



EVROPSKÁ  
KOMISE

V Bruselu dne 12.3.2018  
SWD(2018) 55 final

**PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE**

**SOUHRN POSOUZENÍ DOPADŮ**

**Přeshraniční distribuce fondů kolektivního investování**

*Průvodní dokument k*

**návrhu NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY  
o usnadnění přeshraniční distribuce fondů kolektivního investování a o změně nařízení  
(EU) č. 345/2013 a (EU) č. 346/2013**

**návrhu SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,  
kterou se mění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES a směrnice  
Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o přeshraniční distribuci fondů  
kolektivního investování**

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

| Souhrnný přehled                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Posouzení dopadů iniciativy na snížení překážek pro přeshraniční distribuci investičních fondů                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| A. Potřeba opatření                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Proč? Jaký problém se řeší?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <p>V zájmu vytvoření jednotného trhu pro investiční fondy evropské právní předpisy správcům aktiv umožňují, aby distribuovali své investiční fondy po celé EU. Přestože přeshraniční distribuce investičních fondů EU zaznamenala nárůst, trh investičních fondů v EU je nadále organizován převážně na vnitrostátním základě: 70 % veškerých spravovaných aktiv drží investiční fondy zapsané pro prodej pouze na svém vnitrostátním trhu<sup>1</sup>. Pouze 37 % SKIPCP a přibližně 3 % alternativních investičních fondů je zapsáno pro prodej ve více než třech členských státech.</p> <p>Navzdory menšímu rozsahu trhu EU existuje v EU daleko více fondů než v USA, z čehož vyplývá výrazně nižší průměrná velikost fondu v EU. To má negativní dopad na úspory z rozsahu, jež mohou realizovat správci aktiv v EU, a na poplatky, jež musejí investoři platit. Z hodnocení vyplynulo, že regulační překážky představují u přeshraniční distribuce významný demotivační faktor. Tyto překážky se týkají vnitrostátních požadavků na nabízení, regulačních poplatků, správních požadavků a požadavků na oznamování.</p> |
| <b>Čeho by měla tato iniciativa dosáhnout?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <p>Cílem této iniciativy je zmenšit regulační překážky přeshraniční distribuce tím, že se odstraní zbytečná složitost a zatěžující požadavky a zlepší se transparentnost vnitrostátních požadavků a zároveň zajistí ochrana investorů.</p> <p>Odstraněním nedostatků ve fungování jednotného trhu pro investiční fondy by se měly snížit náklady na přeshraniční distribuci. To by mělo urychlit růst přeshraniční distribuce v EU, snížit roztržistost trhu, zintenzívnit hospodářskou soutěž a v konečném důsledku zajistit více investičních příležitostí pro investory v EU.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Jakou přidanou hodnotu budou mít tato opatření na úrovni EU?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <p>Vnitrostátní provádění směrnic o SKIPCP a o správcích alternativních investičních fondů mělo za následek odlišné výklady pravidel pro používání pasu opravňujícího k nabízení podle těchto dvou směrnic. I když členské státy mají možnost řešit tento problém (dobrovolnou) novelizací vnitrostátních právních předpisů nebo postupů, přijetím opatření na úrovni EU lze lépe zajistit jednotnost a právní jistotu, pokud jde o používání tohoto pasu. Předchozí úsilí o sblížení vnitrostátních (dohledových) postupů v této oblasti prostřednictvím orgánu ESMA nevedlo k úspěšnému vyřešení zjištěného problému. Zbývající překážky pro přeshraniční distribuci investičních fondů v celé EU lze tudíž nejučinněji řešit na úrovni EU.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| B. Řešení                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Jaké legislativní a nelegislativní možnosti byly zvažovány? Je některá možnost upřednostňována? Proč?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <p>Účelem zvažovaných možností je vyřešit zbytečnou složitost a právní nejistotu u stávajících pravidel pro přeshraniční distribuci fondů, zvýšit transparentnost těchto pravidel a zajistit ochranu investorů. Vzhledem k technické povaze a stupni podrobnosti regulačního rámce, jenž je předmětem změn, byly pro každou příčinu problému vypracovány konkrétní politické možnosti. Byly zváženy legislativní i nelegislativní možnosti. U několika příčin problémů upřednostňovanou možností bylo, aby se zvýšila transparentnost na vnitrostátní a/nebo evropské úrovni, zatímco u jiných byla za nejlepší další postup označena větší harmonizace. Politické možnosti jsou následující:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pokud jde o nedostatek transparentnosti u vnitrostátních požadavků, zlepší se transparentnost vnitrostátních</li> </ul> |

