



EIROPAS KOPIENU KOMISIJA

Briselē, 15.11.2006
COM(2006) 686 galīgā redakcija

BALTĀ GRĀMATA

**BALTĀ GRĀMATA PAR UZLABOTAS VIENOTĀ TIRGUS STRUKTŪRAS
IZVEIDI IEGULDĪJUMU FONDIEM**

{SEC(2006)1451}
{SEC(2006)1452}

(iesniegusi Komisija)

BALTĀ GRĀMATA

BALTĀ GRĀMATA PAR UZLABOTAS VIENOTĀ TIRGUS STRUKTŪRAS IZVEIDI IEGULDĪJUMU FONDIEM

Ievads

Ieguldījumi fondi nodrošina privātajiem ieguldītājiem pieeju profesionāli pārvaldītiem un daudzveidīgiem ieguldījumiem ar izdevīgiem nosacījumiem. Eiropas ieguldītājiem vajadzēs darboties spējīgu un labi noregulētu aktīvu pārvaldības nozari, jo sabiedrības novecošanās dēļ jāuzņemas lielāka atbildība par tās ilgtermiņa finansiālajām vajadzībām. Tas jau ir izraisījis strauju izaugsmi šajā nozarē gan Eiropā, gan visā pasaulē. Ieguldītājinstitūcijas, tostarp fondi, ir atbildīgas par pieaugošo mājsaimniecību ieguldījumu daļu visās G-10 valstīs. Ieguldījumu fondi veido 12,6 % Eiropas mājsaimniecību finanšu aktīvu¹. Divpadsmit gados ES ieguldījumu fondu pārvaldītie aktīvi ir pieauguši piecas reizes. Laika posmā līdz 2010. gadam ir paredzams 10 % pieauguma temps, līdz ar to fondu pārvaldīto aktīvu kopējā vērtība sasniegtu vairāk nekā 8 triljonus euro. ES ieguldījumu fondu stūrakmens ir 1985. gada PVKIU direktīva. PVKIU direktīva² bija faktiskais pamats dinamiskai Eiropas ieguldījumu nozarei. Šis tirgus arvien biežāk tiek organizēts visas Eiropas mērogā. PVKIU produkta apliecība tiek plaši izmantota. Pārrobežu fondu pārdošana aizņēma aptuveni 66 % no kopējiem nozares ienākumiem 2005. gadā.

Tagad ES politikas veidotājus sagaida izaicinājums – nodrošināt, lai šie reglamentējošie noteikumi joprojām būtu efektīvi un atbilstu mainīgajai tirgus dinamikai un ieguldītāju vajadzībām. Eiropas finanšu tirgu lielās strukturālās pārmaiņas rada jaunu spriedzi PVKIU reglamentējošajā sistēmā. Šajā Baltajā grāmatā izklāstīti Eiropas Komisijas uzskati par veidu, kā vienkāršot Eiropas likumdošanas vidi un sniegtu ieguldītājiem pievilcīgus un drošus ieguldījumu risinājumus.

Aile Ieguldījumu fondi, PVKIU un uzņēmumi, kas nav PVKIU

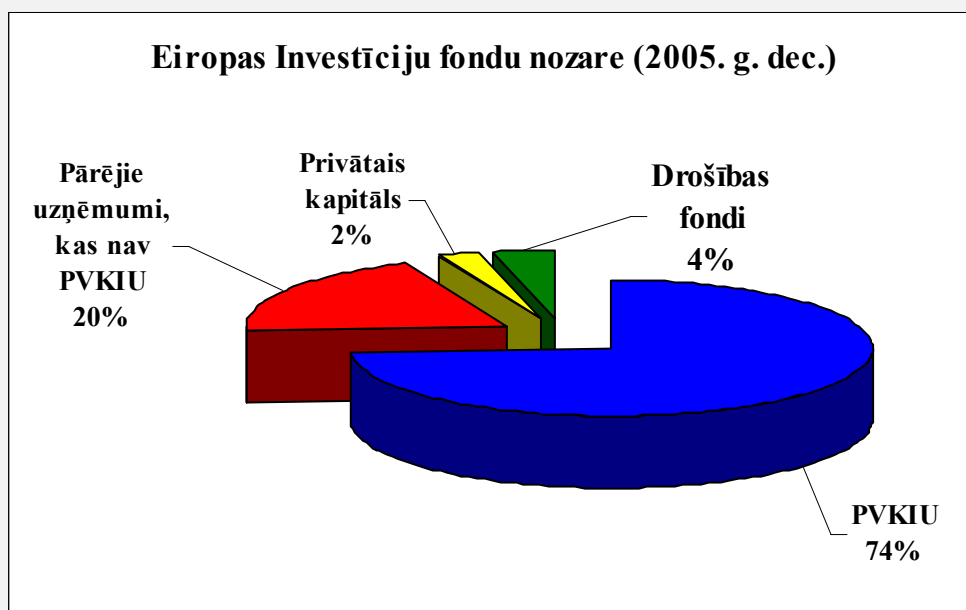
Ieguldījumu fondi ir īpaši izveidoti ieguldījumu instrumenti, kuru vienīgais mērķis ir savākt ieguldītāju aktīvus un ieguldīt šos aktīvus daudzveidīgā aktīvu kopējā fondā. Ieguldītāji iegādājas fonda izdotos vērtspapīrus pret pakārtotiem aktīviem, un šādu vērtspapīru vērtība svārstās līdz ar pakārtoto aktīvu vērtību. Tādējādi privātie ieguldītāji var nopirkt profesionāli pārvaldīta un daudzveidīga finanšu vai citu aktīvu groza riska darījumus. Pieskaitāmās izmaksas izdala ieguldītāju kopējam fondam, samazinot ieguldītāja vidējās izmaksas. Ieguldītāji, ja vēlas, var pārdot savas daļas atpakaļ atklātajam fondam (atklātie fondi), vai viņu aktīvus uz noteiktu laiku var bloķēt (slēgta tipa fondi).

¹ EFAMA Fact Book, 2006.

² Padomes Direktīva 85/611/EEK, kas grozīta ar Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2001/107/EK un Direktīvu 2001/108/EK.

PVKIU (pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumi) ir ieguldījumu fondi, kas izveidoti un saņēmuši darbības atļauju saskaņā ar Direktīvas 85/611/EEK prasībām. Šajā direktīvā noteiktas kopējas fonda izveidošanas, pārvaldības un uzraudzības prasības. Tajā izvirzīti noteikumi attiecībā uz fonda diversifikāciju, likviditāti un sviras efekta izmantošanu. PVKIU direktīvā uzskaitīti atbilstošie aktīvi, kuros fonds var veikt ieguldījumus. Kad tas ir atzīts, PVKIU fondu var komercializēt visā ES, tiklīdz attiecīgā dalībvalsts, kurā piedāvā šā fonda pakalpojumus, saņem paziņojumu.

„**Uzņēmumi, kas nav PVKIU**” ir visaptverošs jēdziens, kas attiecas uz visiem fondiem, kas nav saskaņoti, neatkarīgi no tā, vai uz tiem attiecas vai neattiecas dalībvalsts tiesību akti. Tas ietver plašu ieguldījumu veidu un produktu spektru – no produktiem, kas vērsti uz privāto ieguldītāju, piemēram, atklāti nekustamā īpašuma fondi, līdz nepastāvīgākiem produktiem, piemēram, preču un privātā kapitāla fondi.



