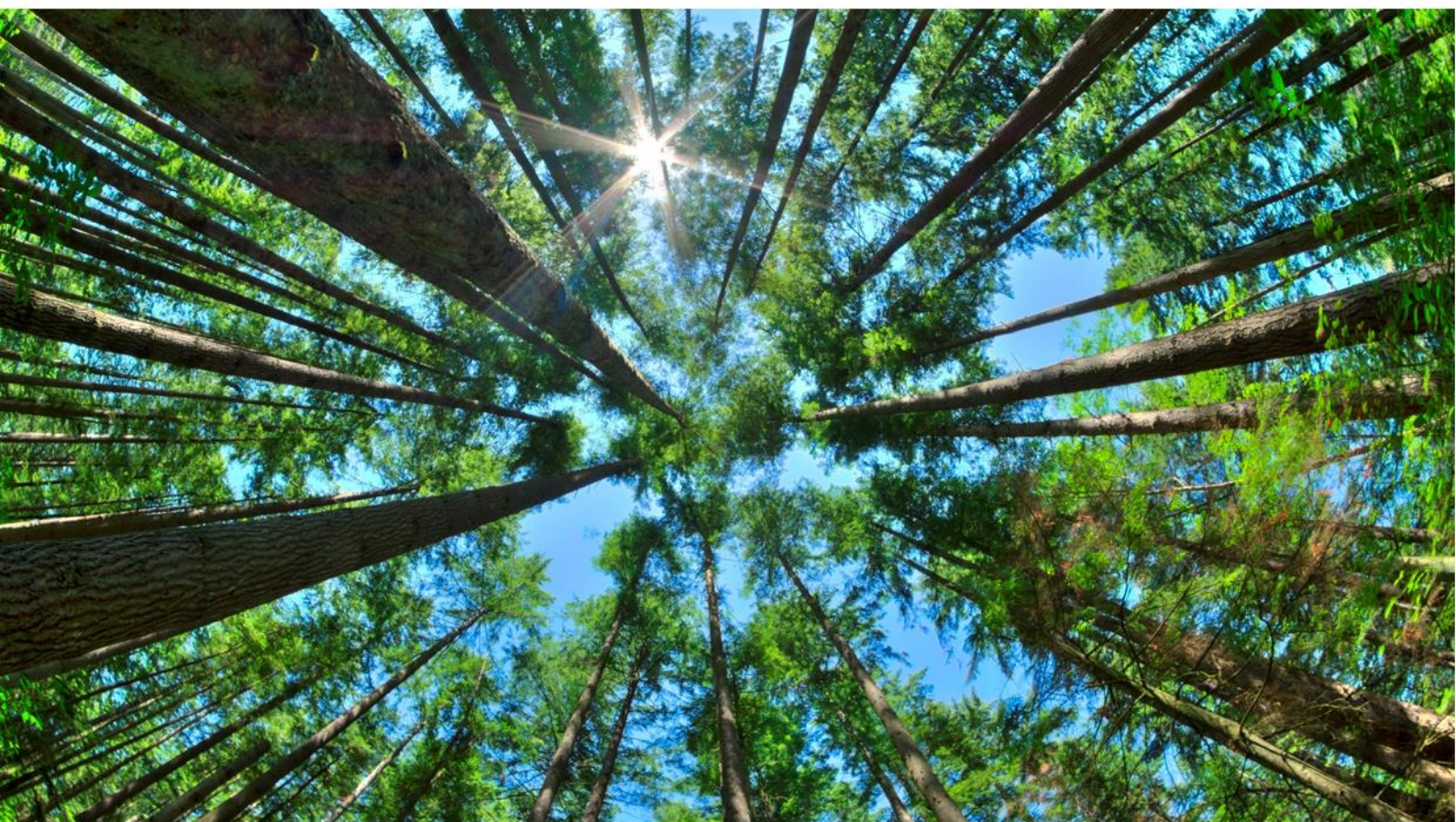


Wyjaśnienia interpretacyjne dot.
wybranych zagadnień włączania
czynników ryzyk i preferencji
w zakresie zrównoważonego rozwoju
do świadczenia usług maklerskich
(„Wyjaśnienia”)



ZWIĄZEK
BANKÓW
POLSKICH



Izba
Domów
Maklerskich



pwc





Przedmiotem niniejszych wyjaśnień są wybrane zagadnienia i propozycje interpretacji postanowień wynikających ze zmian regulacji z obszaru dyrektywy 2014/65/UE ("MiFID II") przez włączenie do nich referencji do zagadnień zrównoważonego rozwoju. Włączanie czynników ESG (środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego) do świadczenia usług maklerskich stanowi duże wyzwanie dla firm inwestycyjnych i banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Zakres regulacji z obszaru zrównoważonego rozwoju stale się poszerza, a wraz z nim rozwijają się stosowne mierniki i indeksy, umożliwiające ocenę instrumentów finansowych przez pryzmat zrównoważonego rozwoju, a w konsekwencji nie ma na dziś jednoznacznych i miarodajnych danych oraz utrwalonych praktyk. Z tego względu Związek Banków Polskich i Izba Domów Maklerskich uznały za zasadne rozpoczęcie prac nad wyjaśnieniami co do podstawowych wątpliwości, jakie wynikają z analizy nowych aktów prawa. Wsparcie w pracach nad niniejszym dokumentem zapewnili eksperci z PwC Legal.

Celem niniejszego dokumentu jest identyfikacja kluczowych wątpliwości wynikających z nowych przepisów oraz próba wypracowania ich wspólnej interpretacji. Wypracowanie prawidłowego rozumienia nowych obowiązków jest kluczowe dla prawidłowego ich wypełniania.

W pierwszej kolejności, analiza będzie koncentrować się na interpretacjach wynikających z Rozporządzenia delegowanego 2021/1253 w kontekście doradztwa inwestycyjnego i usługi zarządzania portfelem. Niniejsze opracowanie stanowi pierwszą część wyjaśnień, które następnie wraz z rozwojem aktów prawa dotyczących czynników ESG i MiFID II będą rozwijane. Wyprowadzane poniżej wnioski mają charakter wstępny i podlegać będą weryfikacji wraz z rozwojem praktyki oraz w związku z przedstawieniem ewentualnych uwag, stanowisk i wytycznych¹ organów nadzorczych.

Projekt Wyjaśnień podlegał także konsultacji z Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego i uwzględnia stan wiedzy i stan prawny na dzień 18 listopada 2022 r.

