



V Bruseli 25. 11. 2021  
SWD(2021) 341 final

**PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE**

**ZHRNUTIE SPRÁVY O POSÚDENÍ VPLYVU**

*Sprievodný dokument*

**k návrhu smernice, ktorou sa mení smernica Európskeho parlamentu a Rady  
2011/61/EÚ z 8. júna 2011 a smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES  
z 13. júla 2009**

**o správcoch alternatívnych investičných fondov a o podnikoch kolektívneho  
investovania do prevoditeľných cenných papierov**

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

## Súhrnný prehľad

Posúdenie vplyvu návrhu smernice, ktorou sa mení smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ z 8. júna 2011 o správcoch alternatívnych investičných fondov a smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o podnikoch kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov

### A. Potreba konať

#### Prečo? Aký problém sa rieši?

Na základe záverov správy Komisie a spätnej väzby zainteresovaných strán z verejných konzultácií o fungovaní smernice o správcoch AIF mala táto smernica prevažne pozitívny vplyv, pokiaľ ide o vytvorenie vnútorného trhu pre AIF, keďže umožnila účinnejší dohľad nad činnosťami fondov a väčšiu transparentnosť ich činností, vďaka čomu sa zlepšila ochrana investorov. V správe a v rámci konzultácií sa zároveň zdôraznilo niekoľko oblastí, v ktorých by sa mohli dosiahnuť cieľné zlepšenia so zámerom ďalej zlepšovať účinnosť smernice a riešiť oblasti, v ktorých dochádza k odlišnému výkladu právneho textu orgánmi dohľadu. Monitorovanie a riadenie rizík pre finančnú stabilitu by sa mohlo zlepšiť, a to najmä v súvislosti s novým vývojom na európskom trhu s AIF alebo v niektorých prípadoch s nedostatočným rozvojom európskeho trhu s AIF vrátane priameho poskytovania úverov investičnými fondmi. A napokon, ak investiční manažéri zabezpečujú vykonávanie svojich funkcií prostredníctvom tretích strán, medzi jednotlivými štátmi existujú odlišnosti vo výklade a uplatňovaní pravidiel delegovania uvedených v smernici o správcoch AIF a smernici o PKIPCP, čo vyvoláva obavy v súvislosti s ochranou investorov v Európskej únii. Tieto rozdiely môžu viesť k rizikám presahovania do širšieho finančného systému, ale takisto môžu obmedziť schopnosť orgánov dohľadu identifikovať a zmiernovať vznikajúce riziká pre finančný systém.

#### Čo sa od tejto iniciatívy očakáva?

Hlavným zámerom tejto iniciatívy je zlepšiť účinnosť a právne fungovanie smernice o správcoch AIF v súlade s jej primárnymi cieľmi ochrany investorov, znižovania rizík, ktoré predstavujú fondy AIF pre celkovú finančnú stabilitu, a prehĺbenia integrácie trhu s AIF.

#### Aká je pridaná hodnota opatrení na úrovni EÚ?

Ciele smernice o správcoch AIF, t. j. zlepšenie integrácie trhu s AIF, zabezpečenie celkovej finančnej stability a jednotné pravidlá ochrany investorov, nie je možné dosiahnuť na úrovni jednotlivých členských štátov. Tieto celotrhové účinky možno dosiahnuť len prijatím opatrení na úrovni EÚ. V súlade so zásadami subsidiarity a proporcionality smernica o správcoch AIF neprekračuje rámec toho, čo je nevyhnutné na dosiahnutie jej cieľov stanovených pri prvom prijatí smernice o správcoch AIF.

### B. Riešenia

#### Aké legislatívne a nelegislatívne možnosti politiky sa zvažovali? Je niektorá z možností uprednostňovaná? Prečo?

V záujme dosiahnutia uvedených cieľov sa v rámci tejto iniciatívy skúma viacero možností politiky a identifikujú sa uprednostňované možnosti v týchto oblastiach: i) zavedenie harmonizovaných pravidiel pre správcov AIF, ktorí spravujú fondy pôsobiace v oblasti priameho poskytovania úverov (fondy poskytujúce úvery); ii) zlepšenie ponuky depozitárnych služieb na menších trhoch; iii) ďalšie objasnenie požiadaviek na správcov fondov, ktorí delegujú určité funkcie na tretie strany; iv) zlepšenie úrovne údajov zozbieraných prostredníctvom regulačného podávania správ; v) harmonizácia dostupnosti nástrojov na riadenie likvidity v celej únii a vi) začlenenie centrálnych depozitárov cenných papierov (CDCP) do reťazca úschovy (custody) s cieľom zabezpečiť, aby si depozitári mohli plniť povinnosti a zabezpečiť ochranu investorov.

Teoreticky bolo možné požiadať Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA), aby pokračoval v konvergencii dohľadu. Usúdilo sa však, že v rámci rokovaní sa v tejto súvislosti nedosiahol dostatočný pokrok a že sú potrebné spoločné normy s normatívnou silou.

