

HU

HU

HU



AZ EURÓPAI KÖZÖSSÉGEK BIZOTTSÁGA

Brüsszel, 16.7.2008
SEC(2008) 2264

BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM

Kísérődokumentum a

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

**az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra
(ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések
összehangolásáról**

A HATÁSVIZSGÁLATRÓL SZÓLÓ JELENTÉS ÖSSZEFOGLALÁSA

{COM(2008) 458 végleges}
{SEC(2008) 2263}

BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM

A HATÁSVIZSGÁLATRÓL SZÓLÓ JELENTÉS ÖSSZEFOGLALÁSA

1. AZ ÁÉKBV-IRÁNYELV FELÜLVIZSGÁLATA

Az ÁÉKBV-irányelv

Az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokról (ÁÉKBV) szóló irányelvet¹ 1985-ben fogadták el. Célja a befektetési alapok egységes piacának megteremtése volt, amely az ágazat és a befektetők számára is javítja az üzleti és befektetési lehetőségeket. Az irányelv követelményrendszert határozott meg, amelyet a befektetési alapoknak teljesíteniük kellett ahhoz, hogy határokon átnyúló forgalmazásra jogosulttá váljanak. A követelmények fő célkitűzése a befektetővédelem magas szintjének biztosítása volt. Az irányelv bevezette az első pénzügyi szolgáltatási útlevelet is.

Az ÁÉKBV-irányelv kulcsfontosságú volt az európai alapok piacának fejlődése szempontjából. 2007 júniusában a kezelt ÁÉKBV-eszközök 6 billió eurót tettek ki. Az ÁÉKBV-k a befektetési alapok uniós piacának körülbelül 75 %-át képviselik. E pozitív fejlődés ellenére nyilvánvalóvá vált, hogy az irányelv túlzottan korlátozó és akadályozta az alapkezelőket és az adminisztrátorokat fejlesztési lehetőségeik teljes kiaknázásában. A 2001-es módosítások bővítették ugyan az ÁÉKBV-kezelők befektetési hatáskörét, de nem szüntették meg az ágazat hatékonyságának akadályait.

Az ÁÉKBV jogszabályi keret felülvizsgálata háromlépcsős eljárással történt (lásd 1. ábra). A Bizottság 2005-ös, befektetési alapokról szóló zöld könyve² nyilvános vitát indított az uniós szintű fellépés szükségességéről és annak hatóköréről. A bizottsági szolgálatok kutatásai és az érdekeltekkel folytatott konzultáció ugyanahhoz a következtetéshez vezettek: az irányelv módosításakor a piacra jutás fennmaradó akadályainak eltávolítását és az ágazat számára az alapkezelés és -igazgatás hatékonyabb megszervezésének lehetővé tételét kell szem előtt tartani.

Ezeket a gondolatokat vitte egy lépéssel tovább a befektetési alapokról szóló fehér könyv³ és a hozzá tartozó hatásvizsgálat (a fehér könyv hatásvizsgálata – FKHV). Ebben megvizsgáltak egy sor lehetséges kiigazítást mind az alapok ágazata kínálati oldalának javítása, mind a keresleti oldal erősítése érdekében. A fehér könyv hatásvizsgálata bizonyos esetekben arra a következtetésre jutott, hogy az uniós szintű fellépés nem tűnik eléggé indokoltnak, ehelyett az ágazatból kiinduló vagy a nemzeti kezdeményezéseket tekintették kielégítőnek vagy előnyben részesítendőnek. Más esetekben a nem jogalkotási intézkedés tűnt a leginkább költséghatékony lehetőségnek. Az elemzés végül arra jutott, hogy egyes esetekben jogszabályi változtatásokra van szükség. Ennek megfelelően a fehér könyv öt kérdéskör

¹ A többek között a 2002. január 21-i, III. ÁÉKBV-irányelvnek is nevezett 2001/107/EK és 2001/108/EK irányelvvel módosított, 1985. december 20-i 85/611/EGK irányelv.