¹ W momencie sporządzania Wyjaśnień dostępne były: opublikowany finalny Raport dot. zaktualizowanych Wytycznych ESMA w sprawie określonych aspektów wymogów dyrektywy MiFID II dotyczących odpowiedzialności, przy czym nie opublikowano jeszcze Wytycznych we wszystkich wersjach językowych UE (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-3172_final_report_on_mifid_ii_guidelines_on_suitability.pdf). W procesie przygotowywania są także zaktualizowane o kwestie ESG Wytyczne ESMA dot. product governance, na początku października zakończono publiczne konsultacje projektu Wytycznych, a ich publikację zapowiedziano na 1 kwartał 2023 r. (<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-reviews-mifid-ii-product-governance-guidelines>).

I. Referencyjne źródła prawa

Do istniejących już ram prawnych regulujących zasady świadczenia usług maklerskich wprowadzono zmiany na podstawie następujących aktów:

- Dyrektywa delegowana Komisji (UE) 2021/1269 z dnia 21 kwietnia 2021 r. zmieniająca dyrektywę delegowaną (UE) 2017/593 w odniesieniu do uwzględniania czynników zrównoważonego rozwoju w zobowiązaniach w zakresie zarządzania produktami, Dz. U. L 277 z 2.8.2021, str. 137-140 ("**Dyrektywa delegowana 2021/1269**").
- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/1253 z dnia 21 kwietnia 2021 r. zmieniające rozporządzenie delegowane (UE) 2017/565 w odniesieniu do uwzględniania czynników, ryzyk i preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju w niektórych wymogach organizacyjnych i warunkach prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne, Dz. U. L 277 z 2.8.2021, str. 1-5 ("**Rozporządzenie delegowane 2021/1253**").

Powyższe dwa akty stanowią podstawę do wywodzenia dalszych wniosków i interpretacji, przy czym zaznaczyć należy, że Dyrektywa delegowana 2021/1269 wymagała transpozycji do krajowego porządku prawnego. Implementacja została zrealizowana przez wprowadzenie zmian do rozporządzenia w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych².

Ze względu na wprowadzone referencje zastosowane w przywołanych powyżej aktach oraz ich systemową rolę w toku prowadzonego wnioskowania wykorzystywane były także:

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088, Dz.U. L 198 z 22.6.2020, str. 13-43 ("**Taksonomia**");
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych, Dz.U. L 317 z 9.12.2019, str. 1-16 ("**SFDR**").

Co do zasady, informacje udostępniane przez uczestników rynku finansowego oraz przez przedsiębiorstwa na podstawie SFDR i Taksonomii powinny być podstawowym źródłem wiedzy dla dystrybutorów i umożliwić rzetelne

² Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 11 sierpnia 2022 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. 2022. poz. 1740).

wykonywanie obowiązków w zakresie ESG nakładanych Dyrektywą delegowaną 2021/1269 oraz Rozporządzeniem delegowanym 2021/1253.

Pomocniczo wykorzystane zostały również zaktualizowane Wytyczne ESMA w sprawie określonych aspektów wymogów dyrektywy MiFID II dotyczących odpowiedności ("**Wytyczne ESMA**")³.

³https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-3172_final_report_on_mifid_ii_guidelines_on_suitability.pdf

II. Ramy czasowe

Regulacje z obszaru zrównoważonego finansowania mają względnie krótką historię. SFDR zostało przyjęte 27 listopada 2019 r., natomiast Taksonomia 18 czerwca 2020 r. Następnie z istotnymi opóźnieniami były wydawane akty delegowane do wskazanych regulacji. SFDR stosuje się od 11 marca 2021 r., natomiast art. 4 ust. 6 i 7, art. 8 ust. 3, art. 9 ust. 5, art. 10 ust. 2, art. 11 ust. 4 oraz art. 13 ust. 2 stosuje się od dnia 29 grudnia 2019 r., a art. 11 ust. 1–3 stosują się od 1 stycznia 2022 r. Przepisy SFDR ustanawiają ogólne ramy obowiązków, natomiast ich konkretyzacja miała nastąpić przez wydanie aktów delegowanych. W tym zakresie doszło do istotnych opóźnień wobec pierwotnych założeń, co znacząco wpłynęło na możliwość efektywnego przygotowania się uczestników rynku do wykonywania obowiązków, w tym do gromadzenia właściwych danych wymaganych na potrzeby ujawnień. Europejskie Urzędy Nadzoru zobowiązane były przedstawić projekty regulacyjnych standardów technicznych (RTS) do 30 grudnia 2020 r. Finalny projekt RTS został opublikowany 2 lutego 2021, który został przyjęty w formie Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2022/1288 – opublikowanego 25 lipca 2022⁴. Zgodnie z założeniem RTS wejdzie w życie **1 stycznia 2023 r.** Zatem szczegółowe zasady ujawniania informacji przez uczestników obejmujące produkty finansowe zaczną obowiązywać po dacie, od której dystrybutorzy zobowiązani są uwzględniać określone informacje w świadczonych usługach maklerskich, zgodnie z aktami delegowanymi do MiFID II. Do 1 stycznia 2023 r. uczestnicy rynku finansowego oraz doradcy inwestycyjni zobowiązani są do stosowania wymogów określonych na ogólnym poziomie w SFDR w odniesieniu do ujawnień na poziomie podmiotu i poszczególnych produktów.

Z kolei, Taksonomia weszła w życie 12 lipca 2022 r., natomiast odpowiednie jej przepisy stosowane są od 1 stycznia 2022 r. oraz 1 stycznia 2023 r.. Taksonomia ustanawia ogólne ramy, natomiast szczegółowe wymogi, w tym 1. kryteria techniczne umożliwiające określenie czy dana działalność gospodarcza spełnia kryteria kwalifikacji jako zrównoważona środowiskowo oraz 2. tryb i forma ujawniania informacji, o których mowa w art. 8 Taksonomii, określone zostały na poziomie aktów delegowanych. Ponownie, również te akty delegowane zostały przyjęte z istotnym opóźnieniem. Przyjęcie aktu delegowanego określającego szczegółowe zasady ujawnień z art. 8 Taksonomii zaplanowano do 1 czerwca 2021 r., przy czym finalna wersja dokumentu została opublikowana 10 grudnia 2021 r. Zwracamy ponadto uwagę, że Rozporządzenie delegowane do art. 8 Taksonomii okresy przejściowe, w ramach których raportowane informacje

⁴ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2022/1288 z dnia 6 kwietnia 2022 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 w zakresie regulacyjnych standardów technicznych określających szczegóły dotyczące treści i sposobu prezentacji informacji w odniesieniu do zasady „nie czyń poważnych szkód”, określających treść, metody i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do wskaźników zrównoważonego rozwoju i niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju, a także określających treść i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do promowania aspektów środowiskowych lub społecznych i celów dotyczących zrównoważonych inwestycji w dokumentach udostępnianych przed zawarciem umowy, na stronach internetowych i w sprawozdaniach okresowych, Dz.U. L 196 z 25.7.2022, str. 1–72.

ujawniane są w formie uproszczonej. Okres docelowy ujawnień, obejmujący publikację konkretnych kluczowych wskaźników wyników (KPI), rozpocznie się od 1 stycznia 2023 r. dla przedsiębiorstw niefinansowych oraz od 1 stycznia 2024 r. dla przedsiębiorstw finansowych.

