

Bruksela, 12 marca 2018 r.
(OR. en)

Międzyinstytucjonalny numer
referencyjny:
2018/0041 (COD)

6988/18
ADD 2

EF 70
ECOFIN 226
CODEC 347
IA 65

PISMO PRZEWODNIE

Od: Sekretarz Generalny Komisji Europejskiej,
podpisał dyrektor Jordi AYET PUIGARNAU

Data otrzymania: 12 marca 2018 r.

Do: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Sekretarz Generalny Rady Unii
Europejskiej

Nr dok. Kom.: SWD(2018) 55 final

Dotyczy: DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI STRESZCZENIE OCENY
SKUTKÓW Transgraniczna dystrybucja funduszy inwestycyjnych
Towarzyszący dokumentowi: wniosek dotyczący ROZPORZĄDZENIA
PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie ułatwienia
transgranicznej dystrybucji funduszy zbiorowego inwestowania oraz
zmiany rozporządzeń (UE) nr 345/2013 i (UE) nr 346/2013 wniosek
dotyczący DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
zmieniającej dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE
oraz dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w
odniesieniu do transgranicznej dystrybucji funduszy zbiorowego
inwestowania

Delegacje otrzymują w załączeniu dokument SWD(2018) 55 final.

Zał.: SWD(2018) 55 final

Bruksela, dnia 12.3.2018r.
SWD(2018) 55 final

DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI

STRESZCZENIE OCENY SKUTKÓW

Transgraniczna dystrybucja funduszy inwestycyjnych

Towarzyszący dokumentowi:

**wniosek dotyczący ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji funduszy zbiorowego inwestowania
oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 345/2013 i (UE) nr 346/2013**

**wniosek dotyczący DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
zmieniającej dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE oraz dyrektywę
Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do transgranicznej
dystrybucji funduszy zbiorowego inwestowania**

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

Streszczenie oceny skutków

Ocena skutków dotycząca inicjatywy w sprawie ograniczenia barier dla transgranicznej dystrybucji funduszy inwestycyjnych

A. Zasadność działań

Dlaczego należy podjąć działania? Na czym polega problem?

Prawodawstwo europejskie umożliwia podmiotom zarządzającym aktywami korzystanie z „paszportu” umożliwiającego dystrybucję ich funduszy inwestycyjnych w całej UE, co ma na celu stworzenie jednolitego rynku funduszy inwestycyjnych. Wprawdzie transgraniczna dystrybucja unijnych funduszy inwestycyjnych wzrosła, jednak organizacja unijnego rynku funduszy inwestycyjnych wciąż w znacznym stopniu jest wyznaczona przez poszczególne rynki krajowe: 70 % wszystkich zarządzanych aktywów utrzymują fundusze inwestycyjne, które są zarejestrowane do celów sprzedaży wyłącznie na swoich rynkach krajowych¹. Jedynie 37 % UCITS i około 3 % AFI zarejestrowanych jest do celów sprzedaży w więcej niż trzech państwach członkowskich.

Poza tym, mimo że rynek UE jest mniejszy, to w UE istnieje znacznie więcej funduszy niż w USA, co oznacza, że fundusze z UE mają średnio znacznie mniejszy wolumen. Negatywnie wpływa to na korzyści skali, które mogą osiągnąć zarządzający aktywami w UE, oraz na opłaty uiszczane przez inwestorów. Z oceny wynika, że bariery regulacyjne są znaczącym czynnikiem zniechęcającym do transgranicznej dystrybucji. Do barier tych należą krajowe wymogi w zakresie wprowadzania do obrotu, opłaty urzędowe, wymagania administracyjne i wymagania dotyczące powiadomień.

Jaki jest cel inicjatywy?

Celem niniejszej inicjatywy jest ograniczenie barier regulacyjnych dla transgranicznej dystrybucji poprzez usunięcie nadmiernej złożoności i uciążliwych wymogów, a także poprzez zwiększenie przejrzystości wymogów krajowych przy jednoczesnym zapewnieniu ochrony inwestorów.

Usunięcie niedoskonałości w funkcjonowaniu jednolitego rynku funduszy inwestycyjnych powinno ograniczyć koszty ich transgranicznej dystrybucji. Powinno to doprowadzić do szybszego rozwoju transgranicznej dystrybucji funduszy inwestycyjnych w UE, zmniejszyć rozdrobnienie rynku, zwiększyć konkurencję i w ostatecznym rozrachunku przyczynić się do zapewnienia inwestorom w UE większych możliwości inwestycyjnych.