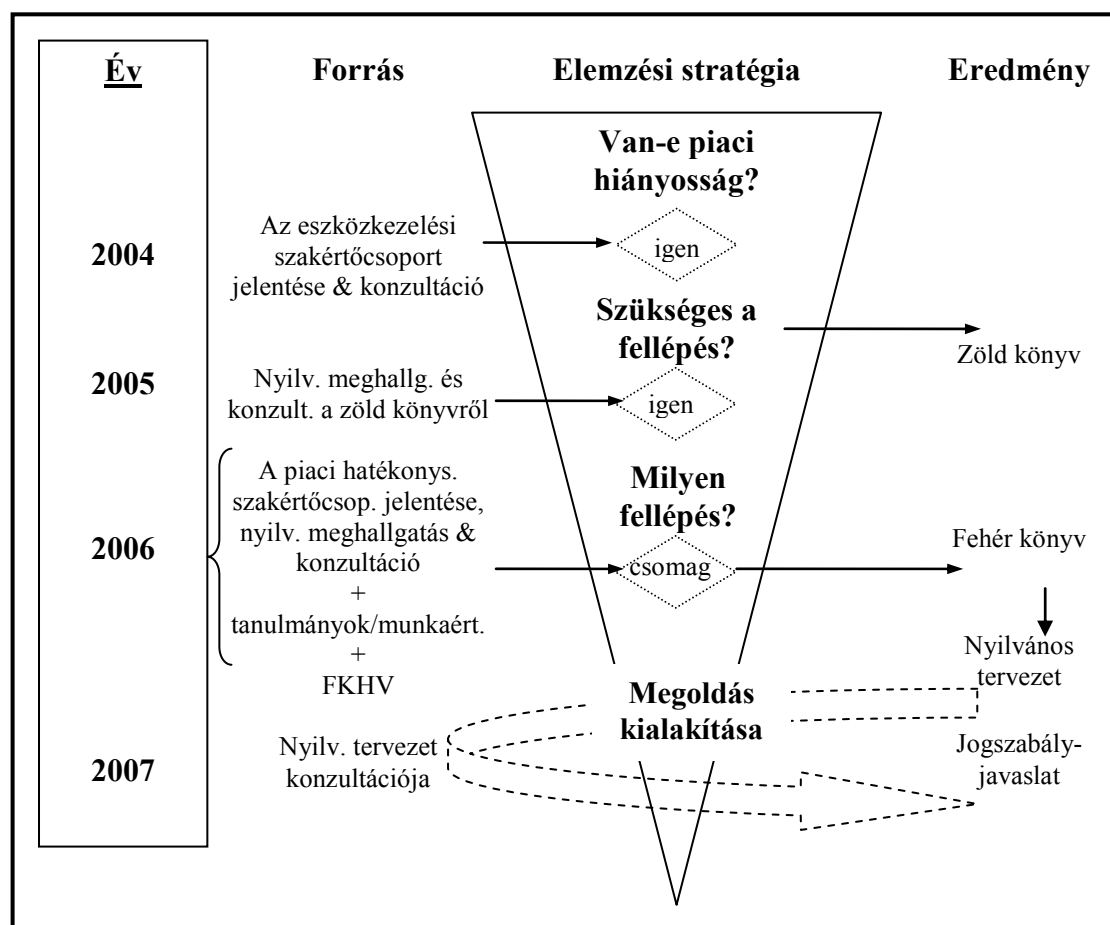
² Zöld könyv a befektetési alapok EU-szintű keretének javításáról, COM (2005) 314 végleges, 2005. július 12.

³ Fehér könyv a befektetési alapokra vonatkozó egységes piaci keretszabályozás javításáról, COM (2006) 686 végleges, 2006. november 15.

tekintetében jelentette be az ÁÉKBV-irányelv módosítását: 1) bejelentési eljárás, 2) alapok egyesülése, 3) eszközök összevonása, 4) alapkezelő-társasági útlevél és 5) egyszerűsített tájékoztató.

2007. március 22-én a Belső Piaci és Szolgáltatási Főigazgatóság a nyilvános konzultáció alapjául szolgáló „**nyilvános tervezet**” tett közzé a jogszabályi változtatások formájáról. A konzultáció célja a fehér könyvben bejelentett intézkedések kialakítására vonatkozó visszajelzések gyűjtése volt. A válaszadók hozzájárulása fontos és értékes forrás volt a jogalkotási javaslat hatásvizsgálatában kidolgozott elemzéshez.