Dodatkowo, w oparciu o ramy czasowe wskazane powyżej, ujawnienia dokonywane na podstawie art. 5 i art. 6 Taksonomii dla produktów finansowych mających na celu zrównoważoną inwestycję, obejmujące udział procentowy inwestycji w zrównoważoną środowiskowo działalność gospodarczą, powinny być dokonywane odpowiednio od 1 stycznia 2022 r. dla dwóch pierwszych celów środowiskowych oraz od 1 stycznia 2023 r. dla pozostałych celów środowiskowych.

Natomiast techniczne kryteria kwalifikacji (TKK) umożliwiające praktyczne określenie czy dana działalność gospodarcza spełnia kryteria jako zrównoważona środowiskowo zostały opublikowane 9 grudnia 2021 r. w odniesieniu do dwóch pierwszych celów (łagodzenie zmian klimatu, adaptacja do zmian klimatu). Termin przyjęcia aktów delegowanych wprowadzających TKK dla pozostałych celów wymienionych w art. 9 Taksonomii wyznaczono do 31 grudnia 2021 r., a termin stosowania od 1 stycznia 2023 r.. Niemniej na moment publikacji Wyjaśnień w dalszym ciągu nie opublikowano projektów tych aktów. Z punktu widzenia przedmiotu Wyjaśnień, opóźnienia w wejściu w życie poszczególnych aktów utrudniają pełne przygotowanie się do realizacji obowiązków nakładanych MiFID II, w tym pośrednio wpływają na dostępność i jakość danych wykorzystywanych w procesie wyłączenia aspektów ESG do wymogów MiFID II.

Zmiany w regulacjach z obszaru MiFID II wprowadzone Dyrektywą delegowaną 2021/1269 oraz Rozporządzeniem delegowanym 2021/1253 zostały opublikowane w Dzienniku Urzędowym UE 2 sierpnia 2021 r. W przepisach końcowych wskazane zostały daty, od których akty te powinny być stosowane:

- Rozporządzenie delegowane 2021/1253 stosuje się od **2 sierpnia 2022 r.**
- Dyrektywa Delegowana 2021/1269 powinna być stosowana od **22 listopada 2022 r.**

Oba wymienione akty prawne zawierają odniesienia do pojęć wprowadzanych SFDR oraz Taksonomią. Tym samym, wskazane jest również odniesienie się do dat wejścia w życie SFDR oraz Taksonomii.

Na marginesie wskazać należy, że pierwotnie zakładano, że projekt RTS będzie gotowy w marcu 2021 r.

Dodatkowo, zgodnie z art. 7 SFDR dopiero po 30 grudnia 2022 r. udostępniane będą informacje czy i w jaki sposób dany produkt finansowy bierze pod uwagę główne niekorzystne skutki dla czynników zrównoważonego rozwoju (eng. principal adverse impacts, "PAI"). Ponownie data ta jest datą późniejszą niż te ustanowione w aktach delegowanych do MiFID II.

W konsekwencji przedstawionych ram czasowych należy uznać, że szczegółowe dane dotyczące zrównoważonych inwestycji w rozumieniu art. 2 pkt 17 SFDR lub inwestycji zrównoważonych środowiskowo w rozumieniu art. 2 pkt 1 Taksonomii nie będą w pełni dostępne w dacie nałożenia obowiązków wynikających z Rozporządzenia delegowanego 2021/1253.

Zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami, dystrybutorzy mogą obecnie uzyskać następujące informacje:

- czy produkt finansowy jest kwalifikowany jako produkt z art. 8 lub art. 9 SFDR;
- jaki jest procent inwestycji zrównoważonej w przypadku realizacji dwóch pierwszych celów środowiskowych (art. 5-6 w zw. z art. 27 ust. 2 lit. a Taksonomii).

Niemniej, aby uzyskać dane niezbędne do pełnej realizacji obowiązków na gruncie MiFID II, dystrybutor powinien otrzymać od twórcy produktu dane pozwalające na odpowiedź:

- dlaczego i czy produkt spełnia wymogi art. 8 lub art. 9 SFDR, a jeśli odpowiedź na pytanie jest pozytywna:
 - jaka minimalna część instrumentu jest zainwestowana w zrównoważone inwestycje.
- czy i w jakim zakresie w ramach produktu uwzględniane są PAI.

W tym kontekście pojawia się wątpliwość czy twórcy produktów byliby skłonni dostarczać dystrybutorom tego typu informacje jeszcze przed wejściem w życie obowiązków wynikających z RTS. Dystrybutor nie jest w stanie samodzielnie dokonać oceny tych elementów i potrzebuje odpowiednich informacji od twórców produktów. Ze względu na ukształtowane powyżej ramy czasowe wejścia w życie odpowiednich przepisów należy stwierdzić, że część tych danych jest obecnie niedostępna.

III. Preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju – Rozporządzenie delegowane 2021/1253 – zagadnienia definicyjne

Rozporządzenie delegowane 2021/1253 wprowadza zmiany w rozporządzeniu delegowanym 2017/565 przez dodanie do procesu oceny odpowiedności (suitability) instrumentów kategorii preferencji klienta w zakresie zrównoważonego rozwoju.

