



Rada
Unii Europejskiej

Bruksela, 26 listopada 2021 r.
(OR. en)

Międzyinstytucjonalny numer
referencyjny:
2021/0376 (COD)

14365/21
ADD 3

EF 364
ECOFIN 1166
CODEC 1543
IA 190

PISMO PRZEWODNIE

Od: Sekretarz generalna Komisji Europejskiej (podpisała dyrektor Martine DEPREZ)

Data otrzymania: 25 listopada 2021 r.

Do: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, sekretarz generalny Rady Unii Europejskiej

Nr dok. Kom.: SWD(2021) 341 final

Dotyczy: DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI STRESZCZENIE
SPRAWOZDANIA Z OCENY SKUTKÓW - towarzyszący dokumentowi:
Wniosek w sprawie dyrektywy Parlamentu Europejskiego zmieniającej
dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących
przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności,
sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych
i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze
inwestycyjne

Delegacje otrzymują w załączeniu dokument SWD(2021) 341 final.

Zał.: SWD(2021) 341 final

Bruksela, dnia 25.11.2021 r.
SWD(2021) 341 final

DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI
STRESZCZENIE SPRAWOZDANIA Z OCENY SKUTKÓW

Towarzyszący dokumentowi:

Wniosek w sprawie dyrektywy Parlamentu Europejskiego zmieniającej dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne

[Mandatory element]

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

Streszczenie oceny skutków

Ocena skutków wniosku dotyczącego dyrektywy zmieniającej dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe

A. Zasadność działań

Dlaczego należy podjąć działania? Na czym polega problem?

Na podstawie wniosków zawartych w sprawozdaniu Komisji oraz informacji zwrotnych od zainteresowanych stron uzyskanych w ramach konsultacji publicznych dotyczących funkcjonowania dyrektywy w sprawie ZAFI można stwierdzić, że dyrektywa miała w dużej mierze pozytywny wpływ na utworzenie rynku wewnętrznego AFI, umożliwiając skuteczniejszy nadzór i większą przejrzystość działalności funduszy, a tym samym zwiększając ochronę inwestorów. Jednocześnie w sprawozdaniu i podczas konsultacji zwrócono uwagę na szereg obszarów, w których można wprowadzić ukierunkowane ulepszenia w celu dalszej poprawy skuteczności dyrektywy i uwzględnienia obszarów, w których organy nadzoru w różny sposób interpretują tekst prawny. Warto usprawnić monitorowanie ryzyka dla stabilności finansowej i zarządzanie nim, w szczególności w odniesieniu do nowych sytuacji na europejskim rynku AFI lub – w niektórych przypadkach – niedostatecznego rozwoju tego rynku, w tym bezpośrednich pożyczek udzielanych przez fundusze inwestycyjne. Ponadto w przypadku gdy zarządzający inwestycjami przekazują swoje funkcje osobom trzecim, krajowa wykładnia i krajowe stosowanie określonych w dyrektywie w sprawie ZAFI oraz dyrektywie w sprawie UCITS przepisów dotyczących przekazywania funkcji różnią się, co budzi obawy co do ochrony inwestorów w Unii Europejskiej. Niedociągnięcia te mogą prowadzić do rozprzestrzeniania się ryzyka na szeroko rozumiany system finansowy, ale również do ograniczenia zdolności organów nadzoru w zakresie identyfikowania i łagodzenia pojawiających się zagrożeń dla systemu finansowego.

Jaki jest cel inicjatywy?

Głównym celem niniejszej inicjatywy jest poprawa skuteczności i funkcjonowania prawnego dyrektywy w sprawie ZAFI zgodnie z jej głównymi celami polegającymi na ochronie inwestorów, ograniczeniu ryzyka stwarzanego przez AFI w stosunku do ogólnej stabilności finansowej oraz na dalszej integracji rynku AFI.

Na czym polega wartość dodana podjęcia działań na poziomie UE?

