

V Bruseli 12. marca 2018  
(OR. en)

---

---

Medziinštitucionálny spis:  
2018/0041 (COD)

---

---

6988/18  
ADD 2

EF 70  
ECOFIN 226  
CODEC 347  
IA 65

### SPRIEVODNÁ POZNÁMKA

---

Od: Jordi AYET PUIGARNAU, riaditeľ,  
v zastúpení generálneho tajomníka Európskej komisie

Dátum doručenia: 12. marca 2018

Komu: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generálny tajomník Rady Európskej únie

---

Č. dok. Kom.: SWD(2018) 55 final

---

Predmet: PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE - ZHRNUTIE POSÚDENIA  
VPLYVU - Cezhraničná distribúcia fondov kolektívneho investovania  
Sprievodný dokument - Návrh NARIADENIA EURÓPSKEHO  
PARLAMENTU A RADY, ktorým sa uľahčuje cezhraničná distribúcia  
fondov kolektívneho investovania a ktorým sa menia nariadenia (EÚ) č.  
345/2013 a (EÚ) č. 346/2013 Návrh SMERNICE EURÓPSKEHO  
PARLAMENTU A RADY, ktorým sa mení smernica Európskeho  
parlamentu a Rady 2009/65/ES a smernica Európskeho parlamentu a  
Rady 2011/65/EÚ, pokiaľ ide o cezhraničnú distribúciu kolektívnych  
investičných fondov

---

Delegáciám v prílohe zasielame dokument SWD(2018) 55 final.

---

Príloha: SWD(2018) 55 final



V Bruseli 12. 3. 2018  
SWD(2018) 55 final

**PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE**  
**ZHRNUTIE POSÚDENIA VPLYVU**

**Cezhraničná distribúcia fondov kolektívneho investovania**

*Sprievodný dokument*

**Návrh NARIADENIA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,  
ktorým sa uľahčuje cezhraničná distribúcia fondov kolektívneho investovania a ktorým  
sa menia nariadenia (EÚ) č. 345/2013 a (EÚ) č. 346/2013**

**Návrh SMERNICE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY, ktorým sa mení  
smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES a smernica Európskeho  
parlamentu a Rady 2011/65/EÚ, pokiaľ ide o cezhraničnú distribúciu kolektívnych  
investičných fondov**

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

## Súhrnný prehľad

Posúdenie vplyvu iniciatívy na znižovanie prekážok cezhraničnej distribúcie investičných fondov

### A. Potreba konať

#### Prečo? Aký problém sa rieši?

Európske právne predpisy umožňujú správcov aktív zabezpečiť povolenia pre svoje investičné fondy v celej EÚ s cieľom vytvoriť jednotný trh investičných fondov. Zatiaľ čo cezhraničná distribúcia investičných fondov EÚ narástla, organizácia trhu investičných fondov EÚ stále prebieha najmä na vnútroštátnej úrovni: 70 % celkových spravovaných aktív v držbe investičných fondov je registrovaných na predaj len na domácom trhu<sup>1</sup>. Len 37 % PKIPCP a približne 3 % AIF je registrovaných na predaj do viac ako troch členských štátov.

Okrem toho, aj keď je trh EÚ menší, v EÚ existuje oveľa viac fondov ako v USA, čo znamená, že v EÚ je výrazne nižšia priemerná veľkosť fondov. To má negatívny vplyv na úspory z rozsahu, ktoré môžu dosiahnuť správcovia aktív v EÚ, ako aj na poplatky, ktoré musia zaplatiť investori. Hodnotenie ukázalo, že regulačné prekážky predstavujú podstatný odrádzajúci faktor cezhraničnej distribúcie. Tieto prekážky sa týkajú vnútroštátnych požiadaviek na uvádzanie na trh, regulačných poplatkov, administratívnych požiadaviek a požiadaviek na oznamovanie.

#### Čo sa od tejto iniciatívy očakáva?

Cieľom iniciatívy je znížiť regulačné prekážky cezhraničnej distribúcie, a to odstránením zbytočnej zložitosti a zaťažujúcich požiadaviek a zlepšením transparentnosti vnútroštátnych požiadaviek pri zabezpečení ochrany investorov.

