



IL-KUMMISSJONI  
EWROPEA

Brussell, 9.2.2022  
SWD(2021) 341 final/2

**DOKUMENT TA' HIDMA TAL-PERSUNAL TAL-KUMMISSJONI**  
**SOMMARJU EŻEKUTTIV TAL-VALUTAZZJONI TAL-IMPATT**

*Li jakkumpanja d-dokument*

**Proposta ghal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill**

**li temenda d-Direttivi 2011/61/UE u 2009/65/KE fir-rigward tal-arranġamenti ta' delega, il-ġestjoni tar-riskju tal-likwidità, ir-rapportar superviżorju, il-forniment ta' servizzi depożitarji u ta' kustodja u l-originazzjoni tas-self minn fondi ta' investiment alternattivi**

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

## Skeda tas-Sommarju Eżekuttiv

Valutazzjoni tal-impatt dwar il-Proposta għal Direttiva li temenda d-Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2011 dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi u d-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar imprizi ta' investiment kollettivi f'titoli trasferibbli

### A. Il-htieġa li tittiehed azzjoni

#### Għaliex? X'inhom l-problema li qed tiġi indirizzata?

Abbażi tal-konklużjonijiet tar-rapport tal-Kummissjoni u tal-feedback tal-partijiet ikkonċernati mill-konsultazzjoni pubblika dwar il-funzjonament tal-AIFMD, id-Direttiva kellha impatt pożittiv l-aktar fil-ħolqien ta' suq intern għall-AIFs, li ppermetta sorveljanza superviżorja aktar effettiva u trasparenza akbar tal-attivitajiet tal-fondi u b'hekk tejjeb il-protezzjoni tal-investituri. Fl-istess ħin, ir-rapport u l-konsultazzjoni enfazzjaw għadd ta' oqsma fejn jista' jsir titjib immirat biex tittejjeb aktar l-effettività tad-Direttiva u jiġu indirizzati oqsma fejn l-awtoritajiet superviżorji huma differenti fl-interpretazzjonijiet tagħhom tat-test legali. Il-monitoraġġ u l-ġestjoni tar-riskji għall-istabbiltà finanzjarja jistgħu jittejjbu, b'mod partikolari, fir-rigward ta' żviluppi ġodda fi jew f'xi każijiet is-sottożvilupp tas-suq tal-AIF tal-Ewropa, inkluż self dirett minn fondi ta' investiment. Fl-aħħar nett, fejn il-maniġers tal-investiment jesternalizzaw il-funzjonijiet tagħhom lil partijiet terzi, l-interpretazzjoni u l-applikazzjoni nazzjonali tar-regoli ta' delega tal-AIFMD u l-UCITSD iwarjaw, u b'hekk jitqajjem tħassib dwar il-protezzjoni tal-investituri fl-Unjoni Ewropea. Dawn il-lakuni jistgħu jwasslu għal riskji ta' riperkussjoni għas-sistema finanzjarja usa' iżda jillimitaw ukoll il-kapaċità tal-awtoritajiet superviżorji li jidentifikaw u jimmitigaw riskji emergenti għas-sistema finanzjarja.

#### X'mistennija tikseb din l-inizjattiva?

L-għan ewlieni ta' din l-inizjattiva huwa li ttejjeb l-effettività u l-funzjonament legali tal-AIFMD f'konformità mal-oġġettivi primarji tagħha ta' protezzjoni tal-investitur, tnaqqas ir-riskji maħluqa mill-AIFs għall-istabbiltà finanzjarja generali u tippromwovi l-integrazzjoni tas-suq tal-AIF.

#### X'inhom l-valur miżjud tal-azzjoni fil-livell tal-UE?

L-oġġettivi tal-AIFMD li ttejjeb l-integrazzjoni tas-suq tal-AIFs, tiżgura l-istabbiltà finanzjarja generali u regoli uniformi dwar il-protezzjoni tal-investituri ma jistgħux jinkisbu mill-Istati Membri individwalment. Dawn l-effetti fis-suq kollu jistgħu jinkisbu biss billi jittieħdu miżuri fil-livell tal-UE. F'konformità mal-prinċipji tas-sussidjarjetà u l-proporzjonalità, l-AIFMD ma tmurx lil hinn minn dak li huwa meħtieġ biex jinkisbu l-oġġettivi tagħha, kif stabbilit meta l-AIFMD giet introdotta għall-ewwel darba.