Lielāku efektivitāti pašreizējam modelim

PVKIU direktīva vairs nav pietiekams pamats Eiropas fondu nozarei, jo tajā notiek pārstrukturēšanās, lai atbilstu jaunajiem konkurences izaicinājumiem un Eiropas ieguldītāju mainīgajām vajadzībām. Direktīvas pamatelementi nedarbojas efektīvi. Direktīvas piešķirtās brīvības sagādā nevajadzīgi lielas atbilstības ievērošanas izmaksas. Fondu pārvaldītājiem, kas pārvalda fondus dažādās dalībvalstīs vai darbojas tajās, nav dots pietiekams elastīgums, lai organizētu vai pārstrukturētu savu uzņēmējdarbību. Šīs nepilnības un ierobežojumi sagādā fondu ieguldītājiem lielākās izmaksas un mazāku peļņu. Neatkarīgā pētījumā aplēsts, ka, samazinot Eiropas fondu darbības izmaksas līdz ASV līmenim, nominālā ieguldījumu peļņa palielinātos par 3 %³. Šajā Baltajā grāmata paredzētie pasākumi ir potenciāli ļoti svarīgi miljoniem mājāsaimniecību, kas ir ieguldījušas fondos. Lai arī tiešais ieguldītājs varētu sajust šīs priekšrocības, ir vajadzīga efektīva konkurence visā fondu vērtību ķēdē.

³ CRA (2006).

Plašāku problēmu risināšana

Pašreizējais ES modelis saskaras ar jaunām problēmām attiecībā uz tā darbības jomu un metodoloģiju.

- (1) **Plaisa starp PVKIU nozari un faktisko stāvokli tirgū paplašinās.** Daudzi mazie fondi nespēj izpildīt direktīvas ieguldījumu noteikumu prasības: tie ir pieejami privātajiem ieguldītājiem dalībvalstī, bet ne aiz tās robežām. Direktīva jau reiz tika grozīta, lai iekļautu plašāku ieguldījumu stratēģiju spektru. Komisija pašlaik skaidro, vai plašāks ieguldījumu stratēģiju spektrs ir saderīgs ar direktīvas noteikumiem. Tomēr nepārtrauktie jauninājumi liek atkal un atkal pievērsties šim jautājumam. Baltajā grāmatā paredzēts sistemātiski pārskatīt ieguldījumu noteikumus un tā fonda darbību, ko izmantojuši gan saskaņotie, gan nesaskaņotie fondi.
- (2) **Ieguldījumu fondu pārvaldītāji būs galvenie tirgus dalībnieki, kas piedāvās indivīdiem iespējas veidot pensijas uzkrājumus.** Ieguldījumu fondi dod stabilu iespēju uzkrāt kapitālu visā darba dzīves laikā. Šodienas uzdevums ir pārveidot šos ietaupījumus prognozējamus un drošos pensijas vecuma ieguldītāju ienākumus. Ir sākusies strauja virzība uz šo produktu izstrādi.
- (3) **Citu finanšu produktu veidu radītā konkurence.** Daudzi tirgus dalībnieki argumentē, ka pārvaldīt PVKIU fondu ir daudz dārgāk un ierobežojošāk nekā pārdot cita veida ieguldījumu produktus, piemēram, (tirgum piesaistītu) dzīvības apdrošināšanas līgumu vai strukturētus vekselus un sertifikātus. Tā kā reglamentējošo noteikumu un produkta īpašības ir atšķirīgas, tas būtu tas pats, kā salīdzināt ābolus ar bumbieriem. Komisija neuzskata, ka atbilde rodama, attiecinot PVKIU reglamentējošos noteikumus uz visiem ilgtermiņa ietaupījumu instrumentiem. Drīzāk tā redz vajadzību pastāvīgi sekot regulējuma attīstībai, lai nodrošinātu, ka visus ieguldījumu produktus pārdod, ievērojot skaidrus noteikumus, kas pasargā ieguldītājus no pārmērīgām izmaksām vai neveiksmīgas pārdošanas. Komisija 2007. gada vidū publicēs tirgus pētījuma rezultātus par šiem jautājumiem.
- (4) **Globālās konkurences izaicinājuma pieņemšana.** Veids, kā izdod PVKIU darbības atļauju, ir guvis pasaules atzinību kā saprātīga produkta strukturēšanas un efektīva regulējuma garantija. Novatoriska un saprātīgi regulēta Eiropas fondu nozare jau tagad eksportē savu zinātību uz citiem reģioniem. Tomēr sāk pastiprināties konkurence no cita regulējuma fondiem. Lai saglabātu vadošo lomu pasaulē, ir jāpieliek pastāvīgas pūles.

Pašreizējā regulējuma nostiprināšana

Šajā Baltajā grāmatā ir paredzēta pašreizējā modeļa pakāpeniska attīstība. Tajā ieteikts to modernizēt un atjaunināt vairākās specifiskās un noteiktās jomās, jo īpaši likvidējot procedūras un izmaksas, kas būtiski nestiprina ieguldītāja aizsardzību. Tajā atzīts, ka joprojām nav pārliecības par pašreizējās direktīvas darbības jomas un koncepcijas atbilstību. Tajā izdarīti secinājumi, ka līdz ar to nav pietiekama pamata, lai pašreizējā posmā fundamentāli pārskatītu direktīvu. Tai vietā ir paredzēts strukturāli pārskatīt

vajadzību mainīt direktīvas darbības jomu un reglamentējošo pieeju atbilstīgi fondu tirgus attīstībai.

Baltajā grāmatā ir paredzēti šādi pasākumi:

- (1) nostiprināt vienotā tirgus brīvības, lai fondu nozare varētu efektīvāk piemēroties Eiropas un pasaules ieguldītāju vajadzībām;
- (2) nodrošināt, lai ieguldītāji varētu pieņemt pamatotus lēmumus par ieguldījumiem un uzticēties kvalificētu starpnieku objektīvai specializētai palīdzībai;
- (3) novērtēt, vai būtu jāveido vienotā tirgus modelis, lai varētu veikt dažu veidu uzņēmumu, kas nav PVKIU, pārrobežu pārdošanu privātiem ieguldītājiem un kā to varētu izdarīt visefektīvāk;
- (4) uzsākt darbu pie Eiropas „privātā izvietojuma” režīma, lai atvieglotu nesaskaņotu fondu un finanšu instrumentu pārdošanu ieguldītājinstitūcijām un pieredzējušiem ieguldītājiem citās dalībvalstīs.

Šo Balto grāmatu vairāk nekā divus gadus izstrādāja, pamatojoties uz plašām konsultācijām un diskusijām ar patērētājiem, nozares uzņēmējiem un politikas veidotājiem. Tās pamatā ir atbildes uz Komisijas 2005. gada jūlija⁴ Zaļo grāmatu, trīs ziņojumi, ko izstrādāja speciāli izveidota nozares ekspertu grupa un kuros apkopotas ieinteresēto personu atbildes⁵; vairākas *ad hoc* iniciatīvas, tostarp divi darbsemināri par vienkāršotu prospektu. Tajā ir arī tiešas atbildes uz svarīgiem Eiropas Parlamenta ziņojumā izvirzītiem jautājumiem. Šajā Baltajā grāmatā ierosinātie pasākumi bija arī rūpīga ietekmes novērtējuma priekšmets.