Zefektívnym fungovaním jednotného trhu investičných fondov by sa mali znížiť náklady na cezhraničnú distribúciu. Malo by to urýchliť rast cezhraničnej distribúcie v EÚ, obmedziť fragmentáciu trhu, zvýšiť hospodársku súťaž a v konečnom dôsledku aj poskytnúť investorom v EÚ viac investičných príležitostí.

#### Aká je pridaná hodnota opatrení na úrovni EÚ?

Vnútroštátne vykonávanie smerníc o PKIPCP a o správcov AIF viedlo k rozdielnym výkladom pravidiel vzťahujúcich sa na používanie povolení na uvádzanie na trh podľa týchto dvoch smerníc. Hoci sú členské štáty schopné riešiť tento problém (dobrovoľnou) zmenou vnútroštátnych právnych predpisov alebo postupov, jednotnosť a právna istota týkajúca sa používania povolenia sa dajú lepšie zabezpečiť prijatím opatrení na úrovni EÚ. Predchádzajúcim úsilím o zblíženie vnútroštátnych postupov (dohľadu) v tejto oblasti prostredníctvom orgánu ESMA sa tento zistený problém nepodarilo vyriešiť. Zostávajúce prekážky cezhraničnej distribúcie investičných fondov v celej EÚ sa dajú najúčinnejšie riešiť na úrovni EÚ.

### B. Riešenia

#### Aké legislatívne a nelegislatívne možnosti politiky sa zvažovali? Je niektorá z možností uprednostňovaná? Prečo?

Zvažované možnosti politiky sú zamerané na riešenie zbytočnej zložitosti a právnej neistoty existujúcich pravidiel cezhraničnej distribúcie fondov, zvýšenie transparentnosti týchto pravidiel a zabezpečenie ochrany investorov. Vzhľadom na technickú a podrobnú povahu regulačného rámca, na ktorý sa úsilie zameriava, sa vypracovali osobitné možnosti politiky pre každý problémový faktor. Zvažovali sa legislatívne aj nelegislatívne možnosti. Pri niektorých problémových faktoroch bolo uprednostňovanou možnosťou zvýšiť transparentnosť na vnútroštátnej a/alebo európskej úrovni, zatiaľ čo pri iných faktoroch sa ako najlepší ďalší postup identifikovala väčšia harmonizácia. Zachované možnosti politiky sú takéto:

- Pokiaľ ide o nedostatočnú transparentnosť v súvislosti s vnútroštátnymi požiadavkami, zlepšuje sa transparentnosť na vnútroštátnej úrovni a na úrovni EÚ vzhľadom na vnútroštátne požiadavky na uvádzanie

<sup>1</sup> Patria sem aj tzv. fondy „spätného obehu“, t. j. ak správca vytvorí sídlo fondu v inom členskom štáte a následne ho distribuuje len späť na trh, na ktorom boli založené.

na trh a regulačné poplatky.

- Pokiaľ ide o rozdielne vnútroštátne požiadavky na uvádzanie na trh, zavádza sa harmonizované vymedzenie pojmu pre-marketing<sup>2</sup> a jasnejšie sa vymedzuje proces kontroly marketingových materiálov.
- Pokiaľ ide o rozdielne regulačné poplatky, zavádzajú sa zásady na vysokej úrovni, aby sa zabezpečil väčší súlad v spôsobe stanovovania regulačných poplatkov.
- Pokiaľ ide o administratívne požiadavky, výber spôsobu poskytovania nástrojov na podporu miestnych investorov (miestne zastúpenie alebo elektronicky) sa ponecháva na správcovi aktív, ale so zavedením záruk pre investorov<sup>3</sup>.
- Pokiaľ ide o požiadavky na oznamovanie, zavádza sa ďalšia harmonizácia postupov a požiadaviek na aktualizáciu oznámení a zrušenie oznámení o používaní povolenia na uvádzanie na trh.