1. ábra: Az ÁÉKBV-keret felülvizsgálatának folyamata



2. MEGÁLLAPÍTOTT PROBLÉMÁK, AMELYEK SZÜKSÉGESSÉ TESZIK AZ ÁÉKBV-IRÁNYELV MÓDOSÍTÁSÁT

- 2.1. Az alapok más tagállamokban történő forgalmazásának akadályai. Az 1985-ös irányelvben bevezetett bejelentési eljárás gyakran túl hosszú és körülményes. A fogadó tagállam szabályozóinak követelményei gyakran túlmutatnak az irányelv követelményein, és a két hónapos határidőt nem mindig tartják be. Ennek eredményeképp az eljárás az alap második engedélyezéséhez hasonlítható. A bejelentések kezelése az alapok ágazata számára a becslések szerint évente 25 millió EUR közvetlen költséget jelent (az első bejelentéssel járó több mint 20 millió EUR

összegen felül)⁴. Még ennél is jelentősebb a termékek piacra juttatásának késedelméhez kapcsolódó elmaradt haszon.

Ennek megfelelően a fehér könyv hatásvizsgálatának ajánlása szerint az irányelv módosításai a) csökkentsék a bejelentési késedelmet, b) váltsák fel a jelenlegi eljárást a szabályozók közti információcserével és c) tisztázzák az egyes tagállamok hatóságainak szerepét és illetékességét.

- 2.2. Szuboptimális méretű alapok elterjedése. Az alapok európai piacát a kisméretű alapok nagy száma jellemzi. 2006 végén az európai alapok 54 %-a kevesebb mint 50 millió eurónyi eszközt kezelt. Az átlagos európai alap több mint ötször kisebb az amerikaiénál. Nagyszámú kisméretű alap kezelése költséges. Akadályozza a méretgazdaságossági előnyök kihasználását és növeli a költségeket. A becslések szerint évente 6 milliárd eurót lehetne megtakarítani⁵.

A fehér könyv hatásvizsgálatának következtetése szerint két intézkedés tenné lehetővé az alapok ágazata számára a méretgazdaságossági potenciál kihasználását: 1) a (határokon átnyúló) alapegyesülések jogszabályi keretének létrehozása és 2) az ÁÉKBV-nak lehetőség teremtése a jogalany-összevonásra.

- 2.3. Az ágazati értéklánc szervezésének rugalmatlansága. Bár a 2001-es módosítások bevezették az alapkezelő-társasági útlevelet a társasági ÁÉKBV-k számára, az alapkezelő társaságok jelenleg nem kezelhetnek más tagállambeli ÁÉKBV-t. Az irányelv szövegének félreérthetősége és a felügyelet megosztásával kapcsolatos aggályok miatt a 2001-es vonatkozó rendelkezések hatástalanok maradtak. Következésképp a befektetési alap-csoportoknak teljesen működőképes alapkezelő társaságot kell létrehozniuk minden egyes tagállamban, ahová alapokat kívánnak telepíteni.

A fehér könyv hatásvizsgálata megállapította a működőképes útlevelel bevezetésének szükségességét. Az alapkezelő-társasági útlevelel bevezetésének feltétele olyan költséghatékony és működőképes megoldások megtalálása volt, amelyek a távolról kezelt alapok esetében is hatékony felügyeletet és végrehajtást biztosítanak.

- 2.4. Alkalmatlan egyszerűsített tájékoztató. Az egyszerűsített tájékoztató a 2004-es bizottsági ajánlás⁶ magyarázatai ellenére nem érte el célját, hogy hasznos eszközként szolgáljon a befektetők számára, amelyre befektetési döntéseiket alapozhatják. Az egyszerűsített tájékoztató túl hosszú és bonyolult, és így a befektetők számára korlátozott értékkel bír. Ugyanakkor az ágazat szempontjából viszonylag költséges és időigényes az egyszerűsített tájékoztató előállítás.

A fehér könyv hatásvizsgálata új megközelítést javasolt az egyszerűsített tájékoztatóra vonatkozóan, azaz a befektetői tájékoztatás alapelveire összpontosító

⁴ „A Harmonised, Simplified Approach to UCITS Registration” [Az ÁÉKBV-bejelentés harmonizált, egyszerűsített megközelítése], EFAMA és IMA, 2005. április.