Na czym polega wartość dodana podjęcia działań na poziomie UE?

W wyniku wdrożenia przepisów dyrektyw w sprawie UCITS i w sprawie ZAFI w poszczególnych państwach członkowskich pojawiły się rozbieżne interpretacje przepisów tych dwóch dyrektyw mających zastosowanie do korzystania z paszportów umożliwiających wprowadzanie funduszy do obrotu. Choć państwa członkowskie posiadają zdolność do rozwiązania tego problemu poprzez (dobrowolną) zmianę krajowych przepisów lub praktyk, to jednak jednolitość i pewność prawa w zakresie korzystania z „paszportu” unijnego można lepiej zapewnić, podejmując działania na szczeblu UE. Podejmowane dotychczas przez ESMA działania mające na celu konwergencję krajowych praktyk (nadzorczych) w tym obszarze nie doprowadziły do rozwiązania zidentyfikowanego problemu. Problem wciąż istniejących barier dla transgranicznej dystrybucji funduszy w całej UE może zatem zostać najskuteczniej rozwiązany na poziomie UE.

B. Rozwiązania

Jakie warianty legislacyjne i nielegislacyjne rozważono? Czy wskazano preferowany wariant? Dlaczego należy podjąć działania?

¹ Obejmuje to fundusze typu „round-trip”, w przypadku których zarządzający funduszem rejestruje fundusz w innym państwie członkowskim, a następnie dystrybuje go na rynku w państwie, w którym ma siedzibę.

Warianty strategiczne, które rozważono, mają na celu usunięcie nadmiernej złożoności i braku pewności prawa co do istniejących przepisów regulujących transgraniczną dystrybucję funduszy, zwiększenie przejrzystości tych przepisów oraz zapewnienie ochrony inwestorów. Ze względu na techniczny i szczegółowy charakter przedmiotowych ram regulacyjnych, w odniesieniu do każdego źródła problemu opracowano konkretne warianty strategiczne. Rozważono zarówno warianty legislacyjne, jak i nielegislacyjne. W odniesieniu do niektórych źródeł problemu preferowanym wariantem było zwiększenie przejrzystości na poziomie krajowym lub europejskim, podczas gdy w odniesieniu do innych za najlepsze rozwiązanie uznano większą harmonizację. Wybrano następujące warianty:

- Jeżeli chodzi o brak przejrzystości wymogów krajowych, na poziomie krajowym i unijnym zwiększono przejrzystość krajowych wymogów w zakresie wprowadzania do obrotu oraz opłat urzędowych.
- Co do zróżnicowanych krajowych wymogów w zakresie wprowadzania do obrotu, ustanowiono ujednoczoną definicję czynności poprzedzających wprowadzanie do obrotu² oraz doprecyzowano proces weryfikacji informacji reklamowych.
- W odniesieniu do zróżnicowanych opłat urzędowych wprowadzono nadrzędne zasady w celu zapewnienia większej spójności w sposobie ustalania opłat urzędowych.
- Jeżeli chodzi o wymogi administracyjne, wybór rozwiązań na potrzeby wspierania lokalnych inwestorów (obecność na miejscu lub elektronicznie) pozostawiono zarządzającym, ale wprowadzono zabezpieczenia dla inwestorów³.
- W odniesieniu do wymagań dotyczących powiadomień, w większym stopniu ujednoczono procedury i wymogi dotyczące uaktualniania powiadomień oraz wycofywania powiadomienia o korzystaniu z paszportu umożliwiające wprowadzanie do obrotu.

Jak kształtuje się poparcie dla poszczególnych wariantów?

Podmioty zarządzające aktywami zdecydowanie opowiedziały się za ograniczeniem barier regulacyjnych. Jednakże są one podzielone w kwestii tego, czy cel ten zostałby najlepiej osiągnięty w drodze działań legislacyjnych czy też nielegislacyjnych. Stowarzyszenia inwestorów również popierają zniesienie barier regulacyjnych w celu zapewnienia inwestorom większego wyboru, pod warunkiem jednak, że zagwarantowana zostanie ich ochrona. Właściwe organy krajowe i państwa członkowskie także opowiadają się za ograniczeniem barier regulacyjnych dla transgranicznej dystrybucji funduszy. Większość właściwych organów preferuje jednak środki o charakterze nielegislacyjnym. Ponadto organy te podkreśliły znaczenie utrzymania swojej zdolności do zapewnienia ochrony inwestorów, w tym w jurysdykcji państw przyjmujących.