Definicja preferencji dla zrównoważonego rozwoju została wprowadzona w art. 1 ust. 2 Rozporządzenia delegowanego 2021/1253:

- „preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju oznaczają wybór klienta lub potencjalnego klienta dotyczący tego, czy – i w jakim zakresie – do jego inwestycji należy włączyć co najmniej jeden z następujących instrumentów finansowych:
- instrument finansowy, w odniesieniu do którego klient lub potencjalny klient ustala, że określona minimalna część ma zostać zainwestowana w zrównoważone środowiskowo inwestycje w rozumieniu w art. 2 pkt 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852;
- instrument finansowy, w odniesieniu do którego klient lub potencjalny klient ustala, że określona minimalna część ma zostać zainwestowana w zrównoważone inwestycje w rozumieniu w art. 2 pkt 17 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088;
- instrument finansowy, który uwzględnia główne niekorzystne skutki dla czynników zrównoważonego rozwoju, w przypadku gdy elementy jakościowe lub ilościowe wskazujące na to uwzględnienie są ustalane przez klienta lub potencjalnego klienta”.

Wprowadzenie definicji preferencji ma służyć wzmocnieniu trendu rozwoju zrównoważonych finansów oraz właściwym identyfikowaniu potrzeb klientów. Jednak wprowadzona definicja może nastęrczać wiele trudności w praktycznym aplikowaniu.

Definicja preferencji zrównoważonego rozwoju składa się z trzech elementów, które należy zinterpretować i określić relacje między jej poszczególnymi elementami.

Preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju sprowadzają się do określenia typu instrumentów finansowych powiązanych ze zrównoważonym rozwojem oraz określenia progów procentowych udziału tego instrumentów w inwestycji. Typy instrumentów zostały zdefiniowane przez odesłanie do SFDR i Taksonomii.

Są to:

- Na podstawie lit. a) definicji preferencji - instrument finansowy, za pomocą którego dokonywana jest inwestycja, w ramach której finansuje się co najmniej jedną działalność gospodarczą, kwalifikującą się jako zrównoważona środowiskowo na podstawie Taksonomii. W przypadku, gdy inwestycja zrównoważona środowiskowo będzie kwalifikowana jako produkt z art. 8 lub art. 9 SFDR, na podstawie art. 5 i art. 6 Taksonomii udostępniane będą dodatkowe informacje, w tym udział % inwestycji w zrównoważoną środowiskowo działalność gospodarczą.
- Na podstawie lit. b) definicji preferencji - instrument finansowy, gdzie dokonywana jest inwestycja w działalność gospodarczą, która przyczynia się do realizacji celu środowiskowego, na przykład taka, która:
 - jest mierzona za pomocą kluczowych wskaźników zasobooszczędności pod kątem zużycia energii, wykorzystywania energii ze źródeł odnawialnych, wykorzystywania surowców, zużycia wody i użytkowania gruntów, generowania odpadów, emisji gazów cieplarnianych lub wpływu na różnorodność biologiczną i gospodarkę o obiegu zamkniętym, lub
 - inwestycję w działalność gospodarczą, która przyczynia się do realizacji celu społecznego, w szczególności inwestycję przyczyniającą się do przeciwdziałania nierównościom lub inwestycję wspierającą spójność społeczną, integrację społeczną i stosunki pracy, lub inwestycję w kapitał ludzki lub w społeczności znajdujące się w niekorzystnej sytuacji pod względem gospodarczym lub społecznym,

o ile takie inwestycje nie naruszają poważnie któregokolwiek z tych celów, a spółki, w które dokonano inwestycji, stosują dobre praktyki w zakresie zarządzania, w szczególności w odniesieniu do solidnych struktur zarządzania, stosunków pracowniczych, wynagrodzenia dla osób zatrudnionych i przestrzegania przepisów prawa podatkowego. Informacje o tym, który produkt finansowy przyczynia się do realizacji celów środowiskowych lub społecznych ujawniane są na podstawie **art. 8 i art. 9 SFDR**.

- Na podstawie lit. c) – instrument finansowy, który uwzględnia główne niekorzystne skutki dla czynników zrównoważonego rozwoju (PAI), o których mowa w SFDR, a ich ujawnianie następuje na podstawie **art. 7 SFDR**.

W tym miejscu należy zastrzec jeszcze jedno wyzwanie terminologiczne wyłaniające się z interpretacji przepisów. SFDR wprowadził definicję produktu finansowego, który dotyczy wyłącznie wybranych typów produktów:

- portfel zarządzany zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 pkt 8 MiFID II;
- alternatywny fundusz inwestycyjny (AFI);
- ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny;
- produkt emerytalny;
- program emerytalny;

- UCITS; oraz
- OIPE.

W konsekwencji instrumenty finansowe objęte zakresem MiFID II, do których referuje definicja preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju, mogą wykraczać poza definicję produktów finansowych w rozumieniu SFDR. Termin instrumenty finansowe jest pojęciem szerszym niż produkty finansowe w rozumieniu SFDR. Konsekwencją może być praktyczna trudność w pozyskaniu odpowiednich informacji na temat danego instrumentu finansowego w kontekście czynników zrównoważonego rozwoju, gdyż w odniesieniu do niektórych instrumentów finansowych ujawnianie tych informacji nie będzie obowiązkiem wynikającym z SFDR

Interpretacja trójskładnikowej definicji preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju nasuwa następujące wnioski:

1. Każda z liter może stanowić odrębny typ preferencji klienta i odnosić się do odrębnego typu instrumentu finansowego. W konsekwencji dla wypełnienia nakładanych obowiązków dystrybutor powinien zapytać odrębnie o każdy z tych trzech aspektów klienta. Dla wypełnienia obowiązku zbadania preferencji wydaje się rozwiązaniem najbardziej zachowawczym pytanie o preferencje w trzech wskazanych w definicji obszarach. Takie podejście sugerowane jest w pkt. 26 i 27 Wytycznych ESMA. Dodatkowo w pkt. 16 Wytycznych ESMA wyrażono oczekiwanie, żeby wyjaśniać klientom różnice między poszczególnymi typami produktów. Dodatkowo w przypadku preferencji z lit. a) i b) należy określić z klientem minimalne progi inwestycji.
2. Analiza definicji określonych w Taksonomii i SFDR wskazuje, że każdy produkt kwalifikowany jako zrównoważony środowiskowo (spełniający preferencje z lit. a)) będzie jednocześnie zrównoważoną inwestycją w rozumieniu SFDR (tj. spełniać preferencje z lit. b)). Z kolei nie można założyć, że każda zrównoważona inwestycja zdefiniowana w SFDR będzie spełniać preferencje inwestycji zrównoważonej środowiskowo w rozumieniu Taksonomii. SFDR do inwestycji podchodzi kompleksowo, ponieważ umożliwia uwzględnianie w inwestycjach wszystkich trzech czynników ESG, natomiast Taksonomia skupia się na inwestycjach w cele środowiskowe. Zatem uznanie preferencji klienta w odniesieniu do instrumentów z lit. b) umożliwia także uznanie preferencji klienta w odniesieniu do lit. a).

