



EUROOPAN
KOMISSIO

Bryssel 9.2.2022
SWD(2021) 341 final/2

KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA

TIIVISTELMÄ VAIKUTUSTENARVIOINNISTA

Oheisasiakirja

ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVIKSI

direktiivien 2011/61/EU ja 2009/65/EY muuttamisesta tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytisyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lainojen alullepanon osalta

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

Vaikutustenarvioinnin tiivistelmä

Vaikutustenarviointi: ehdotus direktiiviksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista 8 päivänä kesäkuuta 2011 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU ja siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavista yrityksistä 13 päivänä heinäkuuta 2009 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY muuttamisesta

A. Toimenpiteen tarve

Miksi toimenpide toteutetaan? Mihin ongelmaan puututaan?

Komission kertomuksen päätelmien ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin toimintaa koskevasta julkisesta kuulemisesta saadun palautteen perusteella direktiivillä on ollut suurimmaksi osaksi myönteinen vaikutus vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sisämarkkinoiden luomiseen, mikä on mahdollistanut tehokkaamman valvonnan ja rahastojen toiminnan avoimuuden ja siten parantanut sijoittajansuojaa. Samalla kertomuksessa ja kuulemisessa tuotiin esiin useita aloja, joilla voitaisiin tehdä kohdennettuja parannuksia direktiivin tehokkuuden parantamiseksi entisestään ja käsitellä aloja, joilla valvontaviranomaiset tulkitsevat säädöstekstiä eri tavoin. Rahoitusvakautteen kohdistuvien riskien seuranta ja hallintaa voitaisiin parantaa erityisesti Euroopan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoiden viimeaikaisen kehityksen tai joissakin tapauksissa aliehkittyneisyyden osalta, mukaan lukien sijoitusrahastojen suora luotonanto. Kun omaisuudenhoitajat ulkoistavat tehtäviään kolmansille osapuolille, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin ja yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin tehtävien siirtämistä koskevien sääntöjen kansallinen tulkinta ja soveltaminen poikkeavat toisistaan, mikä herättää huolta sijoittajansuojan toteutumisesta Euroopan unionissa. Nämä puutteet voivat johtaa vaikutusten leviämiseen laajemmalle rahoitusjärjestelmään sekä rajoittaa valvontaviranomaisten mahdollisuuksia tunnistaa ja lieventää rahoitusjärjestelmään kohdistuvia uusia riskejä.

Mitä toimenpiteellä on tarkoitus saada aikaan?

Tämän aloitteen päätavoitteena on parantaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin tehokkuutta ja oikeudellista toimintaa sen sijoittajansuojaa, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen yleiseen rahoitusvakautteen kohdistuvien riskien vähentämistä ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoiden yhdentymisen edistämistä koskevien ensisijaisten tavoitteiden mukaisesti.

Mitä lisäarvoa saadaan toimenpiteen toteuttamisesta EU:n tasolla?

Jäsenvaltiot eivät voi yksittäin saavuttaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin tavoitteita, jotka koskevat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoiden yhdentymisen edistämistä sekä yleisen rahoitusvakauden ja yhdenmukaisten sijoittajansuojasääntöjen varmistamista. Nämä markkinoiden laajuiset vaikutukset voidaan saavuttaa vain toteuttamalla EU:n tason toimenpiteitä. Toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatteiden mukaisesti vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevassa direktiivissä ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen sen tavoitteiden saavuttamiseksi, kuten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin käyttöönoton yhteydessä on todettu.

B. Ratkaisut

Mitä lainsäädännöllisiä ja muita toimenpidevaihtoehtoja on harkittu? Onko jokin vaihtoehto arvioitu parhaaksi? Miksi?

