



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 25.11.2021
SWD(2021) 341 final

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR
SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGSRAPPORTEN

Följedokument till

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv

**om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011
och Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om
förvaltare av alternativa investeringsfonder och företag för kollektiva investeringar i
överlåtbara värdepapper**

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

Sammanfattning

Konsekvensbedömning av förslag till direktiv om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper

A. Behov av åtgärder

Varför? Vilket problem behöver åtgärdas?

På grundval av slutsatserna i kommissionens rapport och synpunkter från berörda parter från det offentliga samrådet om direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder (direktivet om AIF-förvaltare) har direktivet i huvudsak haft en positiv inverkan på upprättandet av en inre marknad för alternativa investeringsfonder (AIF-fonder), vilket har möjliggjort en effektivare tillsyn och insyn i fondverksamheten och därmed förbättrat investerarskyddet. Samtidigt belyser rapporten och samrådet ett antal områden där riktade förbättringar skulle kunna göras för att öka direktivets effektivitet och ta upp områden där tillsynsmyndigheterna skiljer sig åt i sina tolkningar av lagtexten. Övervakningen och hanteringen av riskerna för den finansiella stabiliteten skulle kunna förbättras, särskilt när det gäller ny utveckling i eller i vissa fall underutveckling av Europas AIF-marknad, inbegripet direkt utlåning från investeringsfonder. I de fall investeringsförvaltare lägger ut sina uppgifter på tredje part skiljer sig den nationella tolkningen och tillämpningen av delegeringsreglerna i direktivet om AIF-förvaltare och direktivet om fondföretag åt, vilket ger upphov till farhågor om investerarskyddet i EU. Dessa luckor kan leda till att risker sprids till det finansiella systemet som helhet, men även begränsa tillsynsmyndigheternas förmåga att identifiera och minska nya risker för det finansiella systemet.

Vad förväntas initiativet leda till?

Detta initiativs huvudsakliga mål är att förbättra ändamålsenligheten och den rättsliga funktionen hos direktivet om AIF-förvaltare i linje med dess primära syfte att skydda investerare, minska de risker som AIF-fonder utgör för den övergripande finansiella stabiliteten och främja integrationen av marknaden för AIF-fonder.

Vad är mervärdet med åtgärder på EU-nivå?

Målen med direktivet om AIF-förvaltare att förbättra marknadsintegrationen av AIF-fonder samt säkerställa den övergripande finansiella stabiliteten och enhetliga regler för investerarskydd kan inte uppnås av medlemsstaterna individuellt. Dessa marknadsomfattande effekter kan endast uppnås genom åtgärder på EU-nivå. I enlighet med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna går direktivet om AIF-förvaltare inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dess mål, enligt vad som angavs när direktivet först infördes.

B. Lösningar

Vilka alternativ, både lagstiftning och andra åtgärder, har övervägts? Finns det ett rekommenderat alternativ? Varför?

För att uppnå de mål som nämns ovan utforskar detta initiativ en rad olika politiska alternativ och identifierar prioriterade alternativ på följande områden: i) Införa harmoniserade regler för AIF-förvaltare som förvaltar fonder som är verksamma i det direkta utlåningsutrymmet (låneutgivande fonder). ii) Förbättra tillhandahållandet av förvaringstjänster på mindre marknader. iii) Ytterligare klargöra kraven för fondförvaltare som delegerar vissa funktioner till tredje part. iv) Förbättra nivån på de uppgifter som samlas in genom lagstadgad rapportering. v) Harmonisera tillgängligheten till verktyg för likviditetshantering i hela unionen. vi) Inkludera värdepapperscentraler i depåförvaringskedjan för att säkerställa att förvaringsinstitut kan fullgöra sina skyldigheter och skydda investerarna.

Teoretiskt sett kunde Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ha ombetts att fortsätta att arbeta för tillsynskonvergens. Man insåg dock att överläggningarna i detta avseende har uttömts utan tillräckliga framsteg och att det behövs gemensamma normer med normativ kraft.

Vem stöder vilka alternativ?

Många offentliga myndigheter i EU är för en harmonisering av **kraven för låneutgivande fonder**. De flesta offentliga myndigheter som svarade på det offentliga samrådet stödde förslaget att förtydliga **reglerna för delegering i direktivet om AIF-förvaltare och direktivet om fondföretag**. Det finns ett brett stöd bland aktörer från den privata och den offentliga sektorn för att harmonisera **verktyg för likviditetshantering**. De flesta berörda parter (cirka 70 %) och Esma (i sitt yttrande) stöder införandet av **värdepapperscentraler i depåförvaringskedjan**. I sina svar på det offentliga samrådet sade offentliga myndigheter från medlemsstater med mindre förvaringsinstitut att de stödde det bibehållna alternativet att ge nationella behöriga myndigheter

befogenhet att tillåta inköp av **förvaringstjänster** över gränserna. En majoritet av de berörda parterna skulle föredra en stegvis strategi för eventuella ändringar av **kraven på tillsynsrapportering** för AIF-förvaltare och fondföretag.