1. EFEKTĪVĀKAS EIROPAS FONDU NOZARES VEICINĀŠANA

2005. gada jūlijā Komisija Zaļajā grāmatā konstatēja šādus pašreizējā tiesiskā regulējuma trūkumus:

- produkta apliecības vājās vietas un nepilnības; pārrobežu tirdzniecības procedūras ir pārāk garas un dārgas, un tās traucē pārāk lielā uzraudzība;
- standartam neatbilstoša ieguldītāju informēšana: vienkāršotais prospekts nepalīdz ne ieguldītājiem, ne viņu konsultantiem pieņemt saprātīgus lēmumus par ieguldījumiem;
- mazu neefektīvu fondu izplatīšanās: direktīvā nav paredzēti mehānismi, lai atvieglotu fondu apvienošanu vai aktīvu kopīgu pārvaldību. Eiropas fondu tirgum raksturīgi nelieli un samērā dārgi fondi, kas izraisa izmaksu palielināšanos.
- šķēršļi funkcionālai un ģeogrāfiskai specializācijai. Direktīvā noteikts, ka visām vērtību ķēdes darbībām jākoncentrējas vienā dalībvalstī: tikai fonds var iegūt

⁴ COM(2005) 314 galīgā redakcija, 14.7.2005.

⁵ Ieguldījumu fondu tirgu efektivitātes ekspertu grupas un alternatīvo ieguldījumu (drošības fondi un privātais kapitāls) ekspertu grupas ziņojumi. Ziņojumi un secinājumi par šo ziņojumu atklātu uzklauššanu ir pieejami: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/ucits/.

apliecību. Šie tiesiskie ierobežojumi traucē fondu nozarei pilnībā izmantot visas vienotā tirgus sniegtās priekšrocības attiecībā uz atrašanās vietu un specializāciju.

Komisijas dienesti ir pārbaudījuši šīs piedāvājuma nepilnības un novērtējuši to novēršanas iespēju pozitīvo un negatīvo ietekmi. Ietekmes novērtējumā sniegts skaidrs norādījums, ka pasākumi noteiktās jomās dos labumu, kas kompensēs pasākuma izmaksas vai riskus. Vienlaikus tajā atzīts, ka nav pietiekamu datu, kas apliecinātu vairāku pasākumu veikšanas lietderību. Šajā iedaļā aplūkoti tie jautājumi, attiecībā uz kuriem Komisija drīzumā nāks klajā ar pašreizējās direktīvas izmaiņu priekšlikumiem. Dažas no šīm brīvībām ir papildinošas. Tās sniedz fondu pārvaldītājiem un administratoriem iespējas pilnībā gūt labumu no vienotā tirgus efektivitātes, izmantojot vairākus uzņēmējdarbības modeļus.

1.1. Administratīvo šķēršļu likvidācija pārrobežu tirdzniecībā

PVKIU direktīvā noteikts, ka pirms fonda daļu pārdošanas citā dalībvalstī fonda pārvaldītājam jāiesniedz attiecīgajā vietējā iestādē sīka dokumentācija un jāgaida divi mēneši, kamēr šī iestāde pārbauda atbilstību vietējiem reklāmas noteikumiem. Divu mēnešu termiņš ne vienmēr tiek ievērots. Ir ziņots par gadījumiem, kad ir bijis jāgaida astoņi līdz deviņi mēneši, lai pabeigtu paziņošanas procedūru. Var konstatēt, ka pašreizējai paziņošanas sistēmai ir maz priekšrocību. Tirgus dalībniekiem tā sagādā tikai lielas izmaksas. Tā lielā mērā kavē jaunu produktu attīstību vienotajā tirgū.

Lai likvidētu svarīgākos administratīvo konfliktu avotus, ir pieliktas lielas pūles, kas 2006. gadā vainagojās ar Eiropas vērtspapīru regulatoru (EVRK)⁶ pamatnostādņēm. Tomēr šie nozīmīgie uzlabojumi nevar novērst administratīvos un procedurālos šķēršļus, kurus radījuši direktīvas novecojušie noteikumi.

Komisija iesniegs priekšlikumus direktīvas 44.-47. panta grozījumiem. Pašreizējās administratīvās procedūras, kuras jāizpilda, lai fonda daļas varētu pārdot citā dalībvalstī, jo īpaši fonda dokumentu iepriekšēja pārbaude, ko veic uzņēmējas valsts iestāde, un pašreizējais 2 mēnešu maksimālais gaidīšanas laiks, tiks atceltas. Dokumentu apmaiņa un citi informācijas apmaiņas veidi notiks tieši starp reglamentējošajām iestādēm. Tiks ieviesti uzraudzības un sadarbības mehānismi, lai nodrošinātu ātru konstatēto problēmu risinājumu. Uzņēmējvalsts uzraudzības iestādēm būtu vairāk jākoncentrējas uz to, vai starpnieki, kas ir tieši atbildīgi par šīm darbībām uzņēmējvalsts jurisdikcijā, ievēro vietējos tirdzniecības un reklāmas noteikumus, un mazāk uz to, vai šos noteikumus ievēro partnervalsts fondu pārvaldītājs.

1.2. Pārrobežu fondu apvienošanas atvieglošana

PVKIU tirgū valda fondi, kuru lielums nav optimāls: aptuveni 54 % PVKIU fondu pārvalda aktīvus, kuru vērtība ir mazāka par 50 miljoniem euro. Līdz ar to paliek neizmantoti nozīmīgi apjomradīti ietaupījumi un tiešajam ieguldītājam ir nevajadzīgi lielas izmaksas. Pētījumos lēsts, ka izmaksas gadā varētu samazināt par 5–6 miljardiem euro.

⁶ Eiropas vērtspapīru regulatoru komiteja

Kamēr nav ES sistēmas, kas atvieglotu fondu apvienošanu, ja tāda vispār iespējama, fondu apvienošanās joprojām būs sarežģīta, prasīs daudz laika un līdzekļu. Pārrobežu fondu apvienošanās saskaras ar īpašiem šķēršļiem, ko rada dalībvalstu tiesību aktu un uzraudzības pasākumu atšķirības. 2005. gadā tikai 3,5 % apvienošanās bija pārrobežu apvienošanās. Pārrobežu fondu apvienošanās nedrīkstētu izraisīt ieguldītājiem nelabvēlīgas sekas nodokļu jomā. Daudzās dalībvalstīs jau ir vienošanās par nodokļiem, kas nodrošina, ka vietējo fondu apvienošanās notiek ar izdevīgiem nodokļu nosacījumiem. Ir svarīgi nodrošināt, ka šādas priekšrocības attiecinātu uz apvienošanu, kurā piedalās citas dalībvalsts fondi.

Komisija ierosinās papildinājumus PVKIU direktīvai, lai radītu piemērotus tiesiskos un regulatīvos nosacījumus fondu apvienošanai. Šie noteikumi nodrošinās, ka fondu apvienošanā pilnībā ņem vērā to ieguldītāju vajadzības, kas veic ieguldījumus fondos, kas apvienojas. Jo īpaši būs jānodrošina efektīva iepriekšēja informācija par apvienošanu un vērtspapīru vienību turētājiem jādod iespēja atpirkt tās bez maksas.