⁵ „Building an Integrated European Fund Management Industry: cross-border mergers of funds, a quick win?”, Invesco, 2005. január

⁶ A 85/611/EGK tanácsi irányelv I. mellékletének C. listájában meghatározott egyszerűsített tájékoztató egyes elemeiről szóló, 2004. április 27-i 2004/384/EK bizottsági ajánlás

irányelv-módosítást és lehetőséget a részletek (pl. formátum és tartalom) végrehajtási intézkedések segítségével történő meghatározására.

3. A FEHÉR KÖNYVBEN BEJELENTETT JOGSZABÁLYI VÁLTOZTATÁSOK KIALAKÍTÁSA

Az új rendelkezések kidolgozásakor számos lehetőséget mérlegeltek. A lehetőségeket a hatékonyság, a piaci integráció és a befektetővédelem kritériumai alapján értékelték. A hatásokat a mellékletben található táblázat foglalja össze.

3.1. Az alapok más tagállamokban történő forgalmazása előtt álló akadályok leküzdése

A bejelentési eljárás

A nyilvános tervezet egy átalakított bejelentési eljárást mutatott be, amelyben a bejelentéseket a székhely szerinti szabályozó hatóság közvetlenül továbbítaná a fogadó szabályozó hatóság felé. A fogadó tagállam hatóságai nem ellenezhetnék a megfelelően engedélyezett ÁÉKBV forgalmazását a fogadó tagállamban.

A nyilvános tervezetről szóló konzultáció során kapott válaszok általánosságban támogatták a javaslatokat, de egyesek aggályukat fejezték ki a fogadó tagállam hatóságainak azon lehetősége miatt, hogy a reklámozás tekintetében nem harmonizált szabályokat érvényesítsenek. A Bizottság szolgálatai a javaslatok véglegesítése során két lehetőséget hasonlítottak össze:

- 1) fenntartani az ÁÉKBV forgalmazási feltételeinek a fogadó tagállam szabályozója általi előzetes⁷ ellenőrzését, de lerövidíteni az ellenőrzés határidejét;
- 2) engedélyezni az ÁÉKBV jegyeinek azonnali forgalmazását a fogadó piacon: ebben az esetben a fogadó tagállam szabályozója folyamatos – erősen a helyi forgalmazási csatornákra összpontosító – utólagos ellenőrzést végez.

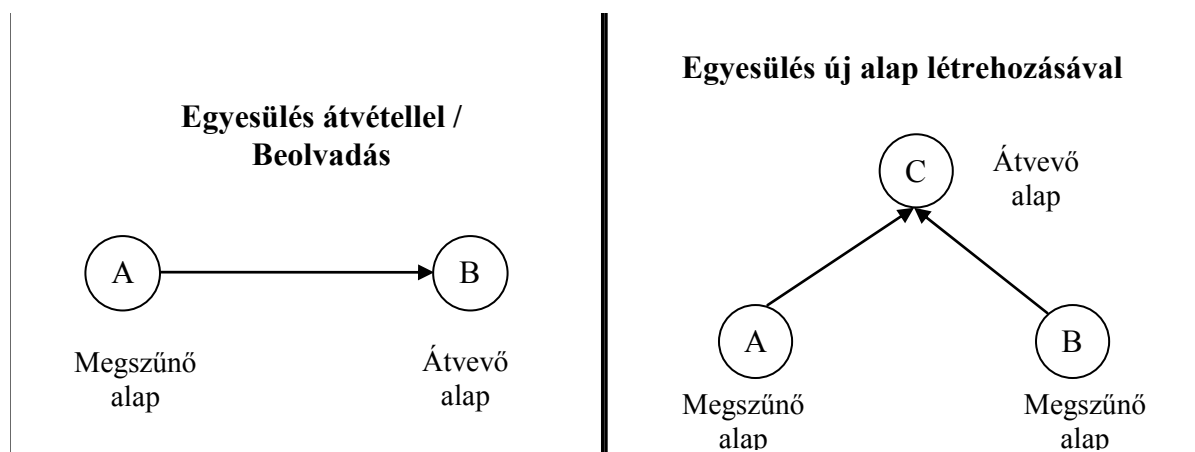
Az elvégzett elemzésből kiderült, hogy az első lehetőség (előzetes ellenőrzés) nem javítana jelentősen a jelenlegi helyzeten. A bejelentési eljáráshoz kapcsolódó költségek nem csökkennének érezhetően. Fennmaradna az ÁÉKBV fogadó tagállambeli piacra jutási ideje körüli bizonytalanság. A bejelentési eljárás továbbra is belépési akadályként működne. Ez csökkentené a befektetők rendelkezésére álló alapok kínálatát és visszatartaná a versenyt fokozó erőket (valamint a befektetők által fizetett díjakra gyakorolt pozitív hatásukat). Ezek alapján csak az eljárás határozott egyszerűsítése teremtené jelentős mértékű pozitív hatást. Ez a második lehetőséggel érhető el. Felmerült az az érv, hogy a fogadó tagállam szabályozója által végzett előzetes ellenőrzés megszüntetése alááshatja a befektetők védelmét. A hatásvizsgálat szerint azonban ez a kockázat igen kicsi.