C. Det rekommenderade alternativets konsekvenser

Vad är nyttan med det rekommenderade alternativet (om det finns ett sådant alternativ, annars anges nyttan med de huvudsakliga alternativen)? Högst 12 rader

Förslaget är utformat för att införa riktade ändringar för att ta itu med de frågor som belyses i utvärderingen i syfte att göra den rättsliga ramen i direktivet om AIF-förvaltare mer effektiv och ändamålsenlig. Ett harmoniserat regelverk för AIF-förvaltare som förvaltar låneutgivande fonder kommer att göra det möjligt för dessa fonder att verka på nya marknader och expandera i storlek, vilket ger den reala ekonomin en alternativ finansieringskälla. Ökad tillgång till verktyg för likviditetshantering och nationella behöriga myndigheter som kan stimulera till en mer nyanserad likviditetshantering kommer att förbättra den finansiella stabiliteten och skydda investerare. Med mer omfattande tillsynsrapportering kommer det att vara möjligt att bättre övervaka riskspridningen i systemet. Alternativen för gränsöverskridande tillgång till förvaringstjänster och lika villkor för låneutgivande fonder är utformade för att öka utbudet och konkurrensen på detta område och göra EU:s marknad för AIF-fonder mer effektiv. Ytterligare förtydligande av reglerna för delegering kommer att säkerställa att investerare skyddas mot eventuellt missbruk av delegeringsarrangemang. Att föra in värdepapperscentraler i depåförvaringskedjan skulle säkerställa en hög nivå av investerarskydd som förvaringsinstitut är avsedda att skydda.

Vad är kostnaderna för det rekommenderade alternativet (om det finns ett sådant alternativ, annars anges kostnaderna för de huvudsakliga alternativen)?

Förslaget bör inte medföra betydande ekonomiska, sociala eller miljömässiga kostnader. Det bör inte leda till att AIF-förvaltare ådrar sig betydande extra driftskostnader, och vissa av åtgärderna kan leda till kostnadsminskningar genom ökad konkurrens och effektivitet. Eventuella ytterligare kostnader kommer att uppvägas av fördelarna för investerarskyddet och den övergripande finansiella stabiliteten.

Hur påverkas företagen, särskilt små och medelstora företag och mikroföretag?

Förslaget bör gynna företag, inklusive små och medelstora företag, genom att kraven för AIF-förvaltare som förvaltar låneutgivande AIF-fonder harmoniseras. Detta kommer att göra det möjligt för dessa fonder att ge ut kredit i hela EU, vilket kommer att utgöra en välbehövlig källa till alternativ finansiering för små och medelstora företag, särskilt små och medelstora företag som upplever att det är svårt eller kostsamt att få lån från traditionella långgivare.

Påverkas medlemsstaternas budgetar och förvaltningar i betydande grad?

Ingen betydande inverkan på de nationella budgetarna och förvaltningarna förväntas fram till den andra fasen av översynen av kraven på tillsynsrapportering.

Uppstår andra betydande konsekvenser?

Denna översyn kommer inte att få några negativa ekonomiska, miljömässiga eller sociala konsekvenser och kommer inte heller att påverka de grundläggande rättigheterna negativt. En fri möjlighet för AIF-fonder att tillhandahålla krediter på ett hållbart sätt skulle öka den tillgängliga finansieringen för realekonomin och särskilt för små och medelstora företag, som ofta kämpar för att säkra krediter från bankerna. En levande, men ändå ordnad, privat skuldmarknad kommer att vara avgörande för att främja EU:s övergång till en mer hållbar framtid.

D. Uppföljning

När kommer åtgärderna att ses över?

Det skulle vara lämpligt att börja se över direktivet om AIF-förvaltare inom fem år efter det att ändringarna av den rättsliga ramen har trätt i kraft. Översynen bör analysera hur marknaden för låneutgivande fonder fungerar och dess risker för den finansiella stabiliteten och förvaringsinstitutsmarknadens funktion, och den bör identifiera delegeringsmetoder. Det skulle behövas en analys av om införandet av ett bredare spektrum av verktyg för likviditetshantering och ökad detaljeringsgrad i uppgifterna har bidragit till stabiliteten i det finansiella systemet.