### B. Soluzzjonijiet

#### Liema għażliet ta' politika legiżlattivi u mhux legiżlattivi ġew ikkunsidrati? Hemm għażla ppreferuta jew le? Għaliex?

Biex tilhaq l-għanijiet imsemmija hawn fuq, din l-inizjattiva tesplora firxa ta' għażliet ta' politika u tidentifika l-għażliet ippreferuti fl-oqsma li ġejjin: (i) tintroduċi regoli armonizzati għall-AIFMs li jimmaniġġjaw fondi attivi fl-ispazju ta' self dirett (LOFs); (ii) ittejjeb il-provvista ta' servizzi depożitarji fi swieq iżgħar; (iii) tiċċara aktar ir-rekwiżiti għall-maniġers ta' fondi li jiddelegaw ċerti funzjonijiet lil partijiet terzi; (iv) ittejjeb il-livell ta' data miġbura permezz ta' rappurtar regolatorju; (v) tarmonizza d-disponibbiltà ta' għodod għall-ġestjoni tal-likwidità (LMTs) madwar l-Unjoni; u (vi) tinkludi depożitorji ċentrali tat-titoli (CSDs) fil-katina tal-kustodja biex tiżgura li d-depożitarji jkunu jistgħu jwettqu dmirijiethom u jissalvagwardjaw il-protezzjoni tal-investituri.

Teoretikament, l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) setgħet intalbet tkompli l-konverġenza superviżorja. Madankollu, ġie rrealizzat li d-deliberazzjonijiet f'dan ir-rigward ġew eżawriti mingħajr progress suffiċjenti u li huma meħtieġa standards komuni li jkollhom forza normattiva.

#### Liema għażla u min jappoġġaha?

Ħafna awtoritajiet pubbliċi fl-UE huma favur l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti għal-LOFs. Il-maġġoranza tal-awtoritajiet pubbliċi li wieġbu għall-konsultazzjoni pubblika appoġġaw il-proposta li jiġu ċċarati r-regoli ta' delega tal-AIFMD u l-UCITSD. Hemm appoġġ wiesa' fost il-partijiet ikkonċernati mis-settur privat u dak pubbliku biex jiġu armonizzati l-LMTs. Il-maġġoranza tal-partijiet ikkonċernati (madwar 70 %) u l-ESMA, fl-opinjoni tagħha, jappoġġaw li s-CSDs jiddaħħlu fil-katina tal-kustodja. Fit-tweġiba tagħhom għall-konsultazzjoni pubblika, l-awtoritajiet pubbliċi mill-Istati Membri bi swieq tad-depożiti iżgħar qalu li huma appoġġaw l-għażla miżmuma li jagħtu s-setgħa lill-NCAs li jippermettu l-forniment ta' servizzi depożitarji minn naħa għal oħra tal-fruntiera. Il-maġġoranza tal-partijiet ikkonċernati jippreferu approċċ inkriminali għal bidliet potenzjali fir-rekwiżiti ta'