⁷ Ez azelőtt történik, hogy az ÁÉKBV a fogadó tagállam piacára bekerült volna. (Hasonlóképp, az utólagos ellenőrzések azután történnek, hogy az ÁÉKBV már forgalmazza jegyeit a fogadó tagállamban).

3.2. Kisméretű alapok elterjedésének kezelése

a) Alapok egyesülése

A nyilvános tervezet bemutatta az érdekeltek számára az ÁÉKBV-egyesülések uniós keretének előzetes tervét. A javasolt keret több, általánosan használt egyesülési technikára kiterjed (lásd az alábbi ábrákat) és a belföldi és határon átnyúló egyesülésekre egyaránt alkalmazandó lenne. Előterjesztettek az egyesülés szabályozó általi jóváhagyásához szükséges követelményrendszert és konkrét befektetővédelmi rendelkezéseket is.



A javasolt megközelítést az érdekeltek minden kategóriája általánosan támogatta. A javasolt befektetői jogokkal kapcsolatban azonban hangot adtak néhány befektetővédelmi aggálynak. Ennek megfelelően a hatásvizsgálat két lehetőséget vizsgált:

- 1) Csak a megszűnő alap befektetőinek nyújtanak tájékoztatást az egyesülésről
- 2) A megszűnő és az átvevő alap befektetőinek egyaránt nyújtanak tájékoztatást az egyesülésről

A hatásvizsgálat következtetése az, hogy e lehetőségek egyike sem teljesen kielégítő, sem hatékonysági, sem befektetővédelmi szempontból. Az első lehetőség minimális szintre csökkenti az ágazat adminisztratív költségét, de befektetővédelmi aggályokat vet fel; a második minimálisra csökkenti a befektetővédelmi kockázatokat, de túlságosan megterhelő. Az elemzés szerint a két lehetőség kombinációja a legtanácsosabb szakpolitikai választás. Ez jelentheti azt, hogy a megszűnő alap befektetői szisztematikusan kapnak információt, de egyes esetekben az átvevő alap befektetői is. Ajánlott például, hogy a javasolt egyesülés jóváhagyásáért felelős szabályozó felmérje az egyesülés által az átvevő alap befektetőire gyakorolt lehetséges hatást, és adott esetben úgy döntsön, hogy ezeket a befektetőket is tájékoztatni kell.

b) Eszközösszevonás

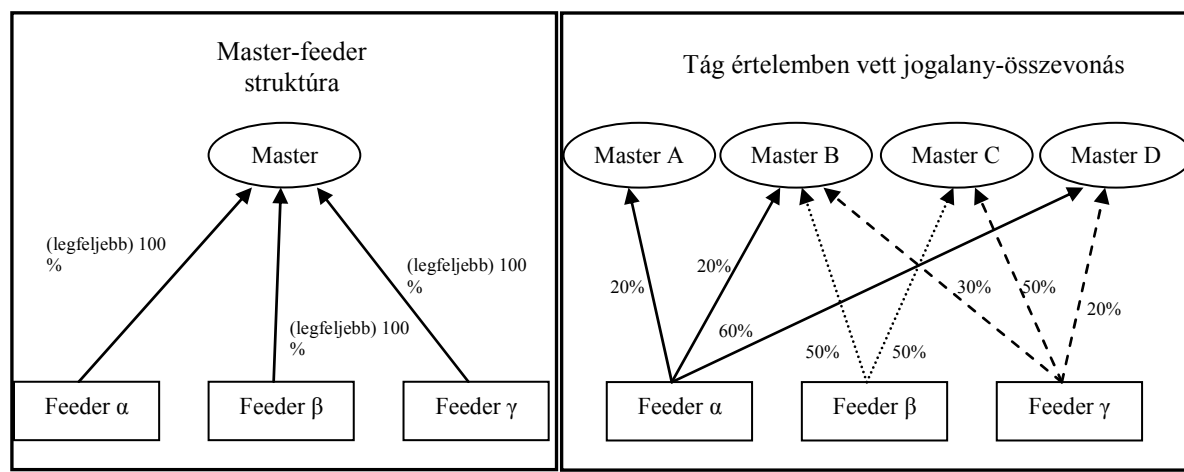
A fehér könyv hatásvizsgálata két lehetséges összevonási technikát határozott meg: tágabb értelemben vett jogalany-összevonás és az úgynevezett master-feeder struktúrák. E két koncepciót a két lenti ábra mutatja be.