Attiecībā uz pārrobežu fondu apvienošanās aplikšanu ar nodokli⁷ Komisija uzskata, ka būtu jāpamatojas uz attiecīgu Eiropas Kopienų Tiesas judikatūru. Šis liekas piemērotāks veids nekā priekšlikumu iesniegšana nodokļu saskaņošanai, kurai vajadzīga vienprātīga 27 dalībvalstu piekrišana. Pamatojoties uz Eiropas Kopienų Tiesas (EKT) judikatūru, Komisija nāks klajā ar paziņojumu, lai skaidri pateiktu, ka dalībvalstu neitrālie nodokļu režīmi būtu jāattiecina uz apvienošanu, kurā piedalās fondi, kuru mītnes vieta ir citā dalībvalstī.

1.3. Aktīvu kopfondi⁸

Aktīvu kopfonds ļauj vienlaicīgi pārvaldīt aktīvus, ko savākuši dažādi fondi, saglabājot vietējo fondu klātbūtni dažādos mērķtirgos. Tā var sekmīgo pārvaldības grupu prasmes un izmaksas sadalīt starp plašāku aktīvu kopfonda. Šīs metodes ir svarīgas ne tikai ieguldījumu fondiem, bet arī kā iespējams pensiju fondu modelis. Dažās dalībvalstīs pieaug kopfonda izmantošana. Tomēr pārrobežu aktīvu kopfondiem ir lieli šķēršļi.

Tehniski un tiesiski vienkāršs aktīvu kopfonda veids ir „apvienošana vienībā” („entity pooling”). Šo pieeju pašlaik izslēdz PVKIU direktīvas diversifikācijas prasības. Tomēr dažām apvienošanās struktūrām (piem., mātes fondiem) ir liels atbalsts un pieredze. Citai pieejai, kas pazīstama kā „virtuālā apvienošana”, nav vajadzīgs juridisks aktīvu pārvedums uz saņēmējfondu. Taču tam ir lielas prasības fonda administrācijai un administratīvajām funkcijām. Dažiem regulatoriem ir iebildumi pret šo samērā jauno un

⁷ Lielākā daļa PVKIU neatbilst „Direktīvai par nodokļu sistēmu, ko piemēro apvienošanai” (Padomes Direktīva 90/434/EEK).

⁸ Aktīvu kopīga pārvaldība attiecas uz dažādu ieguldījumu fondu aktīvu summēšanu, lai kopīgi pārvaldītu minētos aktīvus, it kā tas būtu viens vienīgs kopfonds, tādējādi izmantojot lieluma, likviditātes un citas tirdzniecības priekšrocības. Apvienošana kopējā fondā var notikt kā „apvienošana vienībā”. Dalībfondu aktīvi tiek apvienoti atsevišķā juridiskā personā. Mātes fondu struktūra ir apvienošana vienībā, kurā pakārtotie fondi visus fondā saņemtos aktīvus pārved uz mātes fondu. Virtuālā apvienošana kopfondā izmanto informāciju tehnoloģiju, lai apvienotu dalībfondus, it kā būtu viens bāzes fonds, tomēr fonds nav juridiska persona.

nepārbaudīto metodi jo īpaši attiecībā uz pārskatāmību un līguma izpildāmību, kā arī pret IT robustumu un riska pārvaldības kontrolēm.

Komisija ierosinās direktīvas diversifikācijas nosacījumu un citu noteikumu grozījumus, lai paplašinātu pieeju „apvienošanai vienībā”. Izstrādājot tiesību aktus, Komisija arī turpmāk pārbaudīs virtuālo apvienošanas paņēmieni saprātīgumu un direktīvas grozījumu nepieciešamību, lai nodrošinātu juridisko noteiktību un liktu pamatu šādu struktūru efektīvai pārvaldībai un uzraudzībai.

1.4. Pārvaldības sabiedrību apliecības

Pašlaik pārvaldības grupām jāizveido pilnīgi darbotiespējīga pārvaldības sabiedrība katrā dalībvalstī, kurā ir to fondu juridiskā adrese: tām ir jāizpilda ar lielām izmaksām saistītās vietējās prasības. Tas izmaksas sadārdzina un mazina ar lielumu un specializāciju saistītās priekšrocības. Ar 2001. gada grozījumu neizdevās ieviest uzņēmumu fondu efektīvu pārvaldības sabiedrības apliecību. Ir pienācis laiks pabeigt šo darbu un attiecināt šīs tiesības uz līgumfondiem. Komisija ir pārliecināta, ka iespējams rast risinājumus, lai novērstu ar uzraudzību saistītās bažas attiecībā uz dalītu atbildību par fonda administrēšanas uzraudzību un fonda pārvaldības uzraudzību. Būtu rūpīgi jāapsver pārvaldības pakalpojumu darbības joma un jāpievērš uzmanība tam, lai pārvaldības sabiedrības apliecība nesarežģītu fondu ķēdes sistēmas efektivitāti no nodokļu aspekta. Pārvaldības sabiedrības apliecība nedrīkstētu pilnībā izslēgt kontroli mītnes zemē. Tas sagrautu depozitārija veiktu efektīvu fonda uzraudzību, kas PVKIU direktīvā ir viens no ieguldītāja aizsardzības pīlāriem.

Komisija ierosinās direktīvas grozījumus, lai ļautu atzītai pārvaldības sabiedrībai pārvaldīt uzņēmumu fondus un līgumfondus citās dalībvalstīs. Sagatavošanas posmā būs rūpīgi jāpārbauda un jāapstiprina apliecībā ietveramo pārvaldības pakalpojumu darbības joma.

1.5. Sadarbības nostiprināšana uzraudzības jomā

Iepriekš minētās vienotā tirgus sistēmas izmaiņas attiecībā uz ieguldījumu fondiem sagatavos ceļu pārrobežu darījumiem, platformām vai struktūrām, kas juridiski un tehniski var būt sarežģītākas. Dažādas izpildiestādes var būt atbildīgas par dažādiem pārveidotās vērtību ķēdes tirgus dalībniekiem. Efektīva pārrobežu struktūru un funkciju pārraudzība būs jāatbalsta ar pilnīgu un savlaicīgu attiecīgo valsts iestāžu sadarbību. Tā, piemēram, vēlamajai paziņošanas vienkāršošanas procedūrai attiecībā uz fondiem pievienos noteikumus, kuros paredzēs, ka izcelsmes valsts fondu iestādei savlaicīgi un efektīvi būs jāreaģē uz partnervalsts jautājumiem. Citiem grozījumiem — piemēram, attiecībā uz pārvaldības sabiedrības apliecību, apvienošanas struktūrām un uzņēmējsabiedrību apvienošanu — vajadzēs skaidru dažādo uzraudzības iestāžu attiecīgo kompetenču specifikāciju un to pienākumu noskaidrošanu, kas dažādajām uzraudzības iestādēm ir jāpilda attiecībā uz saviem partneriem. Tas palielinās pārliecību par pārrobežu struktūru stabilitāti. Komisija ir pārliecināta, ka iespējams rast efektīvu sadarbību uzraudzības jomā arī attiecībā uz PVKIU, kā jau to varēja rast attiecībā uz citām paaugstināta riska vērtspapīru tiesību aizsardzības jomām (piem., tirgus ļaunprātīga izmantošana). EVRK ieguldījumu pārvaldības ekspertu grupa jau ir pierādījusi, cik noderīgs ir tās efektīvais tīkls, lai rastu pragmatisku risinājumu kopīgajiem uzraudzības izaicinājumiem.