Nieco bardziej złożona jest kwestia uwzględniania PAI, który stanowi swoisty dodatkowy filtr dla oceny instrumentów finansowych. Definicje zrównoważonych inwestycji (SFDR) i inwestycji zrównoważonych środowiskowo (Taksonomia) kierunkują swoją istotę w pozytywnym wpływie na osiąganie celów zrównoważonego rozwoju. Z kolei PAI jest traktowany jako przeciwstawna strona, obejmująca potencjalne negatywne skutki wynikające z danej inwestycji.

Zatem teoretycznie dany instrument może mieć na celu zrównoważoną inwestycję w rozumieniu SFDR lub Taksonomii i jednocześnie uwzględniać PAI lub nie uwzględniać PAI. Nie wyrażono wprost obowiązku, by każdy produkt mający na celu zrównoważoną inwestycję w rozumieniu SFDR lub Taksonomii uwzględniał PAI⁵.

⁵ Powyższe uzasadnione jest brzmieniem obowiązków nakładanych RTS, który obejmuje produkty zrównoważone w rozumieniu SFDR oraz zrównoważone środowiskowo w rozumieniu Taksonomii. Załącznik 3 do RTS regulujący produkty objęte art. 9 SFDR oraz art. 5 Taksonomii: "Does this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?"; oraz Załącznik 2 do RTS regulujący produkty objęte art. 8 SFDR oraz art. 6 Taksonomii: "Does this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?". W obu przypadkach dopuszczalny jest wariant, w którym produkty nie uwzględniają PAI.

IV. Jak skonstruować pytania do klienta?

Na tle powyższych rozważań pojawia się wątpliwość w jaki sposób konstruować pytania do klienta, aby owe preferencje zbadać. Czy istnieje możliwość zadania jednego pytania, które umożliwi jednorazowe określenie preferencji we wszystkich trzech aspektach? Zagadnienie to częściowo wyjaśnia ESMA w Wytycznych. Sugerowanym przez ESMA podejściem jest stworzenie hierarchicznego sposobu ankietowania od ogółu do szczegółu.

Pytaniem wstępnym może być ogólna kwestia posiadania bądź nieposiadania jakichkolwiek preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju, a w dalszym kroku powinno dojść do doprecyzowania tych preferencji w oparciu o przedstawioną definicję preferencji. Określenie przez klienta, że posiada jakiegokolwiek preferencje, implikuje konieczność uwzględnienia ich w procesie doradztwa czy zarządzania portfelem co najmniej jednego z trzech instrumentów, o których mowa w definicji preferencji.

ESMA sugeruje w pkt. 26 Wytycznych wyjście od ogółu do szczegółu. W pierwszej kolejności należy spytać klienta czy posiada preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju. Jeśli jego odpowiedź będzie pozytywna, klient powinien sprecyzować swoje preferencje odniesieniu do jednego lub więcej punktów (a), (b) lub (c) definicji zgodnie z art. 2 ust. 7 Rozporządzenia 2021/1253. W przypadku wskazania przez klienta, że posiada preferencje dotyczące punktów (a) i (b), należy dopytać o proporcję minimalną. W przypadku punktu (c) należy określić które główne negatywne skutki (PAI) klient preferuje, w tym kryteria ilościowe lub jakościowe wykazujące ten czynnik. Ze względu na złożoność i skomplikowanie tematyki ESG oraz dodatkowo nieznamość przez klientów zagadnień z tego zakresu istnieje ryzyko, że klienci będą mieć istotne problemy ze zrozumieniem różnic pomiędzy poszczególnymi szczegółowymi pytaniami i co za tym idzie udzieleniem na nie odpowiedzi. Te uwarunkowania nakładają na dystrybutorów dodatkowe ryzyka czy utrudnienia. Wytyczne ESMA w pkt. 16 wskazują także, że firmy powinny wyjaśnić terminy i różnice między trzema elementami definicji preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju, o których mowa w art. 2 ust. 7 lit. a)–c) oraz unikać technicznego języka. W naszej ocenie, na obecnym etapie rozwoju rynku produktów zrównoważonych, przy dopiero kształtowaniu się praktyki stosowania wskazanych przepisów i przy uwzględnieniu specyfiki regulowanej materii, niezwykle trudno jest uniknąć technicznego języka wynikającego z SFDR, Taksonomii i aktów delegowanych do nich.

V. Konsekwencje zbadania preferencji klienta

Sposób sformułowania pytań stanowi podstawowe wyzwanie, jednak w dalszej kolejności należy rozważyć zagadnienia związane z następstwami badania preferencji klienta.

1. Czy informować klienta o wyniku oceny preferencji?

Obowiązek dokonania tej prezentacji nie wynika wprost z przepisów, jednak w opinii UKNF klient powinien zostać poinformowany o wyniku preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju. Ocena preferencji musi zostać uwzględniona w działaniu dystrybutora, tj. w przygotowywanych rekomendacjach i w zarządzaniu produktowym. Co do zasady nie ma wyrażonej ustawowo konieczności odrębnego prezentowania klientowi wyniku oceny preferencji, jednak może być to postrzegane jako dobra praktyka związana z podnoszeniem świadomości klientów na temat zrównoważonych inwestycji.

2. Czy klient może poprzestać na ogólnym stwierdzeniu, że ma preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju, ale ich doprecyzowanie zostawić doradcy? Klient oczywiście ma taką możliwość, jednak ze względu na definicję preferencji dla zrównoważonego rozwoju (w tym konieczność określenia progów procentowych) dla należytego wypełnienia obowiązku przez dystrybutora należy dążyć do sprecyzowania przez klienta swoich preferencji zgodnie z wprowadzoną definicją. W pkt. 28 Wytycznych ESMA dopuszcza sytuację, w której klienci odpowiedzą, że mają preferencje dotyczące zrównoważonego rozwoju, ale nie mają sprecyzowanych preferencji w odniesieniu do instrumentów z lit a) - c) lub w odniesieniu do minimalnych progów. ESMA nie wskazuje jedyne dopuszczalnego trybu postępowania w takiej sytuacji, stąd odpowiednia procedura postępowania powinna zostać określona przez dystrybutora. Dystrybutor może rozważyć dowolny z aspektów wymienionych w punktach od a) do c) lub ich konfigurację lub uznać, że klient nie ma preferencji co do minimalnych progów. Zgodnie z podejściem ESMA, dystrybutor powinien wyjaśnić stosowane podejście i poinformować klienta. Jeśli dystrybutor skorzysta z takiego rozwiązania powinien poinformować o tym klienta i udokumentować w raporcie odpowiedniość decyzję klienta, aby nie określać dalej preferencji dotyczących zrównoważonego rozwoju.