<sup>1</sup> To zahrnuje tzv. „okružní“ fondy, tj. kde správce zřídí sídlo fondu v jiném členském státě a poté jej pouze distribuuje zpět na trh, kde má fond sídlo.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| požadavků na nabízení a regulačních poplatků na vnitrostátní úrovni i na úrovni EU.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pokud jde o odlišnost vnitrostátních požadavků na nabízení, zavádí se harmonizovaná definice pojmu předběžné nabízení<sup>2</sup> a proces kontroly materiálu sloužícího nabízení získá jasnější podobu.</li> <li>• Pokud jde o rozdílnost regulačních poplatků, jsou zavedeny strategické zásady s cílem zajistit větší soudržnost ve způsobu, jakým se stanoví regulační poplatky.</li> <li>• Pokud jde o správní požadavky, je na správci aktiv učinit rozhodnutí, jak poskytnout prostředky na podporu místních investorů (přítomností na místě nebo elektronicky), avšak jsou zavedeny záruky pro investory<sup>3</sup>.</li> <li>• Pokud jde o požadavky na oznamování, zavádí se další harmonizace postupů a požadavků pro aktualizaci oznámení a zrušení oznámení o používání pasu opravňujícího k nabízení.</li> </ul> |

#### **Kdo podporuje kterou možnost?**

Správci aktiv jsou důrazně pro omezení regulačních překážek. Nejsou však zajedno v otázce, zda by toho bylo možno nejlépe dosáhnout prostřednictvím legislativních, nebo nelegislativních opatření. Sdružení investorů rovněž podporují odstranění regulačních překážek, aby se rozšířily možnosti výběru pro investory; leč za podmínky, že je zajištěna úroveň ochrany investorů. Příslušné vnitrostátní orgány a členské státy rovněž podporují snížení regulačních překážek pro přeshraniční distribuci fondů. Většina příslušných orgánů by nicméně upřednostnila nelegislativní opatření. Dále zdůraznily, že je důležité zachovat jejich schopnost zajistit ochranu investorů též v hostitelských jurisdikcích.

### **C. Dopady upřednostňované možnosti**

#### **Jaké jsou výhody upřednostňované možnosti (je-li nějaká doporučena, jinak uveďte výhody hlavních možností)?**

Výhody upřednostňovaných možností jsou hmatatelné pro správce aktiv i pro investory:

- Upřednostňované možnosti přinesou výrazné snížení nákladů na dodržování předpisů, a to další harmonizací a větší transparentností vnitrostátních požadavků. Očekává se, že u stávajících přeshraničních fondů povedou upřednostňované možnosti k úsporám nákladů ve výši nejméně 306 milionů EUR ročně. Kromě toho se očekává, že více správců aktiv se rozhodne distribuovat své fondy přes hranice nebo zvýšit objem svých stávajících přeshraničních činností.
- Upřednostňované možnosti zajišťují ochranu investorů a v konečném důsledku by měly zvětšit výběr investorů. Tento účinek přinese výhody zejména investorům z členských států, jejichž trhy v současnosti poskytují jen omezený výběr a mají na nich dominantní postavení vnitrostátní produkty.

#### **Jaké jsou náklady na upřednostňovanou možnost (je-li nějaká doporučena, jinak uveďte náklady na hlavní možnosti)?**

Upřednostňované možnosti nemají žádný významný nepříznivý hospodářský, sociální nebo environmentální dopad. Upřednostňované možnosti vedou k omezeným nákladům na vynucování předpisů. Tyto náklady se týkají příslušných vnitrostátních orgánů a orgánu ESMA. Kupříkladu orgán ESMA bude mít za úkol vytvořit databázi pro přeshraniční oznámení a nástroj pro výpočet regulačních poplatků. Vnitrostátní příslušné orgány a orgán ESMA budou však mít rovněž užitek z databáze pro oznámení, neboť jim umožní lépe analyzovat přeshraniční distribuci investičních fondů.

#### **Jaký bude dopad na podniky, včetně malých a středních podniků a mikropodniků?**

Zmenšením regulačních překážek se sníží náklady na distribuci fondů přes hranice. Toto snížení nákladů bude přínosem zejména pro správce malých fondů, neboť náklady související s regulačními překážkami mají větší dopad na tyto správce.

Ačkoli navrhované politické možnosti nemají přímý dopad na malé a střední podniky (MSP), budou mít tyto podniky z dané iniciativy prospěch nepřímo, neboť intenzivnější přeshraniční distribuci investičních fondů by se

<sup>2</sup> Týká se pouze směrnice o správcích alternativních investičních fondů.

<sup>3</sup> Týká se pouze směrnice o SKIPCP.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| zvýšila dostupnost financování pro MSP z těchto investičních fondů – zejména fondů rizikového kapitálu.                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Očekávají se významné dopady na vnitrostátní rozpočty a správní orgány?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Náklady na vynucování předpisů na vnitrostátní úrovni budou menší.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Očekávají se jiné významné dopady?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Nebyly zjištěny žádné jiné významné dopady.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>D. Návazná opatření</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Kdy bude tato politika přezkoumána?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Nejdříve po pěti letech ode dne provedení směrnic, které jsou součástí této legislativní iniciativy (směrnice o SKIPCP a o správcích alternativních investičních fondů), provede Komise hodnocení uplatňování směrnice a nařízení. Komise bude vycházet z veřejné konzultace a jednání s orgánem ESMA a příslušnými orgány. Toto hodnocení bude provedeno v souladu s pokyny Komise pro zlepšování právní úpravy. |