A nyilvános tervezet vázlatosan bemutatta az ÁÉKBV-irányelv ahhoz szükséges változtatásait, hogy a jogalany-összevonáshoz keretként szolgáljon. Az előzetes hatásvizsgálat

alapján a nyilvános tervezet javaslatai a master-feeder struktúrákra koncentráltak. A válaszadók a javasolt keretet eléggé előíró jellegűnek találták. A választott jogalany-összevonási technikát tekintve a válaszadók többsége támogatta ezt a választást. Mindazonáltal néhány véleményező felkérte a Bizottságot, hogy mérlegelje a tágabb értelemben vett jogalany-összevonási lehetőség bevezetését. A hatásvizsgálat ezért az alábbi lehetőségekre összpontosított:

1) Tágabb értelemben vett jogalany-összevonás lehetővé tétele.

2) Master-feeder struktúrák lehetővé tétele.



A tágabb értelemben vett jogalany-összevonás alkalmazásának lehetősége fontos előnyöket hozhat az ágazati szereplőknek. A feeder-alap összetételének rugalmas kialakítása lehetővé tenné az alaplétrehozók számára, hogy a változó trendekhez és a befektetők igényeihez alakítsák alapkinálatukat. A Bizottság véleménye szerint azonban e lehetőség bevezetése egyenlő lenne az alapok alapja ÁÉKBV-re vonatkozó hatályos rendelkezések lazításával⁸. E diverzifikációs követelmények enyhítése jelentős nem kívánt következménnyel járhat a befektetők számára. A hatásvizsgálat következtetése ezért az, hogy mind hatékonyság, mind befektetővédelem szempontjából az egyszerű master-feeder lehetőséget kell előnyben részesíteni.

3.3. A szervezeti rugalmatlanság hiányának kezelése

Az alapkezelő-társasági útlevél

A nyilvános tervezet megpróbált egyensúlyt teremteni az átfogó alapkezelő-társasági útlevél és a felügyeleti aggályok között. A javasolt keret rendelkezéseket tartalmazott az alap székhelye tekintetében minimális tartalmi előírások biztosítása és a felügyeleti együttműködési mechanizmusok erősítése érdekében.

A másik négy kérdéskörrel ellentétben a nyilvános tervezet konzultációja során kapott válaszok eléggé eltérő nézeteket tükröztek a javaslattal kapcsolatban. Az ágazati válaszadók csalódottságukat fejezték ki az útlevél javasolt hatóköre miatt. Mások, főként a nemzeti

⁸ Az alapok alapja olyan alap, amelynek portfóliója alapvetően alapokból (és likvid eszközökből) áll. Az ÁÉKBV-irányelv szabályrendszer is tartalmaz, amelyet az alapok alapja ÁÉKBV-nek teljesítenie kell, közte a legalább 5 alapba való befektetés kötelezettségét.

hatóságok úgy vélték, hogy a javasolt megközelítés nem határozza meg egyértelműen a szabályozó hatóságok felelősségi körét. A konzultáció során felvetett alapvető kérdések okán a hatásvizsgálat az alábbi lehetőségekre koncentrált:

- 1) A status quo fenntartása (azaz nem változtatni semmin)
- 2) Az alapkezelő-társasági útlevél működőképessé tétele társasági alapok esetében és kiterjesztése a kötelmi jog alapján létrejött alapokra
- 3) Az alapkezelő-társasági útlevél működőképessé tétele társasági alapok esetében

A Bizottság elemzése arra utal, hogy az alapkezelő-társasági útlevél hiánya megfosztja az ágazatot a funkciók telepítésének rugalmasságától és a költségmegtakarítástól. A nyilvános tervezet óta végzett munka olyan rendelkezések kialakítására összpontosított, amelyekkel a következők révén elkerülhetők a joghézagok, a bizonytalanság vagy a túlterheltség: 1) az alap felügyeleti hatósága és a kezelő társaság felügyeleti hatósága felelősségi köreinek tisztázása, 2) az alap székhelyén hatályban lévő szabályok betartásának nyomon követésére és kikényszerítésére szolgáló eszközök nyújtása az alap felügyeleti hatósága és a letétkezelő számára és 3) annak biztosítása, hogy az alapkezelő társaság és felügyeleti hatósága minden szükséges támogatást megadnak az alap felügyeleti hatósága és letétkezelője számára.

A tényleges rendelkezések kidolgozásakor kiderült, hogy mindez:

- Átfogó információcserét és jelentéstételi kötelezettséget foglalna magában az alapkezelő társaság, az alap felügyeleti hatósága, az alapkezelő társaság felügyeleti hatósága, az alap adminisztrátora és letétkezelője között.
- Számos aggályt nyitva hagy a vonatkozó felelősségi körök esetében – az alap felügyeleti hatósága és letétkezelője kötelezettségeik teljesítésében nagymértékben függnének az alapkezelő társaságtól és annak felügyeleti hatóságától. Aggályok vetődtek fel, hogy az ösztönzőket és a felelősségi köröket nem hangolják össze megfelelően.
- A végrehajtással kapcsolatos aggályok különösen a kötelmi jog alapján létrejött alapok tekintetében maradnak fenn. Mivel 13 tagállamban ez az egyetlen létező ÁÉKBV-forma, az alapkezelő-társasági útlevél társasági alapokra gyakorolt gazdasági hatása korlátozottnak tűnik.

A hatásvizsgálat következtetése ezért az, hogy az alapkezelő-társasági útlevél biztosításához szükséges előírások kiterjedt bürokráciát és adminisztratív költségeket vonnának maguk után, és nem szüntetnék meg teljesen a határon átnyúló alapkezeléssel járó felügyeleti kockázatokat. Az esetleges hátrányok így meghaladnák a várt előnyöket. A Bizottság ezért azt javasolja, hogy e tekintetben ne változzanak az irányelv rendelkezései, hanem maradjon fenn a status quo, és az alapkezelők hatáskör-átruházáson alapuló megoldásokkal végezzék a határon átnyúló alapkezelést. A Bizottság szándékában áll felkérni a CESR-t, hogy adjon tanácsot olyan biztonságos, hatékony és költséghatékony megoldásokkal kapcsolatban, amelyek számos felügyeleti és kockázatkezelési kérdésben megbízhatóak lennének.

3.4. Az alkalmatlan egyszerűsített tájékoztató átalakítása

A legfontosabb befektetői információk

A fehér könyv hatásvizsgálata összeállított egy listát az egyszerűsített tájékoztató hosszához, tartalmához, sőt (néhányak által zavarónak talált) nevéhez kapcsolódó változtatásokról. Erre alapozva a nyilvános tervezet bemutatta a befektetői tájékoztatók új megközelítését: a legfontosabb befektetői információk elképzelését. Előterjesztette a tisztességes, világos, nem félrevezető információcsomag ötletét. A javasolt keretet az érdekeltek általánosan kedvezően fogadták. Mindazonáltal a válaszadók különböző véleményen voltak azzal kapcsolatban, hogy a javaslat nem írja elő a legfontosabb befektetői információk egyetlen dokumentumban történő közzétételét. A hatásvizsgálat ezért két lehetőségre összpontosított:

1) A legfontosabb befektetői információkat építőelemenként, nem szükségszerűen egyetlen dokumentumban teszik közzé.

2) A legfontosabb befektetői információkat egyetlen önálló dokumentumban teszik közzé.

