



Svet  
Evropske unije

Bruselj, 26. november 2021  
(OR. en)

---

---

**Medinstitucionalna zadeva:  
2021/0376 (COD)**

---

---

**14365/21  
ADD 3**

**EF 364  
ECOFIN 1166  
CODEC 1543  
IA 190**

### **SPREMNI DOPIS**

---

Pošiljatelj:	za generalno sekretarko Evropske komisije: direktorica Martine DEPREZ
Datum prejema:	25. november 2021
Prejemnik:	generalni sekretar Sveta Evropske unije Jeppe TRANHOLM- MIKKELSEN

---

Št. dok. Kom.:	SWD(2021) 341 final
Zadeva:	DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE POVZETEK POROČILA O OCENI UČINKA Spremni dokument k Predlogu direktive o spremembi Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 in Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje

---

Delegacije prejmejo priloženi dokument SWD(2021) 341 final.

---

Priloga: SWD(2021) 341 final



Bruselj, 25.11.2021  
SWD(2021) 341 final

**DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE**  
**POVZETEK POROČILA O OCENI UČINKA**

*Spremni dokument*

**k Predlogu direktive o spremembi Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 in Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009**

**o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje**

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

## Povzetek

Ocena učinka o predlogu direktive o spremembi Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje

## A. Nujnost ukrepanja

### Zakaj? V čem je težava?

Glede na ugotovitve poročila Komisije in povratne informacije deležnikov iz javnega posvetovanja o delovanju direktive o UAIS je imela Direktiva večinoma pozitiven učinek pri oblikovanju notranjega trga za AIS, in sicer je omogočila učinkovitejši nadzor nad dejavnostmi skladov in preglednost teh dejavnosti ter s tem izboljšala zaščito vlagateljev. Obenem je bilo v poročilu in posvetovanju izpostavljenih več področij, kjer bi bile mogoče ciljno usmerjene izboljšave za nadaljnje izboljšanje učinkovitosti Direktive in za obravnavanje področij, kjer se nadzorni organi razhajajo pri razlagi pravnega besedila. Spremljanje in obvladovanje tveganj za finančno stabilnost bi se lahko izboljšala, zlasti v zvezi z novim razvojem na evropskem trgu AIS ali v nekaterih primerih premajhnim razvojem evropskega trga AIS, vključno z neposrednim posojanjem s strani investicijskih skladov. Nazadnje, kadar upravitelji premoženja svoje naloge oddajo v zunanje izvajanje tretjim osebam, se nacionalne razlage in uporaba pravil o prenosu iz direktive o UAIS in direktive o KNPVP razlikujejo, kar vzbuja pomisleke glede zaščite vlagateljev v Evropski uniji. Te vrzeli lahko privedejo do tveganj preliivanja v širši finančni sistem, lahko pa tudi omejijo zmožnost nadzornih organov, da opredelijo in ublažijo nastajajoča tveganja za finančni sistem.

### Kaj naj bi prinesla ta pobuda?

Glavni cilj te pobude je izboljšati učinkovitost in pravno delovanje direktive o UAIS v skladu z njenimi glavnimi cilji zaščite vlagateljev, zmanjšanja tveganj, ki jih AIS predstavljajo za splošno finančno stabilnost, in spodbujanja povezovanja trga AIS.

### Kakšna je dodana vrednost ukrepanja na ravni EU?

Ciljev direktive o UAIS za izboljšanje povezovanja trga AIS, zagotovitev splošne finančne stabilnosti in enotnih pravil o zaščiti vlagateljev države članice ne morejo doseči posamično. Te učinke za celotni trg je mogoče doseči le z ukrepi na ravni EU. V skladu z načeloma subsidiarnosti in sorazmernosti direktiva o UAIS ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje njenih ciljev, kot so bili določeni ob prvi uvedbi direktive o UAIS.

## B. Rešitve

### Katere zakonodajne in nezakonodajne možnosti politike so se upoštevale? Ali ima katera od njih prednost? Zakaj?

Za dosego zgoraj navedenih ciljev so v tej pobudi preučene različne možnosti politike in opredeljene prednostne možnosti na naslednjih področjih: (i) uvedba harmoniziranih pravil za UAIS, ki upravljajo sklade, dejavne na področju neposrednih posojil; (ii) izboljšanje ponudbe storitev depozitarjev na manjših trgih; (iii) dodatna pojasnitev zahtev za upravitelje skladov, ki nekatere naloge prenesejo na tretje osebe; (iv) izboljšanje ravni podatkov, zbranih z regulativnim poročanjem; (v) uskladitev razpoložljivosti orodij za upravljanje likvidnosti po vsej Uniji in (vi) vključitev centralnih depotnih družb v verigo hrambe za zagotovitev, da lahko depozitarji izpolnjujejo svoje naloge in zagotovijo zaščito vlagateljev.

Teoretično bi bil lahko Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) zaprosen za nadaljevanje konvergence nadzora. Vendar je bilo ugotovljeno, da so bile razprave v zvezi s tem izčrpane brez zadostnega napredka in da so potrebni skupni standardi z normativno veljavo.