Komisija iesniegs priekšlikumus to PVKIU direktīvas noteikumu stiprināšanai, kas attiecas uz kompetento iestāžu un uzraudzības sadarbību. Grozījumus veidos saskaņā ar attiecīgajiem jaunāko tiesību aktu noteikumiem vērtspapīru jomā (piem., *MiFID*⁹ direktīva un Prospekta direktīva). Izpildiestādēm būs savlaicīgi jāsniedz palīdzība un vajadzības gadījumā jāiesaistās to problēmu risināšanā, kas radušās to piekritības jomā. Ja fondu pārvaldītāji rīkojušies nepiedienīgi, iestāžu rīcībā jābūt salīdzināmām pilnvarām minēto pārvaldītāju vajāšanai un sodīšanai.

1.6. Efektivitātes uzlabojumi, kuru dēļ direktīva nav jāgroza

- **Stingri termiņi darbības atļaušanai mītnes zemē.** Nekas neparasts nav sešu nedēļu gaidīšana, līdz tiek iegūta PVKIU darbības atļauja. Tas PVKIU rada nelabvēlīgus nosacījumus salīdzinājumā ar citiem ieguldījumu produktiem un atsevišķiem vērtspapīriem. Tādēļ Komisija aicina dalībvalstu iestādes paātrināt fondu apstiprināšanu. Taču nav nepieciešama ES likumdevēja iejaukšanās. Būtu jāļauj darboties „sistēmu konkurencei”. To dalībvalstu iestādēm, kuras interesē izveidot sekmīgu vietējo fondu uzņēmējdarbību, ir skaidrs stimulants ieviest efektīvas un uzticamas atļauju piešķiršanas procedūras.
- **Informācijas plūsmas vadīšana un fondu rīkojumu apstrāde/norēķini.** Fondu rīkojumu apstrāde nav bijusi atbilstīga tirgus izaugsmei un izmaiņām sadales sistēmās. Tai raksturīgi lielāki darbības riski, ilgāki apstrādes termiņi un līdz ar to lielākas izmaksas. Taču šīs nepilnības nav saistītas ar regulējumu vai publiskā sektora iejaukšanos, tās ir radījis privātā sektora inertums un grūtības koordinēt pāreju uz augstākām tehnoloģijām vai efektīvāku uzņēmējdarbības modeli. Komisija aicina Eiropas fondu nozari izstrādāt saskanīgu stratēģiju, lai ieviestu vajadzīgos uzlabojumus šajās funkcijās.
- **Depozitārija darbības atļauja.** Liekas, ka brīvā izvēle izveidot depozitāriju citā dalībvalstī, nav devusi lielas priekšrocības. Depozitārija uzdevumi veido tikai nelielu daļu no kopējām fonda izmaksām un ir jau lielā mērā izsmelti, plaši izmantojot deleģēšanu. Jebkuri ieguvumi šķiet ievērojami mazāki nekā daudzie pielāgojumi, kas būs jāveic direktīvā, lai saskaņotu depozitārija pienākumus un uzdevumus. Komisija ieteiks dalībvalstīm veikt vairākus pasākumus, lai novērstu šķēršļus un atļautu elastīgumu fonda pārvaldītāju izvēlē. Jo īpaši Komisija steidzinās dalībvalstis ļaut darboties kā depozitārijiem banku filiālēm, kuru darbība ir atļauta citā dalībvalstī, kā arī atļaut depozitārijiem deleģēt aktīvu glabāšanu līdzekļu pārvaldītājam citā dalībvalstī. Ilgtermiņā Komisijas dienesti turpinās depozitāriju tirgus uzraudzību, lai novērtētu vajadzību pēc lielāka elastīguma un/vai saskaņošanas.

Gan šajās, gan citās jomās Komisija mudina dalībvalstis pārskatīt savas ierašas attiecībā uz fondu darbības atļaujām un uzraudzību, lai noteiktu punktus, kur vienpusēji varētu ieviest uzlabojumus, ņemot vērā visas Eiropas Savienības labākos paņēmienus. Lai gan dažas iniciatīvas sekmīgai un dinamiskai fondu nozarei radīs ES līmeņa sasniegumi, ir daudz pasākumu, ko var veikt atsevišķas dalībvalstis, lai uzlabotu vietējo ieguldījumu fondu uzņēmējdarbības vidi.

⁹ Finanšu instrumentu tirgu 2004. gada 21. aprīļa Direktīva 2004/39/EK.

2. VIENOTAJAM IEGULDĪJUMU FONDU TIRGUM JĀSTRĀDĀ TIEŠO IEGULDĪTĀJU LABĀ

Izmaksu ietaupījumam un nozares jaunu tirgu atklāšanai jādod jūtami uzlabojumi tiešajiem ieguldītājiem — mazākas izmaksas vai lielāka peļņa, kā arī pieeja nepārtrauktajiem uzlabojumiem produktu vērtības attīstībā. Lai tas varētu notikt, nozare būs jāpakļauj stingrai pieprasījuma disciplīnai, kā arī spēcīgai konkurencei vienotajā tirgū. Ieguldītājiem vajadzēs saprotamu un uzticamu informāciju, kas ļautu viņiem izvēlēties konkurētspējīgus produktus, kuriem ir pievilcīgākā riska un peļņas kombinācija. Ir jānodrošina, ka ieguldītāji var paļauties uz to pakalpojumu kvalitāti un objektivitāti, ko sniedz finanšu konsultanti un starpnieki, kas viņiem pārdod ieguldījumu fondus. Abos gadījumos ir vajadzīgi uzlabojumi.

2.1. Vienkāršotais prospekts

Ar vienkāršotu prospektu bija paredzēts sniegt ieguldītājiem un starpniekiem pamatinformāciju par iespējamajiem riskiem, saistītajiem izdevumiem un attiecīgā produkta gaidāmajiem rezultātiem. Taču tas acīm redzami neizdevās. Vairumā gadījumu dokuments ir pārāk garš un paredzētajiem lasītājiem nav saprotams. Tas tika ieviests dažādi un papildināts ar valstu noteikumiem (t.s. „gold-plating”): attiecīgais Komisijas ieteikums¹⁰ faktiski netika ievērots. Rezultātā ir milzum daudz dokumentu, kuriem ieguldītājiem ir maza vērtība un fondu nozarei ievērojamas pieskaitāmās izmaksas.

Neskatoties uz šiem trūkumiem, ir liels pieprasījums pēc standartizētas informācijas. Ir jāstrādā, lai pārveidotu vienkāršoto prospektu un sniegtu īsu un saprotamu pārskatu par izmaksām, riskiem un gaidāmo ieguvumu, kas ir nozīmīgs tiešajam ieguldītājam. Tajā jāiekļauj pamatinformācija par visiem PVKIU neatkarīgi no to mītnes zemes Eiropas Savienībā. Tādēļ būs jāmaina pašreizējās direktīvas noteikumi, lai darītu uzskatāmāku tās loģiku un pamatprincipus un varētu pieņemt izpildes noteikumus, lai šiem principiem piešķirtu vienādu juridiski saistošu izteiksmi. Šie darbi varētu būt kā ceļa rādītājs efektīvai informācijai par risku un izmaksām attiecībā uz citiem ieguldījumu produktiem, piemēram, tirgum piesaistītajiem dzīvības apdrošināšanas līgumiem.