3. Co jeśli klient wskaże, że nie ma preferencji dotyczących zrównoważonego rozwoju lub nie odpowie na te pytania?

Mając na uwadze specyfikę wprowadzanych pojęć i cel regulacyjny jakim jest promocja zrównoważonych finansów wskazać należy, że brak posiadania lub określenia preferencji przez klienta nie wyklucza oferowania produktów zrównoważonych. W takim wariancie klientowi można oferować zarówno produkty, które uwzględniają czynniki ESG jak i te, które czynników ESG nie uwzględniają. ESMA w pkt. 85 Wytycznych wskazuje, że klient, który nie określi

swoich preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju (lub wyraźnie nie odpowie „nie”), powinien być traktowany jako „neutralny”. W takim wariancie dystrybutor może oferować klientowi zarówno produkty uwzględniające elementy zrównoważonego rozwoju, jak i te nieuwzględniające tych kryteriów. Z kolei określenie preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju determinuje konieczność uwzględnienia wskazanych preferencji klienta w przygotowywanych rekomendacjach. Podejście takie potwierdza pkt. 81 Wytycznych ESMA.

4. Czy i kiedy zbadać preferencje klientów w stosunku do obecnie trwających relacji?

Zgodnie z definicją preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju, powinny one być uwzględniane zarówno w przypadku klientów potencjalnych, jak i istniejących. Zatem po 2 sierpnia 2022 r. preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju powinny być uwzględnione niezależnie od tego czy mamy do czynienia z „starym” czy „nowym” klientem. Przepisy nie wskazują na potrzebę zbierania tych informacji przed 2 sierpnia 2022 r.

Na rynku funkcjonują dwa modele współpracy z klientem w ramach DI, rekomendacje sporządzane i przekazywane są:

- 1) na wniosek klienta,
- 2) z inicjatywy instytucji finansowej.

W pkt. 2) w naszej ocenie badanie preferencja ESG powinno się odbyć w ramach okresowej aktualizacji istniejącej oceny odpowiedniości lub podczas pierwszego bezpośredniego spotkania z klientem, które odbyło się po 2 sierpnia 2022 r., co pozostaje w zgodzie z projektowanymi wytycznymi. W przeciwnym razie może dojść do sytuacji w której, po 2 sierpnia 2022 r. świadczenie usługi doradztwa inwestycyjnego będzie niemożliwe, bez weryfikacji tych preferencji z góry.

Dodatkowo, zgodnie z motywem 4 Rozporządzenia delegowanego 2021/1253: „W przypadku istniejących klientów, w odniesieniu do których przeprowadzono już ocenę odpowiedniości produktu, firmy inwestycyjne powinny mieć możliwość określenia osobistych preferencji klienta w zakresie zrównoważonego rozwoju przy okazji kolejnej regularnej aktualizacji istniejącej oceny adekwatności.” Zatem po 2 sierpnia mogą wystąpić trzy sytuacje, które uruchomią konieczność zbadania preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju:

- a. klient w ramach trwającego stosunku wnioskuje o rekomendację po dacie 2 sierpnia 2022 r. – przed wydaniem rekomendacji należy zbadać preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju;
- b. przy pierwszym kontakcie z nowym/potencjalnym klientem następującym po 2 sierpnia 2022 r. należy zbadać preferencje klienta w zakresie zrównoważonego rozwoju;
- c. dystrybutor dokonuje okresowego przeglądu oceny odpowiedniości (suitability) po dacie 2 sierpnia 2022 r. - w ramach oceny należy włączyć

preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju. Podejście takie potwierdzona pkt. 55 Wytycznych ESMA.

Choć z przepisów prawa nie wynika wyraźny nakaz gromadzenia informacji o preferencjach w zakresie zrównoważonego rozwoju przed 2 sierpnia 2022 r., to zaznaczyć należy, że z przepisów nie można wywieść zakazu wcześniejszego rozpoczęcia badania preferencji klientów w analizowanym obszarze, o ile dystrybutor uzna to za zasadne.

5. Co w sytuacji, gdy klient określi swoje preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju, a dystrybutor ze względu na obecnie dopiero rozwijający się rynek tych produktów nie jest w stanie przedstawić rekomendacji spełniających te preferencje?

Na to pytanie odpowiada zmieniony art. 54 ust. 10 rozporządzenia delegowanego 2017/565. Przepis stanowi, że w sytuacji gdy żaden z dostępnych produktów nie spełnia preferencji klienta, rekomendacja nie może zostać wydana, natomiast klient powinien zostać poinformowany o przyczynie braku możliwości wydania rekomendacji. Dalej w ust. 10 wskazano, że w takiej sytuacji klient może zdecydować się na ponowne określenie swoich preferencji, co powinno zostać udokumentowane przez dystrybutora wraz z uzasadnieniem. Zatem w takim przypadku dopuszczalna jest zmiana preferencji klienta, tak aby rekomendacja mogła zostać wydana. Jednak fakt zmiany preferencji powinien zostać wyraźnie odnotowany przez dystrybutora. To podejście potwierdzone w 82 i 83 Wytycznych. ESMA wskazuje na możliwość dostosowania preferencji przez klienta, jednak zaznacza, że dostosowanie jest możliwe wyłącznie w odniesieniu do preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju i wyłącznie na potrzeby konkretnego doradztwa (nie profilu klienta).

6. Jak często należy aktualizować preferencje klienta w zakresie zrównoważonego rozwoju?

Preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju będą częścią szerszej ankiety i powinny być przeglądane i aktualizowane tak często, jak często dokonywane są regularne przeglądy oceny odpowiedniości (suitability). Z przepisów nie wynika konieczność dodatkowej czy częstszej aktualizacji preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju. Tezę tę potwierdza pkt 55 Projektu Wytycznych ESMA oraz motyw 4 Rozporządzenia delegowanego 2021/1253. Niezależnie od przeglądów dokonywanych przez dystrybutora, klient sam może wyrazić oczekiwanie zaktualizowania jego preferencji.