Edellä mainittujen tavoitteiden saavuttamiseksi tässä aloitteessa tarkastellaan erilaisia toimintavaihtoehtoja ja yksilöidään suositeltavia vaihtoehtoja seuraavilla aloilla: i) otetaan käyttöön yhdenmukaiset säännöt, joita sovelletaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, jotka hoitavat sellaisia rahastoja, joiden toimintaan kuuluu suorien lainojen myöntäminen (lainoja myöntävät rahastot); ii) parannetaan pienempien markkinoiden säilytysyhteisöpalvelujen tarjontaa; iii) selkeytetään edelleen vaatimuksia, jotka koskevat sellaisia rahastonhoitajia, jotka siirtävät tiettyjä tehtäviä kolmansille osapuolille; iv) parannetaan lakisääteisen raportoinnin avulla kerättävien tietojen tasoa; v) yhdenmukaistetaan maksuvalmiuden hoidon välineiden saatavuutta kaikkialla unionissa ja vi) sisällytetään arvopaperikeskukset säilytysketjuun sen varmistamiseksi, että säilytysyhteisöt voivat täyttää tehtävänsä ja turvata sijoittajien suojan.

Periaatteessa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaista (ESMA) olisi voitu pyytää jatkamaan valvonnan lähentämistä. On kuitenkin todettu, että asiaa koskevilla neuvotteluilla ei ole saatu aikaan riittävää edistystä ja että tarvitaan normatiivisia yhteisiä standardeja.

Mitkä toimijat kannattavat mitään vaihtoehtoa?

Monet EU:n viranomaiset kannattavat lainoja myöntäviä rahastoja koskevien vaatimusten yhdenmukaistamista. Suurin osa julkiseen kuulemiseen vastanneista viranomaisista kannatti ehdotusta selventää vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin ja yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin tehtävien siirtämistä koskevia sääntöjä. Yksityisen ja julkisen sektorin sidosryhmät kannattavat laajasti maksuvalmiuden hoidon välineiden yhdenmukaistamista. Suurin osa sidosryhmistä (noin 70 %) ja ESMA (lausunnossaan) kannattavat arvopaperikeskusten sisällyttämistä säilytysketjuun. Julkiseen kuulemiseen antamassaan vastauksessa niiden jäsenvaltioiden viranomaiset, joissa säilytysyhteisöjen markkinat ovat pienemmät, ilmoittivat kannattavansa valittua vaihtoehtoa antaa kansallisille toimivaltaisille viranomaisille valtuudet sallia rajaylittävää säilytysyhteisöpalvelujen hankkiminen. Suurin osa sidosryhmistä kannattaa asteittaista lähestymistapaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia ja yhteissijoitusyrityksiä koskevien valvontaan liittyvää raportointia koskevien vaatimusten mahdollisiin muutoksiin.

C. Parhaaksi arvioidun vaihtoehdon vaikutukset

Mitkä ovat parhaaksi arvioidun vaihtoehdon hyödyt (jos parhaaksi arvioitua vaihtoehtoa ei ole, päävaihtoehtojen hyödyt)? Enintään 12 riviä

Ehdotuksella on tarkoitus tehdä kohdennettuja muutoksia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin oikeudellisen kehyksen tehostamista ja vaikuttavuutta koskevassa arvioinnissa esiin tuotujen kysymysten käsittelemiseksi. Lainoja myöntäviä rahastoja hoitavia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskeva yhdenmukaistettu sääntelykehys antaa näille rahastoille mahdollisuuden toimia uusilla markkinoilla ja kasvattaa kokoaan, mikä tarjoaa reaalityaloudelle vaihtoehtoisen rahoituslähteen. Maksuvalmiuden hoidon välineiden ja sellaisten kansallisten toimivaltaisten viranomaisten, jotka voivat ottaa käyttöön monivaihtoisemman maksuvalmiuden hoidon välineen, parempi saatavuus parantaa rahoitusvakautta ja suojaa sijoittajia. Kattavammat lakisääteiset raportointitiedot mahdollistavat järjestelmän riskien muodostumisen paremman seurannan. Vaihtoehdot, jotka koskevat säilytysyhteisöpalvelujen rajatylittävää saatavuutta ja lainoja myöntävien rahastojen tasapuolisten toimintaedellytysten parantamista, on suunniteltu lisäämään tarjontaa ja kilpailua tällä alalla ja tehostamaan EU:n vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoita. Tehtävien siirtämistä koskevien sääntöjen selventämisellä varmistetaan, että sijoittajia suojellaan tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen mahdolliselta väärinkäytöltä. Arvopaperikeskusten sisällyttäminen säilytysketjuun varmistaisi korkeatasoisen sijoittajansuojan, joka säilytysyhteisöjen on tarkoitus turvata.