C. Skutki wdrożenia preferowanego wariantu

Jakie korzyści przyniesie wdrożenie preferowanego wariantu lub – jeśli go nie wskazano – głównych wariantów?

Korzyści z wdrożenia preferowanych wariantów są wyraźne zarówno w odniesieniu do podmiotów zarządzających aktywami, jak i inwestorów:

- Preferowane warianty znacznie ograniczą koszty przestrzegania przepisów dzięki dalszej harmonizacji i podniesieniu poziomu przejrzystości wymogów krajowych. W przypadku istniejących funduszy będących przedmiotem dystrybucji transgranicznej przewiduje się, że preferowane warianty doprowadzą do oszczędności kosztów w wysokości co najmniej 306 mln EUR rocznie. Ponadto oczekuje się, że więcej podmiotów zarządzających aktywami zdecyduje się na dystrybucję funduszy transgranicznie lub zwiększy skalę prowadzonej już działalności transgranicznej.
- Preferowane warianty gwarantują ochronę inwestorów i w ostatecznym rozrachunku powinny zapewnić im większy wybór. Skorzystają na tym w szczególności inwestorzy z państw członkowskich, w których rynki oferują obecnie ograniczony wybór i są w dużej mierze zdominowane przez produkty krajowe.

Jakie są koszty wdrożenia preferowanego wariantu lub – jeśli go nie wskazano – głównych wariantów?

² Kwestia ta dotyczy tylko dyrektywy w sprawie ZAFI.

³ Kwestia ta dotyczy tylko dyrektywy w sprawie UCITS.

Preferowane warianty nie mają znaczących negatywnych skutków gospodarczych, społecznych ani środowiskowych. W ich wyniku powstaną jednak nieznaczne koszty egzekwowania przepisów. Koszty te poniosą właściwe organy krajowe i ESMA. Na przykład ESMA zostanie powierzone zadanie utworzenia bazy danych dotyczącej powiadomień transgranicznych oraz opracowanie kalkulatora opłat urzędowych. Niemniej również właściwe organy krajowe i ESMA skorzystają z bazy danych dotyczącej powiadomień, ponieważ pozwoli im ona lepiej analizować transgraniczną dystrybucję funduszy inwestycyjnych.

Jakie będą skutki dla przedsiębiorstw, MŚP i mikroprzedsiębiorstw?

Ograniczenie barier regulacyjnych obniży koszty dystrybucji funduszy transgranicznych. Te obniżone koszty będą szczególnie korzystne dla mniejszych podmiotów zarządzających aktywami, ponieważ koszty związane z barierami regulacyjnymi mają dla nich większe znaczenie.

Chociaż proponowane warianty strategiczne nie mają bezpośredniego wpływu na małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP), pośrednio skorzystają one z tej inicjatywy, ponieważ zwiększenie transgranicznej dystrybucji funduszy inwestycyjnych przyczyni się do zwiększenia dostępności finansowania dla MŚP oferowanego za pośrednictwem tych funduszy inwestycyjnych, w szczególności funduszy *venture capital*.

Czy przewiduje się znaczące skutki dla budżetów i administracji krajowych?

Koszty egzekwowania przepisów na poziomie krajowym będą niewielkie.

Czy wystąpią inne znaczące skutki?

Nie stwierdzono żadnych innych znaczących skutków.

D. Działania następce

Kiedy nastąpi przegląd przyjętej polityki?

Nie wcześniej niż pięć lat po dacie transpozycji dyrektyw stanowiących część tej inicjatywy legislacyjnej (dyrektywy w sprawie UCITS i dyrektywy w sprawie ZAFI), Komisja przeprowadzi ocenę stosowania dyrektywy i rozporządzenia. W ocenie Komisja skorzysta z wyników konsultacji publicznych oraz dyskusji z ESMA i właściwymi organami. Ocena zostanie przeprowadzona zgodnie z wytycznymi Komisji dotyczącymi lepszego stanowienia prawa.