Vienkāršotā prospekta trūkumi ir pārāk būtiski, lai varētu gaidīt direktīvas grozījumus. Nevilcinoties tiks veikti pasākumi, lai izlabotu vienkāršotā prospekta trūkumus. Nesenajos darbsemināros tika konstatētas jomas, kurās vienkāršotais prospekts ir jāuzlabo. Komisija mēģinās kodificēt informāciju par paaugstināto risku, izmaksām un darbības rezultātiem, pārskatot savu ieteikumu attiecībā uz šo tēmu. Šo darbu turpinās, pamatojoties uz EVRK un dalībvalstu iestāžu devumu. Ieguldītāji un starpnieki varēs izteikt savu viedokli par šo darbu, lai nodrošinātu, ka gala iznākums noderēs ieguldījumu izvēlē. Lai veiktu pienācīgus patērētāju un tirgu pētījumus, būs vajadzīgs laiks. Neskatoties uz to, pastāv cerības, ka nelegislatīvus uzlabojumus var paveikt līdz 2008. gada vidum. Stājoties spēkā direktīvas grozījumiem, šie uzlabojumi būs juridiski saistoši.

¹⁰ Komisijas 2004. gada 27. aprīļa Ieteikums 2004/384/EK par dažiem vienkāršotā prospekta datiem, kā paredzēts Padomes Direktīvas 85/611/EEK I pielikuma C sarakstā.

Ir vajadzīga divpakāpju pieeja. Direktīvā ir jāizdara grozījumi, lai precizētu vienkāršotā prospekta pamatmērķus un galvenos principus, kā arī, lai varētu pieņemt juridiski saistošus izpildes noteikumus, lai šiem principiem piešķirtu efektīvu un vienādu nozīmi. Pirms stāties spēkā grozītā direktīva, Komisija vēlreiz pārskatīs savu ieteikumu par informāciju attiecībā uz paaugstinātiem riskiem, izmaksām un gaidāmo ieguvumu. Šo darbu veiks ciešā sadarbībā ar dalībvalstīm, un to pārbaudīs ieguldītāji, izplatītāji un nozares pārstāvji.

2.2. Izplatīšanas sistēmas — galvenais ir ieguldītāju intereses

Izplatīšanas sistēmām, ar kurām saskaņo ieguldītāju pieprasījumu un fondu piedāvājumu, ir jādarbojas efektīvi. Tām jāpiegādā produkti, kas ar izdevīgiem nosacījumiem atbilst individuālo ieguldītāju vajadzībām. Pašlaik fondu izplatīšana veido lielāko izmaksu daļu ieguldījumu fondu nozarē – no 46 % izmaksu kopsummas Francijā līdz 75 % Itālijā.

Arvien populārāka kļūst virzība no slēgtām izplatīšanas sistēmām uz atklātām struktūrām, kur starpnieki piedāvā trešās personas produktus. Šī izmaiņa var dot ieguldītājam lielas priekšrocības, ja trešās personas fondi ir izvēlēti, pamatojoties uz objektīviem apsvērumiem, piemēram, izmaksām vai gaidāmajiem ieguvumiem. Tādiem aspektiem kā komisijas nauda, ko fondu radītāji/pārvaldītāji maksā izplatītājiem, nebūtu jāietekmē fondu izvēle. Pašlaik fondu pārvaldītāji 50 % no pārvaldības maksas maksā trešās personas izplatītājam. Ir jāpārbauda, vai šī komisijas nauda veido maksājumu par sniegtajiem pakalpojumiem, piemēram, klientiem sniegtie pirms-/pēcpārdošanas pakalpojumi. Interesu konflikti un stimuli ir pienācīgi jāpārvalda vai jāatklāj: starpniekiem rūpīgi jāveic pienākumi attiecībā pret privāto klientu. *MiFID* ir paredzēti instrumenti šo jautājumu risināšanai. Tās izpildes pasākumos izvirzīts noteikums, ka stimuli ir jāatklāj un ka tos var izmantot tikai tad, ja tie ir klienta interesēs.

Vispār ar *MiFID* būtu jāveicina to ieteikumu kvalitāte, ko konsultanti, mākleri un citi starpnieki sniedz klientiem, kuri paredzējuši ieguldīt līdzekļus ieguldījumu fondos. Tā palielinās to ieguldījumu firmu atbildību, kas pārdod fondus, lai nodrošinātu produkta piemērotību individuālam klientam un to, ka klients ir brīdināts par visiem ar īpašiem produktiem saistītajiem riskiem.

Komisija rūpīgi uzraudzīs, kā tiek īstenoti *MiFID* noteikumi par „rīcību uzņēmējdarbības jomā” un stimuliem attiecībā uz starpnieku veiktu fondu pārdošanu. Komisijas dienesti publicēs īsu rokasgrāmatu, lai konsolidētu efektīvu šo noteikumu īstenošanu ar mērķi nodrošināt, ka ieguldītāji var paļauties uz objektīvu un profesionālu starpniecību fondu jomā.

3. VIENOTĀ TIRGUS RISINĀJUMI NESASKAŅOTIEM PRIVĀTAJĒM FONDĒM?

PVKIU vairs neietver visu to ieguldījumu fondu diapazonu, kurus var pārdot privātiem ieguldītājiem saskaņā ar sadrumstalotajām dalībvalstu sistēmām. Ir tādas ieguldījumu fondu kategorijas, kuras savas ieguldījumu politikas vai fonda struktūras dēļ nav saderīgas ar PVKIU. Tomēr dalībvalstu līmenī tie var būt plaši pieejami privātajiem ieguldītājiem, jo tur pastāv atšķirīgi produkta veidi vai izplatīšanas noteikumi. Apliecības neesamība ir neapmierinātības cēlonis attiecībā uz labi izveidotiem privāto klientu produktiem, piemēram, atklātajiem nekustamo īpašumu fondiem (kuri ES pārvalda

aktīvus 150 mljr. euro vērtībā), kuriem varētu rasties izdevība paplašināt savu ieguldītāju bāzi visā Eiropā. Ņemot vērā dažādos nosacījumus vai ierobežojumus un dažādās izplatīšanas metodes, ieguldītāji vairāk pievēršas nesaskaņotajiem fondiem.

Komisija lēš, ka aktīvi, ko pārvalda uz privātu ieguldītāju orientēti nesaskaņoti fondi, sasniedz aptuveni 10 % no visiem pārvaldītajiem aktīviem. Šim ieguldījumu fondu nozares segmentam nav formālas struktūras, kas regulētu pārrobežu fondu daļu pārdošanu privātiem klientiem. Vai vajadzētu izveidot šādu struktūru? Lai uz šo jautājumu atbildētu apstiprinoši, ir jārada lielāka skaidrība šādos jautājumos.