Mitkä ovat parhaaksi arvioidun vaihtoehdon kustannukset (jos parhaaksi arvioitua vaihtoehtoa ei ole, päävaihtoehtojen kustannukset)?

Ehdotuksesta ei saisi aiheutua merkittäviä taloudellisia, sosiaalisia tai ympäristöön liittyviä kustannuksia. Sen ei pitäisi johtaa siihen, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille aiheutuu merkittäviä ylimääräisiä toimintakustannuksia, ja jotkin toimenpiteistä voivat johtaa kustannusten alenemiseen kilpailun lisääntymisen ja tehokkuuden parantumisen vuoksi. Sijoittajansuojaan ja yleiseen rahoitusvakautteen liittyvät hyödyt ovat suuremmat kuin mahdolliset lisäkustannukset.

Mitkä ovat vaikutukset yrityksiin, mukaan lukien pk- ja mikroyritykset?

Ehdotuksen pitäisi hyödyttää yrityksiä, myös pk-yrityksiä, siten, että sillä yhdenmukaistetaan lainoja myöntäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hallinnoivia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevat vaatimukset. Näin nämä rahastot voivat myöntää lainoja koko EU:n alueella, mikä tarjoaa tarpeellisen vaihtoehtoisen rahoituslähteen pk-yrityksille ja erityisesti sellaisille pk-yrityksille, joiden voi olla vaikeaa tai kallista saada luottoa perinteisiltä luotonantajilta.

Kohdistuuko jäsenvaltioiden budjettiin ja julkishallintoon merkittäviä vaikutuksia?

Jäsenvaltioiden budjettiin ja julkishallintoon ei odoteta kohdistuvan merkittäviä vaikutuksia ennen valvontaan liittyvää raportointia koskevien vaatimusten tarkistuksen toista vaihetta.

Onko toimenpiteellä muita merkittäviä vaikutuksia?

Tällä uudelleentarkastelulla ei ole kielteisiä taloudellisia, ympäristöön liittyviä tai sosiaalisia vaikutuksia eikä kielteisiä perusoikeuksia koskevia vaikutuksia. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen vapaus tarjota luottoa kestäväällä tavalla lisääisi reaalityalouden ja erityisesti pk-yritysten saatavilla olevaa rahoitusta, sillä pk-yrityksillä on usein vaikeuksia saada luottoa pankeilta. Elinvoimaiset, mutta kuitenkin hallitut yksityiset velkamarkkinat ovat tärkeässä asemassa edistettäessä EU:n siirtymistä kestävämpään tulevaisuuteen.

D. Seuranta

Milloin asiaa tarkastellaan uudelleen?

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin uudelleentarkastelu olisi aiheellista aloittaa viiden vuoden kuluttua siitä, kun oikeudellisen kehyksen muutokset tulevat voimaan. Uudelleentarkastelussa olisi

analysoitava lainoja myöntävien rahastojen markkinoiden toimintaa ja niiden rahoitusvakautteen ja säilytysyhteisöjen markkinoiden toimintaan kohdistuvia riskejä, ja siinä olisi määritettävä tehtävien siirtämistä koskevat käytännöt. Olisi analysoitava, edistävätkö laajemman maksuvalmiuden hoidon välineiden valikoiman käyttöönotto ja tietojen yksityiskohtaisuuden lisääminen rahoitusjärjestelmän vakautta.