### Kdo podpira katero možnost?

Številni javni organi v EU se zavzemajo za uskladitev zahtev za sklade, iz katerih se dajejo posojila. Večina javnih organov, ki so se odzvali na javno posvetovanje, je podprla predlog za pojasnitev pravil o prenosu iz direktive o UAIS in direktive o KNPVP. Deležniki iz zasebnega in javnega sektorja na splošno podpirajo uskladitev orodij za upravljanje likvidnosti. Večina deležnikov (približno 70 %) in ESMA v svojem mnenju podpirata vključitev centralnih depotnih družb v verigo hrambe. Javni organi držav članic z manjšimi trgi depozitarjev so v svojem odzivu na javno posvetovanje navedli, da podpirajo izbrano možnost, da se pristojni nacionalni organi pooblastijo za to, da dovolijo čezmejno pridobivanje storitev depozitarjev. Večina deležnikov je naklonjena postopnemu pristopu k morebitnim spremembam zahtev glede nadzorniškega poročanja za UAIS in KNPVP.

### C. Učinki prednostne možnosti

#### **Kakšne so koristi prednostne možnosti (če obstaja, sicer glavnih možnosti)? Največ 12 vrstic**

*Namen predloga je uvesti ciljno usmerjene spremembe za obravnavo vprašanj, izpostavljenih v oceni za učinkovitejši in uspešnejši pravni okvir direktive o UAIS. Harmoniziran regulativni okvir za UAIS, ki upravljajo sklade, iz katerih se dajejo posojila, bo tem skladom omogočil delovanje na novih trgih in povečanje obsega, kar bo realnemu gospodarstvu zagotovilo vir alternativnega financiranja. Večji dostop do orodij za upravljanje likvidnosti in pristojni nacionalni organi, ki lahko aktivirajo bolj razdelano orodje za upravljanje likvidnosti, bodo izboljšali finančno stabilnost in zaščitili vlagatelje. Z izčrpnimi podatki iz regulativnega poročanja bo mogoče bolje spremljati kopičenje tveganja v sistemu. Možnosti za čezmejni dostop do storitev depozitarjev in izenačenje konkurenčnih pogojev za sklade, iz katerih se dajejo posojila, so namenjene povečanju ponudbe in konkurence na tem področju ter povečanju učinkovitosti trga EU AIS. Nadaljnja pojasnitev pravil o prenosu bo zagotovila, da bodo vlagatelji zaščiteni pred morebitno zlorabo ureditve prenosa. Vključitev centralnih depotnih družb v verigo hrambe bi zagotovila visoko raven zaščite vlagateljev, ki naj bi jo zagotavljali depozitarji.*

#### **Kakšni so stroški prednostne možnosti (če obstaja, sicer glavnih možnosti)?**

*Predlog naj ne bi imel znatnih gospodarskih, družbenih ali okoljskih stroškov. Za UAIS naj ne bi povzročil znatnih dodatnih operativnih stroškov, nekateri ukrepi pa bi lahko privedli do znižanja stroškov zaradi večje konkurence in učinkovitosti. Kakršne koli dodatne stroške bodo odtehtale koristi za zaščito vlagateljev in splošno finančno stabilnost.*

#### **Kakšen bo vpliv na podjetja, MSP ter mikropodjetja?**

*Predlog bi moral koristiti podjetjem, vključno z MSP, z uskladitvijo zahtev za UAIS, ki upravljajo AIS, iz katerih se dajejo posojila. To bo tem skladom omogočilo, da bodo dajali posojila po vsej Evropski uniji, kar bo zagotovilo zelo potreben alternativni vir financiranja za MSP, zlasti za MSP, ki morda težko pridobijo posojila od tradicionalnih posojilodajalcev ali je to zanje drago.*

#### **Ali bo prišlo do znatnih učinkov na nacionalne proračune in uprave?**

*Do druge faze revizije zahtev glede nadzorniškega poročanja se ne pričakuje znaten učinek na nacionalne proračune in uprave.*

#### **Bo imela pobuda druge pomembnejše učinke?**

*Ta pregled ne bo imel negativnega gospodarskega, okoljskega ali družbenega učinka niti ne bo imel negativnega učinka na temeljne pravice. Sproščena zmožnost AIS, da zagotavljajo posojila na trajnosten način, bi povečala razpoložljiva sredstva za realno gospodarstvo in zlasti za MSP, ki imajo pogosto težave pri pridobitvi posojila pri bankah. Živahen, vendar urejen trg zasebnega dolga bo ključnega pomena za nadaljevanje prehoda Evropske unije v bolj trajnostno prihodnost.*

### D. Spremljanje

#### **Kdaj se bo politika pregledala?**

*Pregled direktive o UAIS bi bilo primerno začeti v petih letih po začetku veljavnosti sprememb pravnega okvira. Pri pregledu bi bilo treba analizirati delovanje trga skladov, iz katerih se dajejo posojila, in njegova tveganja za finančno stabilnost ter delovanje trga depozitarjev ter opredeliti prakse prenosa. Treba bi bilo analizirati, ali sta uvedba širšega nabora orodij za upravljanje likvidnosti in povečanje podrobnosti podatkov prispevala k stabilnosti finančnega sistema.*