**rapportar superviżorju għall-AIFMs u I-UCITS.**

### **C. Impatti tal-għażla ppreferuta**

**X'inhuma l-benefiċċji tal-għażla ppreferuta (jekk hemm, inkella x'inhuma dawk ewlenin)?** [Sa 12-il linja](#)

*Il-proposta hija mfassla biex tintroduċi emendi mmirati biex jindirizzaw il-kwistjonijiet enfasizzati fl-evalwazzjoni li l-qafas legali tal-AIFMD isir aktar effiċjenti u effettiv. Qafas regolatorju armonizzat għall-AIFMs li jimmaniġġjaw fondi li joriġinaw mis-self se jippermetti li dawn il-fondi joperaw fi swieq godda u jespandu fid-daqs, u b'hekk jipprovdi lill-ekonomija reali b'sors ta' finanzjament alternattiv. Aċċess akbar għal LMTs u NCAs li jistgħu jattivaw LMT aktar sottili se jtejjeb l-istabbiltà finanzjarja u jiproteġi lill-investituri. B'data ta' rapportar regolatorju aktar komprensiva, se jkun possibbli li jsir monitoraġġ aħjar tal-akkumulazzjoni tar-riskju fis-sistema. L-għażliet għal aċċess transfruntier ta' servizzi depożitarji u kundizzjonijiet ekwi għal-LOFs huma mfassla biex iżidu l-provvista u l-kompetizzjoni f'dan il-qasam u jagħmlu s-suq tal-AIF tal-UE aktar effiċjenti. Il-kjarifika ulterjuri tar-regoli dwar id-delega se tiżgura li l-investituri jkunu protetti kontra l-abbuż potenzjali tal-arranġamenti ta' delega. Li s-CSDs jiddaħħlu fil-katina tal-kustodja jiżgura livell għoli ta' protezzjoni tal-investituri li d-depożitarji huma maħsuba li jissalvagwardjaw.*

**X'inhuma l-kostijiet tal-għażla ppreferuta (jekk hemm, inkella x'inhuma dawk ewlenin)?**

*Il-proposta ma għandux ikollha spejjeż ekonomiċi, soċjali jew ambjentali sinifikanti. Hija ma għandhiex twassal biex l-AIFMs iġarrbu spejjeż operattivi addizzjonali sinifikanti, u xi wħud mill-miżuri jistgħu jwasslu għal tnaqqis fl-ispejjeż permezz ta' aktar kompetizzjoni u effiċjenzi. Kwalunkwe spiża addizzjonali se tingħeleb mill-benefiċċji għall-protezzjoni tal-investitur u l-istabbiltà finanzjarja ġenerali.*

**Kif se jintlaqtu n-negozji, l-SMEs u l-mikrointrapriżi?**

*Il-proposta għandha tkun ta' benefiċċju għan-negozji, inklużi l-SMEs, billi tarmonizza r-rekwiziti għall-AIFMs li jimmaniġġjaw AIFs li joriġinaw self. Dan se jippermetti li dawn il-fondi joriġinaw kreditu madwar l-Unjoni Ewropea, u b'hekk jipprovdu sors tant meħtieġ ta' finanzjament alternattiv għall-SMEs, b'mod partikolari l-SMEs li jistgħu jsibuha diffiċli jew għalja biex jiksbu kreditu mingħand mutwanti tradizzjonali.*

**Se jkun hemm impatti sinifikanti fuq il-baġits u l-amministrazzjonijiet nazzjonali?**

*Mhu mistenni l-ebda impatt sinifikanti fuq il-baġits u l-amministrazzjonijiet nazzjonali sat-tieni fażi tar-reviżjoni tar-rekwiziti tar-rappurtar superviżorju.*

**Se jkun hemm impatti sinifikanti oħra?**

*Dan ir-rieżami mhu se jkollu l-ebda impatt ekonomiku, ambjentali jew soċjali negattiv u lanqas mhu se jkollu xi impatt negattiv fuq id-drittijiet fundamentali. Kapaċità liberata mill-AIFs li jipprovdu kreditu b'mod sostenibbli żżid il-finanzjament disponibbli għall-ekonomija reali u b'mod partikolari għall-SMEs, li ta' spiss isibuha diffiċli biex jiksbu kreditu mill-banek. Suq tad-dejn privat vibranti iżda ordnat se jkun kruċjali biex titmexxa 'l quddiem it-tranżizzjoni tal-Unjoni Ewropea lejn futur aktar sostenibbli.*

### **D. Segwitu**

**Meta se tiġi rieżaminata l-politika?**

*Ikun xieraq li l-AIFMD tibda tiġi riveduta fi żmien ħames snin wara li l-emendi għall-qafas legali jidhru fis-seħħ. Ir-rieżami għandu janalizza l-funzjonament tas-suq tal-LOF u r-riskji tiegħu għall-istabbiltà finanzjarja u l-funzjonament tas-suq tad-depożitarji, u għandu jidentifika prattiki ta' delega. Ikollu jiġi analizzat jekk l-introduzzjoni ta' firxa usa' ta' LMTs u ż-żieda fil-granularità tad-data kkontribwixxewx għall-istabbiltà tas-sistema finanzjarja.*