



Vijeće
Europske unije

Bruxelles, 26. studenoga 2021.
(OR. en)

Međuinstitucijski predmet:
2021/0376 (COD)

14365/21
ADD 3

EF 364
ECOFIN 1166
CODEC 1543
IA 190

POP RATNA BILJEŠKA

Od:	Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine DEPREZ
Datum primitka:	25. studenoga 2021.
Za:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	SWD(2021) 341 final
Predmet:	RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE SAŽETAK IZVJEŠĆA O PROCJENI UČINKA priložen dokumentu Prijedlog direktive o izmjeni Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. i Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument SWD(2021) 341 final.

Priloženo: SWD(2021) 341 final



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 25.11.2021.
SWD(2021) 341 final

RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE
SAŽETAK IZVJEŠĆA O PROCJENI UČINKA

priložen dokumentu

Prijedlog direktive o izmjeni Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. i Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009.

o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire

{COM(2021) 721 final} - {SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final}

Sažetak

Procjena učinka Prijedloga direktive o izmjeni Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire

A. Potreba za djelovanjem

Zašto? Koji se problem rješava?

Na temelju zaključaka izvješća Komisije i povratnih informacija dionika u okviru javnog savjetovanja o funkcioniranju Direktive o UAIF-ima Direktiva je uglavnom imala pozitivan učinak na stvaranje unutarnjeg tržišta za AIF-e, što je omogućilo djelotvorniji nadzor nad djelatnostima fondova i njihovu transparentnost, čime se poboljšala zaštita ulagatelja. U izvješću i savjetovanju istodobno su istaknuta brojna područja u kojima bi se mogla ostvariti ciljana poboljšanja kako bi se dodatno poboljšala djelotvornost Direktive i obuhvatila područja u kojima nadzorna tijela različito tumače pravni tekst. Praćenje i upravljanje rizicima za financijsku stabilnost moglo bi se poboljšati, posebno u odnosu na nova kretanja ili u nekim slučajevima na nerazvijenost na europskom tržištu AIF-a, uključujući izravno pozajmljivanje koje provode investicijski fondovi. Naposljetku, ako investicijski upravitelji eksternaliziraju svoje poslove trećim stranama, nacionalno tumačenje i primjena pravila o delegiranju iz direktive o UAIF-ima i UCITS-ima se razlikuju, što izaziva zabrinutost za zaštitu ulagatelja u Europskoj uniji. Ti nedostaci mogu dovesti do rizika prelijevanja na širi financijski sustav, ali i ograničiti sposobnost nadzornih tijela da identificiraju i ublaže nove rizike za financijski sustav.

Što se nastoji postići ovom inicijativom?

Glavni je cilj ove inicijative poboljšati djelotvornost i pravno funkcioniranje Direktive o UAIF-ima u skladu s njezinim primarnim ciljevima zaštite ulagatelja, smanjenja rizika koje AIF-i predstavljaju za cjelokupnu financijsku stabilnost i unapređenja integracije tržišta AIF-a.

Koja je dodana vrijednost djelovanja na razini EU-a?

Države članice ne mogu pojedinačno ostvariti ciljeve Direktive o UAIF-ima koji se odnose na poboljšanje integracije tržišta AIF-a, osiguravanje općenite financijske stabilnosti i ujednačena pravila o zaštiti ulagatelja. Ti se učinci na cijelo tržište mogu postići samo poduzimanjem mjera na razini EU-a. U skladu s načelima supsidijarnosti i proporcionalnosti Direktiva o UAIF-ima ne prelazi ono što je potrebno za postizanje njezinih ciljeva, kako je utvrđeno kad je ona uvedena.

B. Rješenja

Koje su se zakonodavne i nezakonodavne opcije razmatrale? Postoji li najpoželjnija opcija? Zašto?

Kako bi se postigli prethodno navedeni ciljevi, u ovoj se inicijativi istražuje niz opcija politike i utvrđuju najpoželjnije opcije u sljedećim područjima: i. uvesti usklađena pravila za UAIF-e koji upravljaju fondovima koji se bave izravnim pozajmljivanjem (LOF-ovi); ii. poboljšati pružanje usluga depozitara na manjim tržištima; iii. dodatno pojasniti zahtjeve za upravitelje fondova koji delegiraju određene poslove trećim stranama; iv. poboljšati razinu podataka prikupljenih regulatornim izvješćivanjem; v. uskladiti dostupnost instrumenata za upravljanje likvidnošću (LMT-i) širom Unije; i vi. uključiti središnje depozitorije vrijednosnih papira (CSD-i) u lanac skrbništva kako bi se osiguralo da depozitari mogu ispuniti svoje dužnosti i zaštititi ulagatelje.

Teoretski, od Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) moglo se zatražiti da nastavi s konvergencijom nadzora. Međutim, zaključeno je da su rasprave u tom pogledu iscrpljene bez dostatnog napretka i da su potrebni zajednički standardi koji imaju normativnu snagu.