Az építőelem-módszer nagyobb rugalmasságot biztosítana az információk bemutatása terén. Lehetséges lenne a közzétételek hozzáigazítása a befektető típusához és/vagy a felhasznált forgalmazási csatornához és módszerekhez. Egyetlen dokumentum használata azonban valószínűleg egyszerűbb lenne a befektetők számára. A befektetők képesek lennének a termékek összehasonlítására is. Az alapok összehasonlításának lehetősége középtávon ösztönözné a versenyt mozgó erőt és nyomást gyakorolna az árakra (díjakra). Ezenkívül, a megfelelési költségek szempontjából az építőelem-módszer magasabb átállási költségekkel járna az ágazat számára. Így az egyetlen önálló dokumentum tűnik a befektetővédelem és a hatékonyság célkitűzéseivel jobban egyezőnek.

4. A JAVASOLT INTÉZKEDÉSCSOMAG

A hatásvizsgálat ezért a következő fellépéseket ajánlja:

- (1) A bejelentési eljárás radikális egyszerűsítése
- (2) Az alapok egyesülésének elősegítése
- (3) Master-feeder struktúrák (összevonás) engedélyezése
- (4) Az egyszerűsített tájékoztató átfogó átdolgozása

A javasolt intézkedésektől várt gazdasági megtakarítás az ágazat és a befektetők számára statikus költségmegtakarítással és a versenyhez és a termelékenység növekedéséhez kapcsolódó dinamikus előnyökkel is jár. A közvetlen hatékonyságnöveléssel évente több milliárd euró lenne megtakarítható. Ez fokozatosan a befektetőkhez kerül; egy része nagyobb teljesítmény formájában (az alapok alacsonyabb költségei révén), más része a fokozott verseny által lenyomott, és a befektetők alapok közti összehasonlítási lehetősége által elősegített alacsonyabb díjak formájában. Az alapok üzletének megszervezésében és folytatásában mutatkozó nagyobb rugalmasság és az egyszerűbb eljárások új üzleti lehetőségeket teremtenek, és az adminisztratív teher csökkentésével növelik az alapok ágazatának egyéb termékekkel és piacokkal szembeni versenyképességét. A befektetési

alapok integráltabb piaca az európai befektetők számára jobban teljesítő alapok nagyobb választékát is kínálja majd. Az ÁÉKBV-k által már most is biztosított magas szintű befektetővédelem fenntartása megerősíti vonzerejüket az EU határain belül és kívül. Ezek a pozitív hatások hosszú távon hozzájárulnak a fokozott gazdasági hatékonysághoz és versenyképességhez, és így megvalósítják a lisszaboni stratégia céljait ebben a fontos ágazatban.

Melléklet: A hatásvizsgálat összefoglaló áttekintése

(Az előnyben részesített lehetőségek félkövér betűvel vannak jelölve)

	Hatás:		Kedvező :
Elérhető lehetőségek	Befektető védelemre	Hatékonys ágra	A piaci integráció számára
Bejelentés			
(A forgalmazás feltételeinek) előzetes ellenőrzése	+	-	nem
Folyamatos utólagos ellenőrzés	+/$\approx$	+	igen
Alapok egyesülése			
Csak a megszűnő alap befektetőinek tájékoztatása	-	+	igen
Minden befektető tájékoztatása¹	+	-	nem
Jogalany-összevonás			
Tágabb értelemben vett jogalany-összevonás lehetővé tétele	-	+/-	igen
Master-feeder struktúrák (összevonás) lehetővé tétele	+	+	igen
Alapkezelő-társasági útlevél			
Változatlan helyzet²	+/-	-	nem
Alapkezelő-társasági útlevél társasági és kötelmi jog szerinti alapok számára is	--	$\approx$	igen
Az alapkezelő-társasági útlevél működőképessé tétele társasági alapok esetében	-	-	igen
Egyszerűsített tájékoztató			
Legfontosabb befektetői információk építőkockák formájában	+/-	-	nem
Legfontosabb befektetői információk egyetlen önálló dokumentumban	+	+	igen

¹ Csak bizonyos esetekben

² Még ha nem is egyértelműen tűnik jobbnak ez a lehetőség, a vizsgálat fontos megvalósíthatósági aggályokat vetett fel a másik kettő esetében.

Értékelés: '+' = pozitív; '-' = negatív; $\approx$ = semleges