne.”.

Artykuł 4

Transpozycja

1. Państwa członkowskie wprowadzają w życie przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy w terminie do dnia [*Urząd Publikacji: proszę wstawić datę = 12 miesięcy od daty wejścia w życie rozporządzenia w sprawie przeglądu EMIR*] r. Niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów.

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

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

Artykuł 5

Wejście w życie

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

Artykuł 6

Adresaci

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia […] r.

W imieniu Komisji
Przewodnicząca
Ursula VON DER LEYEN