- (1) Vai attiecīgo fondu riska un ieguvumu raksturlielumi ir tādi, ka šie fondi ir piemēroti pārdošanai privātam ieguldītājam, iepriekš nekonsultējoties?
- (2) Vai apliecības mehānisma ieviešana dos reālu un materiālu labumu attiecīgajām nozarēm, ieguldītājiem un tirgum vispār, ņemot vērā papildu reglamentējošās izmaksas un citu ietekmi, ko radītu šāda mehānisma ieviešana? Būtu jāpatur prātā arī tas, ka vienotā tirgus struktūra ir reālistiska un praktiska, ņemot vērā dažādās tirdzniecības stratēģijas, aktīvu kategorijas, finansēšanas tehniku un atšķirīgo ieguldījumu kultūru dalībvalstīs.
- (3) Ja ir vajadzīga vienoto tirgu veicinoša struktūra, kā to varētu visefektīvāk izveidot?
 - (a) Viena no likumdošanas iespējām būtu paplašināt pašreizējās PVKIU direktīvas satvaru. Tomēr PVKIU direktīvas noteikumi par fondu struktūru un ieguldījumu politiku būtu lielā mērā jāpārveido atbilstīgi kritērijiem, kuri vairāk pamatojas uz principiem, lai ņemtu vērā citas nesaskaņoto fondu kategorijas. Šādas izmaiņas nevar veikt, rūpīgi neizvērtējot risku vājināt ieguldītāja galvenos aizsardzības elementus un iespējamo ietekmi uz pārējo PVKIU tirgu. Vai PVKIU direktīvas darbības jomas pārveidošana un direktīvas noteikumu maiņa, kas būtu vajadzīga citu nesaskaņotu fondu kategoriju iekļaušanai, dotu būtisku labumu un vienlaikus noturētu augstu ieguldītāju aizsardzību?
 - (b) Vai būtu iespējams paralēli PVKIU direktīvai ieviest konkrētiem produktiem paredzētu režīmu? Pastāv risks, ka ar šādu rīcību var radīt normatīvo vidi, kas ir sadrumstalota pa atsevišķiem produktiem un var izraisīt tirgus traucējumus un reglamentējošu arbitrāžu. Tāpat pastāv draudi, ka, rodoties jaunām stratēģijām, jāveic nepārtraukti pielāgojumi tiesiskajā regulējumā.

Ņemot vērā neskaidrību par iespējamo ietekmi vai labāko risinājumu, Komisija neuzskata, ka ir pienācis laiks nākt klajā ar likumdošanas iniciatīvām, lai integrētu tirgus dažiem nesaskaņotiem fondiem. Tomēr tā veiks sistemātisku šo jautājumu analīzi, tostarp konsultācijas ar tirgus dalībniekiem un attiecīgo jomu ekspertiem, prioritāti piešķirot nekustamā īpašuma fondiem, attiecībā uz kuriem tā izveidos ekspertu grupu, lai 2008. gadā varētu pieņemt empīriski pamatotu lēmumu.

Komisija pārbaudīs iespējamās izmaksas, ieguvumus un riskus, ko radītu vienoto tirgu veicinoša struktūra nesaskaņotiem produktiem, kas paredzēti privātiem ieguldītājiem, un to, vai šie produkti ir piemēroti pirmām kārtām pārrobežu komercializācijai. Ja plašie pētījumi un nozares pārstāvju, ieguldītāju un regulatoru devums pārliecinoši liecinātu, ka ir lietderīgi izstrādāt vienotā tirgus risinājumus dažiem nesaskaņotiem produktiem, Komisija apsvērtu pieejamās iespējas un visu PVKIU struktūrā vajadzīgo izmaiņu būtību. Komisija 2008. gadā ziņos Padomei un Parlamentam par šā novērtējuma secinājumiem.

4. PRODUKTU KOMERCIALIZĀCIJA UN PĀRDOŠANA „KVALIFICĒTIEM IEGULDĪTĀJIEM”

Ir arī uzņēmumi, kas nav PVKIU, kurus kopumā uzskatīja par labāk piemērotiem ieguldītājinstitūcijām un pieredzējušiem ieguldītājiem, kas paši spēj pieņemt lēmumus par ieguldījumiem. Kā piemēru var minēt privātā kapitāla fondus un lielu daļu drošības fondu. Tie ir tipiski ieguldījumu produkti, kurus raksturo samērā liela iespējamība, ka ieguldījumu rezultāts būs nelabvēlīgs. Tie var būt arī produkti, kas ietver jauna veida riskus (piemēram, aktīvu novērtējuma grūtības).

Nav vienotas Eiropas pieejas, kas ļautu atšķirt produktus, kas ir piemēroti privātiem ieguldītājiem, no produktiem, kas būtu jāatstāj pieredzējušiem ieguldītājiem. Dalībvalstu pieredze ir apliecinājusi, ka nav pilnīgi drošu kritēriju, lai varētu novilkt šo atšķirības līniju. Uzskats par to, kas veido drošu produktu privātiem ieguldītājiem, mainās līdzī laikam, atbilstīgi jaunu aktīvu kategoriju ienākšanai tirgū un tam, kā attīstās izpratne par riska pazīmēm.

MiFID stingros ierobežojumus attiecībā uz noteiktu instrumentu pārdošanu noteiktu kategoriju ieguldītājiem aizstāj ar sistēmu, kas atbildību uztic ieguldījumu firmai, lai tā novērtētu, vai noteikts ieguldījums ir piemērots vai mērķtiecīgs attiecīgajam ieguldītājam. Daudzām dalībvalstīm tā būs jauna pieeja ieguldītāju aizsardzībai. Izpildiestādēm būs ļoti jāpiepūlas, lai nodrošinātu to, ka ieguldījumu firmas saprot tām izvirzītās prasības. Šīs pieejas īstenošanu rūpīgi uzraudzīs, lai nodrošinātu, ka ieguldījumu firmas visā Eiropā stingri ievieš šīs kontroles. Komisijas dienesti, cieši sadarbojoties ar valsts iestādēm, pārbaudīs komercializācijas un pārdošanas ierobežojumus, kas būtu jānovērš saistībā ar pāreju uz profesionālās uzvedības noteikumiem, ko piemēro ieguldījumu firma. Šai procesā īpašu uzmanību pievērsīs nesaskaņoto fondu komercializācijai un pārdošanai, jo te pastāv samērā liela iespējamība, ka ieguldījumu iznākums būs nelabvēlīgs.

Līdzās šim procesam Komisija veiks dalībvalstu to tiesību aktu un ierobežojumu uzskaiti, kas traucē fondu un citu finanšu instrumentu „privāto piedāvājumu” ieguldītājinstitūcijām un citiem atbilstīgiem darījuma partneriem. Dalībvalstu regulatoriem nav pārliecinošu iemeslu ieguldītāju aizsardzībai, lai iekļautos finanšu darījumos, kuros iesaistīti profesionāli ieguldītāji, kas saprot ar ieguldījumiem saistītos riskus. Komisija strādās pie to pārrobežu darījumu liberalizācijas, ko veic noteikti darījumu partneri, kamēr tie darbojas kopējā „privātā vērtspapīru izvietouma” (*private placement*) režīmā. Paredzot nepiemērot profesionālās uzvedības noteikumus un pārdošanas ierobežojumus noteiktiem darījumiem, ar *MiFID* direktīvu un Prospekta

direktīvu ir izveidoti daži šādas sistēmas pamatpīlāri. Šis darbs būs jāpabeidz, likvidējot atlikušos šķēršļus, ko rada dalībvalstu tiesību akti par produktu atzīšanu. Komisija uzskata, ka šādi pasākumi var dot nozīmīgu ieguldījumu Eiropas tirgu paplašināšanai institucionāliem produktiem, piemēram, privātā kapitāla ieguldījumiem. Pamatojoties uz sistemātisku šo tiesību aktu analīzi, tostarp arī EVRK noteikumu un jaunizveidotās Eiropas vērtspapīru ekspertu grupas (EVEG) noteikumiem, Komisija 2007. gada rudenī ziņos Padomei un Parlamentam par visefektīvākajiem līdzekļiem, lai izveidotu vienotu pieeju privātam vērtspapīru izvietojumam.