#### **Kto podporuje ktorú možnosť?**

Správcovia aktív zníženie regulačných prekážok jednoznačne podporujú. Sú však rozdelení, pokiaľ ide o to, či by sa to dalo najlepšie dosiahnuť prostredníctvom legislatívnych alebo nelegislatívnych opatrení. Združenia investorov podporujú aj odstránenie regulačných prekážok s cieľom zlepšiť výber pre investorov, ale pod podmienkou, že sa zabezpečí ochrana investorov. Príslušné vnútroštátne orgány a členské štáty takisto podporujú znižovanie regulačných prekážok cezhraničnej distribúcie fondov. Napriek tomu by väčšina príslušných orgánov uprednostnila nelegislatívne opatrenia. Okrem toho poukázali aj na dôležitosť zachovania svojej schopnosti zabezpečiť ochranu investorov, a to aj v hostiteľských jurisdikciách.

### **C. Vplyvy uprednostňovanej možnosti**

#### **Aké sú výhody uprednostňovanej možnosti (prípadne hlavných možností, ak sa žiadna konkrétna možnosť neuprednostňuje)?**

Výhody uprednostňovaných možností sú hmatateľné pre správcov aktív, ako aj pre investorov:

- Uprednostňované možnosti výrazne znížia náklady na dodržiavanie predpisov prostredníctvom ďalšej harmonizácie a zvýšenia úrovne transparentnosti vo vzťahu k vnútroštátnym požiadavkám. V prípade existujúcich cezhraničných fondov sa očakáva, že uprednostňované možnosti povedú k úsporám nákladov vo výške prinajmenšom 306 miliónov EUR ročne. Okrem toho sa očakáva, že viac správcov aktív sa rozhodne distribuovať svoje fondy cezhranične alebo zintenzívniť svoje existujúce cezhraničné aktivity.
- Uprednostňované možnosti zabezpečia ochranu investorov a v konečnom dôsledku by mali zlepšiť možnosť výberu pre investorov. Tento účinok bude prínosný najmä pre investorov z členských štátov s trhmi, ktoré v súčasnosti ponúkajú obmedzený výber a na ktorých silne dominujú domáce produkty.

#### **Aké sú náklady na uprednostňovanú možnosť (prípadne na hlavné možnosti, ak sa žiadna konkrétna možnosť neuprednostňuje)?**

Uprednostňované možnosti nemajú významný negatívny hospodársky, sociálny ani environmentálny vplyv. Uprednostňované možnosti skutočne vedú k obmedzeným nákladom na presadzovanie práva. Tieto náklady sa týkajú príslušných vnútroštátnych orgánov a ESMA. ESMA bude mať za úlohu napríklad vytvoriť databázu cezhraničných oznámení a kalkulačku na výpočet regulačných poplatkov. Príslušné vnútroštátne orgány a orgán ESMA však budú mať z databázy oznámení aj prospech, lebo im umožní lepšie analyzovať cezhraničnú distribúciu investičných fondov.

#### **Aký bude vplyv na podniky, MSP a mikropodniky?**

Znížením regulačných prekážok sa znížia náklady na distribúciu fondov cez hranice. Tieto zníženia nákladov budú prínosné najmä pre malých správcov fondov, keďže náklady spojené s regulačnými prekážkami majú väčší vplyv na týchto správcov.

Hoci navrhované možnosti politiky nemajú priamy vplyv na malé a stredné podniky (MSP), z iniciatívy budú mať nepriamy prospech, keďže zvýšenie cezhraničnej distribúcie investičných fondov by zvýšilo dostupnosť financovania MSP ponúkaného prostredníctvom týchto investičných fondov, najmä fondov rizikového kapitálu.

<sup>2</sup> To sa týka len smernice o správcoch AIF.

<sup>3</sup> To sa týka len smernice PKIPCP.

**Očakáva sa významný vplyv na štátne rozpočty a verejnú správu?**

Náklady na presadzovanie práva na vnútroštátnej úrovni budú zanedbateľné.

**Očakávajú sa iné významné vplyvy?**

Nezistili sa žiadne iné významné vplyvy.

**D. Následné činnosti****Kedy sa táto politika preskúma?**

Komisia najskôr po piatich rokoch od dátumu transpozície smerníc tvoriacich súčasť tejto legislatívnej iniciatívy (smernice o PKIPCP a o správcoch AIF) vykoná hodnotenie uplatňovania smernice a nariadenia. Komisia bude vychádzať z verejnej konzultácie a diskusie s ESMA a príslušnými orgánmi. Hodnotenie sa uskutoční podľa usmernení Komisie pre lepšiu právnu reguláciu.