VI. Weryfikacja danych dotyczących „zrównoważoności” produktu przedstawionych przez twórcę produktu

Jednym z kluczowych wyzwań jest brak dostępności szczegółowych danych umożliwiających konstruowanie ofert dla inwestorów i dystrybucję instrumentów finansowych. Ponadto powstaje także wątpliwość czy dystrybutor może bazować wyłącznie na danych udostępnionych przez twórcę produktu czy też dokonywać własnych, równoległych ocen i analiz.

W odniesieniu do produktów, o których mowa w art. 8 i art. 9 SFDR informacje dotyczące produktu finansowego powinny być udostępniane przez twórcę produktu. W konsekwencji dystrybutor powinien w toku swoich działań wykorzystywać informacje przedstawione przez twórcę i bazować na klasyfikacjach produktów przez niego przygotowanych. Analogicznie na podstawie art. 5 i art. 6 Taksonomii w związku z art. 8 i art. 9 SFDR twórca produktu będzie udostępniać stosowne informacje. W konsekwencji to twórca produktu zobowiązany jest do dostarczenia danych, które będą wtórnie wykorzystywane przez dystrybutora. Dystrybutor jednak, przekazując informacje ujawnianie przez twórcę produktu, w sposób pośredni realizuje obowiązki ujawnieniowe z SFDR i Taksonomii. Aby uchronić się bez zarzutu przekazywania informacji, które zakwalifikować można jako *greenwashing*, powinien dochować należytej staranności w procesie dystrybucji produktów. Jako przejaw dochowania należytej staranności wskazać można weryfikację informacji otrzymanych od twórcy. Jednak w tym kontekście pojawia się wątpliwość jak daleka powinna być weryfikacja. Po stronie dystrybutora pozostaje wybór preferowanego modelu weryfikacji. Wstępne analizy umożliwiają wyróżnienie trzech modeli postępowania:

- a. model aktywny: pełna weryfikacja danych otrzymanych od twórcy pod kątem kwalifikacji produktu jako produkt z art. 8 lub art. 9 SFDR oraz art. 5 lub art. 6 Taksonomii;
- b. model umiarkowany: uproszczona weryfikacja klasyfikacji przeprowadzonej przez twórcę w postaci sprawdzenia kompletności informacji z zachowaniem należytej staranności (w tym zakresie można skorzystać z rozwiązań proponowanych w rekomendacjach UKNF wydanych na gruncie zbliżonych regulacji⁶);
- c. brak działań – wtórne wykorzystanie danych twórcy produktu bez weryfikacji.

Analiza przepisów z tego obszaru wskazuje na brak prawnych przesłanek do oczekiwania od dystrybutorów przyjęcia modelu aktywnego. Z kolei za przyjęciem modelu umiarkowanego przemawia intencja regulacji obszaru zrównoważonych

⁶ Stanowisko UKNF ws. stosowania wymogów w zakresie zarządzania produktem przewidzianym dla dystrybutorów ubezpieczeń niebędących twórcami produktu:
https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_ws_stosowania_wymogow_w_zakresie_zarzadzania_produktem_przewidzianych_dla_dystrybutorow_ubezpieczen_niebedacych_tworcami_produkту_76420.pdf

finansów i wyraźne nałożenie obowiązków na twórców produktów dodatkowych ujawnień.

Należy również zwrócić uwagę na dodatkowe ryzyko wynikające z niepokrywania się definicji produkty finansowego (w rozumieniu SFDR) i instrumentu finansowego (w rozumieniu MiFID II). Dodatkowe zdefiniowany katalog uczestników rynku finansowego (w rozumieniu SFDR) powoduje, że nie każdy podmiot będący twórcą instrumentu finansowego lub emitentem będzie podlegać pod obowiązki wynikające z SFDR. W praktyce mogą wystąpić sytuacje, gdy twórca instrumentu lub sam instrument nie podlega pod SFDR, a zatem twórca nie będzie zobowiązany do ujawniania informacji istotnych z punktu widzenia oceny pod kątem preferencji dla zrównoważonego rozwoju. W takiej sytuacji należy rozważyć przeprowadzenie przez dystrybutora samodzielnej kwalifikacji instrumentu finansowego jako zrównoważony (w rozumieniu art. 2 pkt 1 Taksonomii lub art. 2 pkt 17 SFDR) lub uwzględniający PAI. Niemniej samodzielna kwalifikacja instrumentu pod kątem „zrównoważoności” może pociągać za sobą dodatkowe ryzyka, które muszą zostać uwzględnione w toku procesu decyzyjnego. W przypadku gdy dystrybutor nie jest w stanie w sposób należyty zweryfikować udostępnionych dokumentów lub pozyskać stosownych informacji nie powinien określać instrumentu finansowego jako takiego, który spełnia preferencje w zakresie zrównoważonego rozwoju.

VII. Prezentacja przykładowych strategii

W związku z oczekiwaniem edukacji klientów w zakresie zrównoważonego rozwoju i specyfiki instrumentów mających na celu zrównoważone inwestycje pojawia się także wątpliwość, czy dopuszczalnym jest prezentowanie klientowi listy odpowiednich strategii pod względem MiFID II przed badaniem preferencji i określeniem grupy docelowej. Prezentacja strategii może generować dla dystrybutora ryzyko naruszenia zasad zarządzania produktowego ze względu na zarzut sugerowania odpowiedzi ankiety i prezentowania klientowi instrumentów niezgodnych z jego rynkiem docelowym. Choć sam zakaz prezentacji strategii nie został wyrażony wprost w przepisach i stanowiskach Komisji Europejskiej, to w tym przypadku należy zachować szczególną ostrożność.

VIII. Inwestycje zrównoważone środowiskowo – zakres podmiotowy

Definicja preferencji stanowi: „instrument finansowy, w odniesieniu do którego klient lub potencjalny klient ustala, że określona minimalna część ma zostać zainwestowana w zrównoważone środowiskowo inwestycje w rozumieniu w art. 2 pkt 1 Taksonomii”. Powyższe sformułowanie może budzić wątpliwości, czy w ramach analizy instrumentów finansowych należy uwzględniać wyłącznie podmioty, które raportują zgodnie z Taksonomią.

