



Euroopa Liidu  
Nõukogu

Brüssel, 12. märts 2018  
(OR. en)

---

---

Institutsioonidevaheline  
dokument:  
2018/0041 (COD)

---

---

6988/18  
ADD 2

EF 70  
ECOFIN 226  
CODEC 347  
IA 65

### SAATEMÄRKUSED

---

Saatja:	Euroopa Komisjoni peasekretär, allkirjastanud Jordi AYET PUIGARNAU, direktor
Kättesaamise kuupäev:	12. märts 2018
Saaja:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Euroopa Liidu Nõukogu peasekretär
Komisjoni dok nr:	SWD(2018) 55 final
Teema:	KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT MÕJUHINNANGU KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE <i>Lisatud dokumendile:</i> Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS, millega lihtsustatakse ühisinvesteeringufondide piiriülest turustamist ning muudetakse määrusi (EL) nr 345/2013 ja (EL) nr 346/2013 Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU DIREKTIIV, millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL seoses ühisinvesteeringufondide piiriülese turustamisega.

---

Käesolevaga edastatakse delegatsioonidele dokument SWD(2018) 55 final.

Lisatud: SWD(2018) 55 final

Brüssel, 12.3.2018  
SWD(2018) 55 final

**KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT**  
**MÕJUHINNANGU KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE**

**Ühisinvesteeringufondide piiriülene turustamine**

*Lisatud dokumendile:*

**Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS,**  
**millega lihtsustatakse ühisinvesteeringufondide piiriülest turustamist ning muudetakse**  
**määrusi (EL) nr 345/2013 ja (EL) nr 346/2013**

**Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU DIREKTIIV,**  
**millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ ning**  
**Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL seoses ühisinvesteeringufondide**  
**piiriülese turustamisega.**

{COM(2018) 92 final} - {COM(2018) 110 final} - {SWD(2018) 54 final}

## Kommenteeritud kokkuvõte

Investeeringufondide piiriülesel turustamisel esinevate tõkete vähendamise algatusest tekkiva mõju hindamine

### A. Vajadus meetmete järele

#### Miks? Mis on lahendamist vajav probleem?

Euroopa õigusaktid lubavad varahalduritel saada oma investeeringufondide jaoks üleeuroopaline tegevusluba, et luua investeeringufondide ühtne turg. Kuigi ELi investeeringufondide piiriülene turustamine on suurenenud, korraldatakse ELi investeeringufondide turgu siiani peamiselt riigipiiride alusel: 70 % kõigist investeeringufondide valitsetavatest varadest on registreeritud müügiks ainult siseturul<sup>1</sup>. Ainult 37 % vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjatest ja ligikaudu 3 % alternatiivsetest investeeringufondidest on registreeritud müügiks rohkem kui kolmes liikmesriigis.

Kuigi ELi turg on väiksem, on ELis USAga võrreldes märkimisväärselt rohkem fondid, mis tähendab, et ELi fondid on keskmiselt palju väiksemad. See mõjutab negatiivselt ELi varahaldurite saadavat mastaabisäästu ja investorite tasutavaid summasid. Hindamise tulemuste kohaselt vähendavad regulatiivsed tõkked märkimisväärselt piiriülest turustamist. Need tõkked on seotud riiklike turustamisnõuete, regulatiivsete tasude, haldusnõuete ja teavitamisnõuetega.

#### Mida selle algatusega loodetakse saavutada?

Algatuse eesmärk on vähendada piiriülese turustamise puhul tekkivat regulatiivset koormust, kõrvaldades liigse keerukuse ja koormavad nõuded, ning parandada riiklike nõuete läbipaistvust, kaitstes seejuures investoreid.

Kui muuta investeeringufondide ühtse turu toimimine sujuvamaks, peaks olema võimalik seeläbi vähendada piiriülese turustamise kulusid. See peaks kiirendama piiriülese turustamise kasvu ELis, vähendama turu killustatust, suurendama konkurentsi ja kokkuvõttes andma investoritele rohkem investeerimisvõimalusi ELis.