Państwa członkowskie nie są w stanie samodzielnie osiągnąć celów dyrektywy w sprawie ZAFI polegających na poprawie integracji rynku AFI, zapewnieniu ogólnej stabilności finansowej i jednolitych zasad ochrony inwestorów. Te ogólnorynkowe skutki można osiągnąć jedynie dzięki wprowadzeniu środków na szczeblu UE. Zgodnie z zasadami pomocniczości i proporcjonalności dyrektywa w sprawie ZAFI nie wykracza poza elementy konieczne do osiągnięcia jej celów, co określono już, gdy po raz pierwszy wprowadzano dyrektywę w sprawie ZAFI.

B. Rozwiązania

Jakie strategiczne warianty legislacyjne i nielegislacyjne rozważono? Czy wskazano preferowany wariant? Jeżeli nie, dlaczego?

Aby osiągnąć wyżej wymienione cele, w ramach niniejszej inicjatywy przeanalizowano szereg wariantów strategicznych i określono preferowane wybory w następujących obszarach: (i) wprowadzenie zharmonizowanych przepisów dotyczących ZAFI prowadzących działalność w obszarze pożyczek bezpośrednich (fundusze udzielające pożyczek); (ii) poprawa podaży usług depozytowych na mniejszych rynkach; (iii) sprecyzowanie wymogów dotyczących zarządzających funduszami, którzy przekazują niektóre funkcje osobom trzecim; (iv) poprawa poziomu danych gromadzonych za pośrednictwem sprawozdawczości do celów regulacyjnych; (v) harmonizacja dostępności narzędzi zarządzania płynnością w całej Unii; oraz (vi) włączenie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) do łańcucha utrzymywania aktywów w celu zapewnienia, aby depozytariusze mogli wypełniać swoje obowiązki i aby zagwarantować ochronę inwestorów.

Teoretycznie można było się zwrócić do Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), aby kontynuował konwergencję praktyk nadzorczych. Zdano sobie jednak sprawę, że debaty w tym zakresie zostały zakończone, nie przynosząc dostatecznych postępów, i że potrzebne są wspólne normy o mocy normatywnej.

Jak kształtuje się poparcie dla poszczególnych wariantów?

Wiele organów publicznych w UE opowiada się za harmonizacją **wymogów dotyczących funduszy udzielających pożyczek**. Większość organów publicznych, które odpowiedziały na konsultacje publiczne, poparła propozycję doprecyzowania **przepisów dotyczących przekazywania funkcji określonych w dyrektywie w sprawie ZAFI i dyrektywie w sprawie UCITS**. Wśród zainteresowanych stron z sektora prywatnego i publicznego istnieje szerokie poparcie dla harmonizacji **narzędzi zarządzania płynnością**. Większość zainteresowanych stron (około 70 %) oraz ESMA w swojej opinii popiera włączenie **CDPW do łańcucha utrzymywania aktywów**. W odpowiedzi na konsultacje publiczne organy publiczne z państw członkowskich o mniejszych rynkach depozytowych stwierdziły, że popierają utrzymany wariant polegający na upoważnieniu właściwych organów krajowych do zezwolenia na transgraniczne pozyskiwanie **usług depozytowych**. Większość zainteresowanych stron preferowałaby stopniowe podejście do potencjalnych zmian w **wymogach dotyczących sprawozdawczości nadzorczej** mających zastosowanie do ZAFI i UCITS.

C. Skutki wdrożenia preferowanego wariantu

Jakie korzyści przyniesie wdrożenie preferowanego wariantu lub – jeśli go nie wskazano – głównych wariantów? Maksymalnie 12 wierszy