Tko podržava koju opciju?

Mnoga javna tijela u EU-u podržavaju usklađivanje zahtjeva za LOF-ove. Većina javnih tijela koja su odgovorila na javno savjetovanje podržala je prijedlog o pojašnjavanju pravila o delegiranju iz direktiva o UAIF-ima i UCITS-ima. Dionici iz privatnog i javnog sektora uvelike podupiru usklađivanje LMT-a. Većina dionika (približno 70 %) i ESMA, prema njezinu mišljenju, podupiru uključivanje CSD-a u lanac skrbništva. U odgovoru na javno savjetovanje javna tijela država članica s manjim tržištima depozitara navela su da podržavaju odabranu mogućnost davanja ovlasti nacionalnim nadležnim tijelima da dopuste prekograničnu nabavu usluga depozitara. Većina dionika dala bi prednost postupnom pristupu u vezi s potencijalnim izmjenama zahtjeva povezanih s nadzornim izvješćivanjem za UAIF-e i UCITS-e.

C. Učinci najpoželjnije opcije

Koje su prednosti najpoželjnije opcije (ako postoji, inače prednosti glavnih opcija)? Najviše 12 redaka

Prijedlog je osmišljen kako bi se uvele ciljane izmjene radi rješavanja pitanja istaknutih u evaluaciji radi povećanja učinkovitosti i djelotvornosti pravnog okvira Direktive o UAIF-ima. Usklađeni regulatorni okvir za UAIF-e upravitelje fondova koji odobravaju zajmove omogućit će tim fondovima poslovanje na novim tržištima i rast te pritom realnom gospodarstvu osigurati izvor alternativnog financiranja. Bolji pristup LMT-ima i nacionalna nadležna tijela koja mogu aktivirati razrađeniji LMT pridonijet će financijskoj stabilnosti i zaštiti ulagatelja. Opsežnijim podacima prikupljenima regulatornim izvješćivanjem omogućit će se bolje praćenje rasta rizika u sustavu. Mogućnosti prekograničnog pristupa uslugama depozitara i izjednačavanje uvjeta za LOF-ove osmišljeni su kako bi se povećala ponuda i tržišno natjecanje u tom području te kako bi tržište AIF-a u EU-u postalo učinkovitije. Dodatnim pojašnjenjem pravila o delegiranju osigurati će se zaštita ulagatelja od moguće zlouporabe postupaka delegiranja. Uključivanjem CSD-a u lanac skrbništva osigurala bi se visoka razina zaštite ulagatelja koju bi trebali osiguravati depozitari.

Koji su troškovi najpoželjnije opcije (ako postoji, inače troškovi glavnih opcija)?

Prijedlog ne bi trebao imati znatne gospodarske, socijalne ili ekološke troškove. Ne bi smio dovesti do toga da UAIF-i snose znatne dodatne operativne troškove, a neke od mjera mogu dovesti do smanjenja troškova povećanjem tržišnog natjecanja i učinkovitosti. Koristi za zaštitu ulagatelja i općenitu financijsku stabilnost nadmašit će sve dodatne troškove.

Kako će to utjecati na poduzeća, MSP-ove i mikropoduzeća?

Prijedlog bi trebao donijeti korist poduzećima, uključujući MSP-ove, usklađivanjem zahtjeva za UAIF-e upravitelje AIF-ima koji odobravaju zajmove. Time će se omogućiti da ti fondovi počnu odobravati kredite širom Europske unije, osiguravajući prijeko potreban izvor alternativnog financiranja za MSP-ove, posebno MSP-ove kojima je teško ili skupo ishoditi kredite od uobičajenih zajmodavaca.

Hoće li to bitno utjecati na državne proračune i uprave?

Ne očekuje se znatan utjecaj na nacionalne proračune i uprave do druge faze revizije zahtjeva povezanih s nadzornim izvješćivanjem.

Hoće li biti drugih bitnih učinaka?

Ovo preispitivanje neće imati negativan gospodarski, okolišni ili socijalni učinak niti će imati negativan učinak na temeljna prava. Sloboda AIF-a da odobravaju kredite na održiv način povećala bi dostupna sredstva za realno gospodarstvo, a posebno za MSP-ove, koji često teško dobivaju kredite od banaka. Dinamično, ali uređeno tržište privatnog duga bit će ključno za napredak Europske unije u prelasku na održiviju budućnost.

D. Daljnje mjere

Kad će se predložene mjere preispitati?

Bilo bi primjereno započeti s preispitivanjem Direktive o UAIF-ima u roku od pet godina nakon što izmjene pravnog okvira stupe na snagu. Preispitivanjem bi trebalo analizirati funkcioniranje tržišta LOF-ova i njegove rizike za financijsku stabilnost i funkcioniranje tržišta depozitara te utvrditi prakse delegiranja. Trebalo bi analizirati je li uvođenje šireg raspona LMT-a i povećanje granularnosti podataka pridonijelo stabilnosti financijskog sustava.