#### Kto podporuje ktorú možnosť?

Mnohé orgány verejnej moci v EÚ sú za harmonizáciu **požiadaviek na fondy poskytujúce úvery**. Väčšina orgánov verejnej moci, ktoré odpovedali na verejné konzultácie, podporila návrh na objasnenie **pravidiel delegovania uvedených v smernici o správcoch AIF a smernici o PKIPCP**. Zainteresované strany zo súkromného a verejného sektora vo všeobecnosti podporujú harmonizáciu **nástrojov na riadenie likvidity**. Väčšina zainteresovaných strán (približne 70 %) rovnako ako ESMA vo svojom stanovisku podporuje začlenenie **CDCP** do reťazca úschovy (custody). Orgány verejnej moci z členských štátov s menšími tržmi s depozitárnymi službami vo svojej odpovedi na verejné konzultácie uviedli, že podporujú zvolenú možnosť splnomocniť

príslušné vnútroštátne orgány tak, aby mohli povoliť cezhraničné zabezpečovanie **depozitárnych služieb**. Väčšina zainteresovaných strán by uprednostnila postupný prístup k možným zmenám **požiadaviek na podávanie správ na účely dohľadu** pre správcov AIF a PKIPCP.

### **C. Vplyvy uprednostňovanej možnosti**

**Aké sú výhody uprednostňovanej možnosti (prípadne hlavných možností, ak sa žiadna konkrétna možnosť neuprednostňuje)?** Maximálne 12 riadkov

Zámerom návrhu je zaviesť ciele zamerané na riešenie problémov zdôraznených v hodnotení zvýšenia efektívnosti a účinnosti právneho rámca smernice o správcoch AIF. Harmonizovaný regulačný rámec pre správcov AIF spravujúcich fondy poskytujúce úvery umožní týmto fondom pôsobiť na nových trhoch a zväčšiť svoj rozsah, čím sa zabezpečí zdroj alternatívneho financovania pre reálne hospodárstvo. Vďaka lepšiemu prístupu k nástrojom na riadenie likvidity a príslušným vnútroštátnym orgánom, ktoré môžu aktivovať diferencovanejšie nástroje na riadenie likvidity, sa zlepší finančná stabilita a ochrana investorov. Vďaka komplexnejším údajom regulačného podávania správ bude možné lepšie monitorovať zvyšovanie rizika v systéme. Možnosti cezhraničného prístupu k depozitárnym službám a zabezpečenia rovnakých podmienok pre fondy poskytujúce úvery sú navrhnuté tak, aby zvýšili ponuku a hospodársku súťaž v tejto oblasti a zefektívnil trh s AIF v EÚ. Ďalším objasnením pravidiel týkajúcich sa delegovania sa zabezpečí ochrana investorov pred možným zneužitím dohôd o delegovaní. Začlenením CDCP do reťazca úschovy (custody) by sa zabezpečila vysoká úroveň ochrany investorov, ktorú majú depozitári zabezpečiť.

**Aké sú náklady na uprednostňovanú možnosť (prípadne na hlavné možnosti, ak sa žiadna konkrétna možnosť neuprednostňuje)?**

S návrhom by sa nemali spájať významné hospodárske, sociálne ani environmentálne náklady. Nemal by viesť k vzniku významných dodatočných prevádzkových nákladov pre správcov AIF a niektoré opatrenia môžu viesť k zníženiu nákladov vďaka väčšej hospodárskej súťaži a vyššej efektívnosti. Prínosy pre ochranu investorov a celkovú finančnú stabilitu prevážia nad akýmkoľvek dodatočnými nákladmi.

**Aký bude vplyv na podniky, MSP a mikropodniky?**

Návrh by mal byť prínosom pre podniky vrátane MSP, keďže sa ním harmonizujú požiadavky na správcov AIF, ktorí spravujú AIF poskytujúce úvery. To umožní týmto fondom poskytovať úvery v celej Európskej únii, čím sa zabezpečí veľmi potrebný zdroj alternatívneho financovania pre MSP, a to najmä pre MSP, pre ktoré môže byť náročné alebo nákladné zabezpečiť si úver od tradičných poskytovateľov úverov.

**Očakáva sa významný vplyv na štátne rozpočty a verejnú správu?**

Pred druhou fázou revízie požiadaviek na podávanie správ na účely dohľadu sa neočakáva žiadny významný vplyv na štátne rozpočty a verejnú správu.

**Očakávajú sa iné významné vplyvy?**

Toto preskúmanie nebude mať žiadny negatívny hospodársky, environmentálny ani sociálny vplyv a nebude mať negatívny vplyv ani na základné práva. Väčšia voľnosť AIF pri udržateľnom poskytovaní úverov by zvýšila dostupné finančné prostriedky pre reálnu ekonomiku, a to najmä pre MSP, ktoré majú často ťažkosti so zabezpečením úverov od bánk. Dynamický, ale usporiadaný súkromný dlhový trh bude kľúčom k pokroku pri prechode Európskej únie smerom k udržateľnejšej budúcnosti.

### **D. Nadväzné opatrenia**

**Kedy sa táto politika preskúma?**

S preskúmaním smernice o správcoch AIF by bolo vhodné začať päť rokov po nadobudnutí účinnosti zmien právneho rámca. V rámci preskúmania by sa malo analyzovať fungovanie trhu s fondmi poskytujúcimi úvery a riziká, ktoré tento trh predstavuje pre finančnú stabilitu, ako aj fungovanie trhu s depozitárnymi službami a zároveň by sa mali určiť postupy delegovania. Bolo by treba zanalyzovať, či zavedenie širšieho rozsahu nástrojov na riadenie likvidity a zvýšenie podrobnosti údajov prispeli k stabilite finančného systému.