#### Milline on ELi tasandi meetmete lisaväärtus?

Eurofondide direktiivi ja alternatiivsete investeeringufondide valitsejate direktiivi riikliku rakendamise käigus on erinevalt tõlgendatud nende kahe direktiivi õigusnorme, mida kohaldatakse turundamise üleeuroopaliste tegevuslubade kasutamise suhtes. Kuigi liikmesriigid saavad selle probleemiga tegeleda, muutes (vabatahtlikult) siseriiklike õigusakte või tavadid, on üleeuroopalise tegevusloa kasutamise puhul võimalik tagada ühtsust ja õiguskindlust paremini, kui võetakse meetmeid ELi tasandil. Varasemad jõupingutused selle valdkonna riiklike (järelvalve)tavade ühtlustamiseks Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (edaspidi „ESMA“) kaudu ei ole suutnud seda probleemi lahendada. Seega on ELi piires investeeringufondide piiriülese turustamise allesolevaid tõkkeid kõige tõhusam lahendada ELi tasandil.

### B. Lahendused

#### Milliseid seadusandlikke ja mitteseadusandlikke poliitikavariante on kaalutud? Kas on olemas eelistatud variant? Miks?

Kaalutud poliitikavariantide eesmärk on vähendada fondide piiriülese turustamise valdkonnas kehtivate õigusnormide põhjendamatu keerukust ja õiguskindlust, suurendada nende õigusnormide läbipaistvust ja kaitsta paremini investoreid. Võttes arvesse kõnealuse õigusraamistiku tehnilist laadi ja üksikasjalikkust, on iga probleemküsümuse jaoks töötatud välja konkreetseid poliitikavariandid. Kaaluti nii seadusandlikke kui ka muid variante. Teatavate probleemküsümuste puhul oli eelistatud variant suurendada läbipaistvust riiklikul ja/või Euroopa tasandil ning teiste puhul oli parim tegutsemisviis suurendada ühtlustamist. Väljavalitud poliitikavariandid on järgmised.

- Riiklike nõuete ebapiisava läbipaistvusega seoses suurendatakse riiklikul ja ELi tasandil riiklike

<sup>1</sup> See hõlmab nn näiliku kauplemise fondid, mille puhul fondivalitseja määrab fondi asukohaks teise liikmesriigi ja turustab seda oma asukohaturul.

<p>turustamisnõuete ja regulatiivsete tasude läbipaistvust.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Erinevate riiklike turustamisnõuetega seoses kehtestatakse eelturundamise ühtlustatud määratlus<sup>2</sup> ja määratakse selgemalt kindlaks reklaammaterjali kontrollimise protsess.</li> <li>• Erinevate reguleerimisasutuste tasudega seoses kehtestatakse ranged põhimõtted, et tagada suurem järjepidevus reguleerimisasutuste tasude kindlaksmääramisel.</li> <li>• Haldusnõuetega seoses lastakse varahalduril määrata kindlaks, kuidas tagatakse kohalike investorite toetamise vahendid (viibides kohapeal või elektrooniliselt), aga kehtestatakse investorite kaitse meetmed<sup>3</sup>.</li> <li>• Teavitamisnõuetega seoses ühtlustatakse täiendatavalt turundamise üleeuroopalise tegevusloa kasutamise teadete ajakohastamise ja tühistamise menetlusi ning nõudeid.</li> </ul>
--

#### **Kes millist varianti toetab?**

Varahaldurid toetavad kindlalt regulatiivsete tõkete vähendamist. Nad on siiski eriarvamusel, kas seda oleks kõige parem saavutada seadusandlike või muude meetmete abil. Investorite ühendused toetavad ka regulatiivsete tõkete kõrvaldamist, et suurendada investorite valikuvõimalusi; seda siiski tingimusel, et tagatakse investorite kaitse. Riikide pädevad asutused ja liikmesriigid toetavad ka fondide piiriülese turustamise regulatiivsete tõkete vähendamist. Enamik pädevaid asutusi eelistaks siiski muid kui seadusandlikke meetmeid. Lisaks sellele rõhutasid nad, kui oluline on, et neil säiliks investorite kaitse tagamise võime, sealhulgas vastuvõtvates jurisdiktsioonides.