Wniosek ma na celu wprowadzenie ukierunkowanych zmian służących rozwiązaniu problemów, na które zwrócono uwagę w ocenie dotyczącej zwiększenia skuteczności i efektywności ram prawnych dyrektywy w sprawie ZAFI. Zharmonizowane ramy regulacyjne dotyczące zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi udzielającymi pożyczek pozwolą tym funduszom działać na nowych rynkach i zwiększać skalę działalności, zapewniając gospodarce realnej alternatywne źródło finansowania. Większy dostęp do narzędzi zarządzania płynnością i możliwość aktywacji bardziej szczególnych narzędzi zarządzania płynnością przez właściwe organy krajowe poprawią stabilność finansową i ochronę inwestorów. Dzięki bardziej kompleksowym danym przekazywanym w ramach sprawozdawczości do celów regulacyjnych możliwe będzie lepsze monitorowanie narastania ryzyka w systemie. Warianty dotyczące transgranicznego dostępu do usług depozytowych oraz wyrównania warunków działania funduszy udzielających pożyczek mają na celu zwiększenie podaży i konkurencji w tym obszarze oraz zwiększenie wydajności rynku AFI z UE. Dalsze doprecyzowanie przepisów dotyczących przekazywania funkcji zapewni inwestorom ochronę przed potencjalnymi nadużyciami ustaleń dotyczących przekazywania funkcji. Włączenie CDPW do łańcucha utrzymywania aktywów zapewniłoby wysoki poziom ochrony inwestorów, który mają gwarantować depozytariusze.

Jakie są koszty wdrożenia preferowanego wariantu lub – jeśli go nie wskazano – głównych wariantów?

Wniosek nie powinien pociągać za sobą znaczących kosztów gospodarczych, społecznych lub środowiskowych. Nie powinien on prowadzić do ponoszenia przez ZAFI znacznych dodatkowych kosztów operacyjnych, a niektóre ze środków mogą prowadzić do obniżenia kosztów dzięki zwiększonej konkurencji i wydajności. Korzyści dotyczące ochrony inwestorów i ogólnej stabilności finansowej przeważą wszelkie dodatkowe koszty.

Jakie będą skutki dla przedsiębiorstw, MŚP i mikroprzedsiębiorstw?

Wniosek powinien przynieść korzyści przedsiębiorstwom, w tym MŚP, dzięki harmonizacji wymogów dotyczących ZAFI prowadzących alternatywne fundusze inwestycyjne udzielające pożyczek. Pozwoli to tym funduszom na udzielanie kredytów w całej Unii Europejskiej, zapewniając bardzo potrzebne alternatywne źródło finansowania dla MŚP, w szczególności dla MŚP, w przypadku których zabezpieczenie kredytu u tradycyjnych kredytodawców może być trudne lub kosztowne.

Czy przewiduje się znaczące skutki dla budżetów i administracji krajowych?

W okresie poprzedzającym drugi etap zmiany wymogów w zakresie sprawozdawczości nadzorczej nie przewiduje się znaczących skutków dla budżetów i administracji krajowych.

Czy wystąpią inne znaczące skutki?

Przeгляд ten nie będzie miał żadnych negatywnych skutków gospodarczych, środowiskowych ani społecznych, ani też nie będzie miał negatywnego wpływu na prawa podstawowe. Nowa możliwość udzielania przez AFI kredytów w sposób zrównoważony zwiększyłaby finansowanie dostępne dla gospodarki realnej, a w szczególności dla MŚP, które często mają trudności z uzyskaniem kredytu od banków. Dynamiczny, a jednocześnie uporządkowany rynek długu prywatnego będzie miał kluczowe znaczenie dla postępu Unii Europejskiej w kierunku bardziej zrównoważonej przyszłości.

D. Działania następcze

Kiedy nastąpi przegląd przyjętej polityki?

Przeгляд dyrektywy w sprawie ZAFI należałoby rozpocząć po upływie 5 lat od wejścia w życie zmian w ramach prawnych. W ramach przeglądu należy przeanalizować funkcjonowanie rynku funduszy udzielających pożyczek

oraz rodzaje ryzyka, jakie stwarza on dla stabilności finansowej i funkcjonowania rynku depozytowego, a także określić praktyki w zakresie przekazywania funkcji. Należałoby przeanalizować, czy wprowadzenie szerszego zakresu narzędzi zarządzania płynnością i zwiększenie stopnia szczegółowości danych przyczyniło się do stabilności systemu finansowego.