Udzielając odpowiedzi na to zagadnienie należy wskazać, że na podstawie Taksonomii zasadniczo dochodzi do dwóch typów ujawnień:

1. ujawnienia na podstawie art. 5 i art. 6 Taksonomii, dotyczące podmiotów kwalifikowanych jako uczestnicy rynku finansowego w rozumieniu SFDR. Podmioty te wypełniają obowiązki nakładane Taksonomią wobec produktów finansowych objętych art. 6 oraz art. 8-9 SFDR. (obszar produktowy Taksonomii);
2. ujawnienia na podstawie art. 8 Taksonomii, dotyczące podmiotów zobowiązanych do raportowania niefinansowego na podstawie art. 19a lub art. 29a NFRD (implementowane art. 49b ustawy o rachunkowości). Obowiązki ujawnieniowe w tym zakresie obejmują ujawnienia KPI dot. związku działalności danego przedsiębiorcy z działalnością gospodarczą zrównoważoną środowiskowo i (obszar raportowania niefinansowego).

W konsekwencji uczestnicy rynku finansowego (zdefiniowani w SFDR) zobowiązani są do ujawnień w obszarze produktowym Taksonomii (art. 5 i art. 6 Taksonomii). Z kolei podmioty raportujące niefinansowo na podstawie art. 8 Taksonomii (a w tej grupie mogą być także uczestnicy rynku finansowego) zobowiązani są do ujawnień w odmiennym obszarze. Informacje ujawniane w raportach niefinansowych na podstawie art. 8 Taksonomii nie obejmują wprost referencji do art. 8 i art. 9 SFDR i nie umożliwiają bezpośredniej kwalifikacji jako produkt z art. 8 i art. 9 SFDR. Niemniej mogą być istotne z punktu widzenia oceny inwestycji jako zrównoważona środowiskowo lub zrównoważona inwestycja.

Konkludując, w odniesieniu do produktów finansowych zdefiniowanych w SFDR zasadnicze znaczenie będą miały ujawnienia dokonywane na podstawie SFDR oraz art. 5 i 6 Taksonomii, jednak ze względu na szerzy zakres terminu instrument finansowy ujawnienia dokonywane na podstawie art. 8 Taksonomii mogą okazać się pomocne w odniesieniu do instrumentów niemieszczących się w pojęciu produktów finansowych (np. akcje lub obligacje).

IX. Zrównoważone inwestycje (SFDR) a produkty „jasno” (art. 8 SFDR) i „ciemno” (art. 9 SFDR) zielone

“Zrównoważone inwestycje” w rozumieniu art. 2 pkt 17 SFDR są pojęciem szerokim obejmującym zarówno produkty z art. 8 i art. 9 SFDR, jak również inwestycje zrównoważone środowiskowo w rozumieniu Taksonomii, tj. art. 5 (jako odpowiednik art. 9 SFDR) oraz art. 6 (jako odpowiednik art. 8 SFDR).

Co do zasady, produkty z art. 8 SFDR “promują” aspekty środowiskowe lub społeczne. Niemniej, w oparciu o stanowiska Komisji Europejskiej wskazać można, że produkty z art. 8 mogą mieć również na celu zrównoważoną inwestycję.

Projekt RTS opublikowany przez Komisję Europejską wskazuje wprost na możliwość wskazania przez uczestnika w ramach produktu z art. 8 SFDR (art. 6 Taksonomii) czy produkt będzie cechował minimalny udział procentowy (do wskazania jakich zrównoważonych inwestycji lub promuje cechy E/S, ale nie będzie dokonywać żadnych zrównoważonych inwestycji: „It promotes Environmental/Social (E/S) characteristics and while it does not have as its objective a sustainable investment, it will have a minimum proportion of sustainable investments with an environmental objective in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy, with an environmental objective in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy, with a social objective; or It promotes E/S characteristics, but will not make any sustainable investments.”

Q&A Komisji do SFDR wskazuje, że również produkty z art. 8 SFDR mogą mieć na celu zrównoważone inwestycje, ale nie spełniać wszystkich wymogów kwalifikacji do art. 9: “Article 8 of Regulation (2019 2088 lays down transparency rules for financial products that have a sustainability related ambition lower than the ambition of financial products subject to Article 9 Where a product has an environmental objective and does not meet the do not significant harm as referred to in Article 2 17 of Regulation (2019 2088 qualifies as Article 8 product.”(Q&A SFDR, str. 7).⁷

Warszawa, listopad 2022

⁷ Kwestie związane z zarządzaniem produktami zgodnie z MIFID II zostały wyłączone z niniejszego opracowania, ponieważ wymagają one odrębnych analiz uwzględniających opracowywane wytyczne ESMA.



ZWIĄZEK
BANKÓW
POLSKICH



Norbert Jeziółowicz

Związek Banków Polskich Dyrektor Zespołu Bankowości

Detalicznej i Rynków Finansowych

E: norbert.jeziolowicz@zbp.pl



Agnieszka Wicha

Związek Banków Polskich Starszy Specjalista

Zespół Bankowości Detalicznej

i Rynków Finansowych

E: agnieszka.wicha@zbp.pl



Izba
Domów
Maklerskich



Katarzyna Kacprzak

Radca Prawny

E: katarzyna.kacprzak@idm.com.pl



Piotr Sobków

Członek Zarządu

E: piotr.sobkow@idm.com.pl



Aleksandra Bańkowska

PwC Legal

Partner

E: aleksandra.bankowska@pwc.com

T: +48 519 507 324



Łukasz Łyczko

PwC Legal

Counsel

E: lukasz.lyczko@pwc.com

T: +48 519 507 952

www.pwc.pl

© 2022 PwC Legal Żelaźnicki sp. k. Wszystkie prawa zastrzeżone. W tym dokumencie nazwa „PwC” odnosi się do PwC Legal Żelaźnicki sp. k. – z siedzibą w Warszawie, ul. Polna 11, 00-633 Warszawa, KRS 0000336634, NIP 7010199320, REGON 142007839, posiadająca status dużego przedsiębiorcy w rozumieniu ustawy z dnia 8 marca 2013 r. o przeciwdziałaniu nadmiernym opóźnieniom w transakcjach handlowych, której akta rejestrowe przechowuje Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS – firmy wchodzącej w skład sieci PricewaterhouseCoopers International Limited, z których każda stanowi odrębny i niezależny podmiot prawny.

Niniejsza treść ma charakter ogólny i nie powinna być używana jako odpowiednik konsultacji z profesjonalnymi doradcami. W PwC naszym celem jest budowanie zaufania wśród społeczeństwa i odpowiadanie na kluczowe wyzwania współczesnego świata. Jesteśmy siecią firm działającą w 157 krajach. Zatrudniamy ponad 276 tysięcy osób, dostarczających naszym klientom najwyższą jakość usług w zakresie audytu, doradztwa biznesowego oraz doradztwa podatkowego i prawnego. Dowiedz się więcej na www.pwc.pl