### **C. Eelistatud poliitikavariandi mõju**

#### **Millised on eelistatud poliitikavariandi (kui see on olemas, vastasel korral peamiste poliitikavariantide) eelised?**

Eelistatud poliitikavariantidest saavad enim kasu nii varahaldurid kui ka investorid.

- Eelistatud variandid vähendavad märkimisväärselt nõuete täitmisega seotud kulusid, ühtlustades veelgi riiklike nõudeid ja suurendades nende läbipaistvust. Olemasolevate piiriüleste fondide puhul aitavad eelistatud variandid eeldatavasti säästa kulusid igal aastal vähemalt 306 miljoni euro väärtuses. Lisaks sellele eeldatakse, et enamik varahaldureid otsustab turustada oma fonde piiriüleselt või suurendada senise piiriülese tegevuse ulatust.
- Eelistatud variandid tagavad investorite kaitse ja peaks kokkuvõttes suurendama investorite valikuvõimalusi. See mõju aitab eelkõige nendest liikmesriikidest pärit investoreid, mille turud pakuvad praegu piiratud valikuvõimalusi ja millel domineerivad kindlalt kohalikud tooted.

#### **Millised on eelistatud poliitikavariandi (kui see on olemas, vastasel korral peamiste poliitikavariantide) kulud?**

Eelistatud variandid ei avalda märkimisväärset negatiivset majanduslikku, sotsiaalset ega keskkonnamõju. Eelistatud variandid põhjustavad teatavaid nõuete täitmisega seotud kulusid. Need kulud tekivad riikide pädevatel asutustel ja ESMA-l. Näiteks peab ESMA looma piiriüleste teadete andmebaasi ja regulatiivsete tasude kalkulaatori. Samas saavad riikide pädevad asutused ja ESMA ka kasutada teadete andmebaasi, kuna see võimaldab neil paremini analüüsida investeerimisfondide piiriülest turustamist.

#### **Milline on mõju ettevõtjatele, VKEdele ja mikroettevõtjatele?**

Regulatiivsete tõkete vähendamine vähendab fondide piiriülesest turustamisest tekkivaid kulusid. See on kasulik eelkõige väikefondide valitsejatele, kuna regulatiivsete tõkete seotud kulud avaldavad neile suuremat mõju.

Kuigi välja pakutud poliitikavariandid ei mõjuta otseselt väikesi ja keskmise suurusega ettevõtjaid (edaspidi „VKEd“), saavad nad sellest algatusest kaudset kasu, kuna investeerimisfondide suurem piiriülene turustamine parandaks nende investeerimisfondide (eelkõige riskikapitalifondide) kaudu VKEdele pakutava rahastamise kättesaadavust.

<sup>2</sup> See kehtib ainult alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi puhul.

<sup>3</sup> See kehtib ainult eurofondide direktiivi puhul.

**Kas on ette näha märkimisväärset mõju riigieelarvetele ja ametiasutustele?**

Riiklikul tasandil tekivad väikesed nõuete täitmise tagamise kulud.

**Kas on oodata muud olulist mõju?**

Muu oluline mõju puudub.

**D. Järeldused****Millal poliitika läbi vaadatakse?**

Komisjon hindab direktiivi ja määruse kohaldamist hiljemalt viis aastat pärast käesoleva seadusandliku algatuse osaks olevate direktiivide (eurofondide direktiivi ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi) ülevõtmise kuupäeva. Komisjon tugineb avalikule konsultatsioonile ning ESMA ja pädevate asutustega peetavatele aruteludele. Hindamine viiakse läbi kooskõlas komisjoni parema õigusloome suunistega.