Komisijas dienesti sadarbībā ar EVRK un dalībvalstu iestādēm analizēs komercializācijas un pārdošanas ierobežojumus, kas būtu atceļami par labu sistēmai, ar ko atbildību uztic ieguldījumu firmām, ja tiek pārdoti produkti konkrētiem klientiem.

Šajā procesā Komisija un EVRK veiks sistemātisku to šķēršļu uzskaiti un analīzi, ko dalībvalstis radījušas finanšu instrumentu „privātam izvietojumam” ieguldītājinstitūcijām un citiem atbilstīgiem darījuma partneriem. Komisija 2007. gada rudenī ziņos Padomei un Parlamentam par pasākumiem, kas veicami, lai izveidotu pilnīgi darbotiespējīgu kopēju privātā izvietojuma režīmu.

5. SECINĀJUMI

Ieguldījumu fondi ir labi izveidots un svarīgs Eiropas finanšu sistēmas balsts. Tie iegūst arvien lielāku nozīmi, jo Eiropas ieguldītāji izmanto tos, lai nodrošinātu labu pensiju. Pienācīga un efektīva normatīvā vide ir Eiropas ieguldījumu fondu pastāvīgas un sekmīgas attīstības priekšnosacījums.

Šajā Baltajā grāmatā ir noteikts pasākumu kopums, lai vienkāršotu ieguldījumu fondu darbības vidi, jo īpaši pārbaudot smagnējās paziņošanas procedūras un racionalizējot vienkāršoto prospektu. Šie pasākumi radīs jaunas iespējas pārrobežu uzņēmējiem, neradot vērā ņemamas papildu izmaksas citiem nozares dalībniekiem. Baltajā grāmatā noteikta arī vajadzība sniegt ieguldītājiem labākas iespējas, lai pieņemtu pamatotus lēmumus, un nodrošinātu, ka tie saņem objektīvu un neitrālu palīdzību no fonda izplatītājiem. Šī pasākumu pakete ir rūpīgi sagatavota programma, kas ir būtiska Eiropas fondu nozarei un ieguldītājiem.

Šīs uzņēmējdarbības svarīguma pieaugums nozīmē, ka nepārtraukti būs jāpievēršas ES tiesiskā regulējuma modernizācijai un pilnveidošanai. Paredzētie PVKIU direktīvas grozījumi, iespējams, ir tikai starpposms. Nesenie jauninājumi ieguldījumu metodēs un produktos nozīmē, ka ES un dalībvalstu iestādes turpinās saskarties ar sarežģītiem jautājumiem attiecībā uz Eiropas ieguldījumu fondu tiesiskā regulējuma darbības jomu un koncepciju. Lai neizdarītu pārsteidzīgus secinājumus, šajā Baltajā grāmatā ierosināts rūpīgāk pārbaudīt šos jautājumus, lai varētu risināt politiskas diskusijas, pamatojoties uz labāku informāciju atbilstīgi jaunu produktu un aktīvu kategoriju ienākšanai tirgū.

- 1. pielikums
- Šajā Baltajā grāmatā ierosināto pasākumu saraksts

A. Priekšlikums Direktīvas 85/611 grozījumiem

Komisija ierosinās šādus mērķpielāgojumus un papildinājumus: 1). pašreizējo atļauju piešķiršanas mehānismu vienkāršošana un PVKIU fondiem un to pārvaldītājiem pieejamo brīvību paplašināšana; 2). vienkāršotā prospekta un tā piemērošanas efektivitātes uzlabošana; 3). sadarbības stiprināšana uzraudzības jomā. Priekšlikumi tiesību aktu grozījumiem tiks iesniegti vienotā paketē 2007. gada rudenī. Kā daļu no saistībām attiecībā uz pārskatāmību Komisijas dienesti veiks atklātu apspriešanos par paredzētajiem grozījumiem 2007. gada pavasarī. Šī apspriešanās dos arī iespēju rūpīgi pārbaudīt paredzēto pasākumu izmaksu lietderību. Direktīvas grozītajos vai jaunajos noteikumos tiks paredzēta sīki izstrādātu izpildes noteikumu izmantošana, lai noteiktu, kādā veidā būtu jāizmanto tiesības vai pienākumi. Tas nodrošinātu lielāku juridisko noteiktību un vienotu direktīvā paredzēto tiesību un pienākumu īstenošanu, un elastīgāku piemērošanos mainīgajiem tirgus apstākļiem un ieguldītāju vajadzībām. Paredzamais termiņš — Komisija priekšlikumu publicēs 2007. gada rudenī.

B. Neleģislatīvi pasākumi PVKIU struktūras uzlabojumu veicināšanai

- Paziņojums, ar ko atgādina attiecīgo EKT judikatūru, lai precizētu, ka dalībvalsts tā kapitāla pieauguma nodokļu režīms, kas radies no vietējiem fondiem, būtu jāattiecina arī uz apvienošanos, kurā iekļauti citas dalībvalsts fondi. Paredzamais termiņš — 2008. gada sākums.
- Pārskatīt Komisijas ieteikumu par vienkāršoto prospektu, pamatojoties uz EVRK pamatnostādņēm, kā arī konsultācijām un patērētāju izpēti. Šo darbu veiks paralēli direktīvas attiecīgo noteikumu grozījumiem. Paredzamais darbu uzsākšanas termiņš — 2007. gada sākums; pabeigšanas termiņš — 2008. gada vidus.
- Komisijas īsa rokasgrāmata par *MiFID* attiecīgo noteikumu piemērošanu kolektīvajiem ieguldījumiem/PVKIU. Paredzamais termiņš — 2007. gada vasara.
- Paziņojums/ieteikums par pārvaldītāja funkciju deleģēšanu, ko veic depozitāriji, un ES bankas filiāļu noteikšana par depozitāriju. Paredzamais termiņš — 2008. gada sākums.

C. Nesaskaņotie ieguldījumu fondi

- Dalībvalstu to tiesību aktu pārskatīšana, kas attiecas uz finanšu instrumentu, tostarp noteiktu fondu, izvietojumu kvalificētiem ieguldītājiem un pirmais novērtējums par iespējām izveidot Eiropas privātā izvietojuma režīmu. Paredzamais termiņš — 2007. gada rudens.
- Jauns pētījums par ieguldījumu politiku attiecībā uz saskaņotiem un nesaskaņotiem fondiem un ar to saistītajiem riskiem un peļņu. Rezultātu publicēšana — 2007. gada beigas.
- Ekspertu grupas izveidošana atklāto nekustamā īpašuma fondu jomā. Ziņojuma publicēšana — 2007. gada rudens.

- Komisijas ziņojums Padomei un Parlamentam, kurā novērtēta vajadzība un potenciālās iespējas, lai izveidotu vienotā tirgus struktūru noteiktiem uz privātiem ieguldītājiem orientētiem nesaskaņotiem fondiem. Termins — 2008. gada vidus.