EIROPAS
KOMISIJA

Briselē, 10.6.2020.
COM(2020) 232 final

KOMISIJAS ZIŅOJUMS EIROPAS PARLAMENTAM UN PADOMEI,

ar ko novērtē Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2011/61/ES par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem piemērošanu un darbības jomu

SATURS

1. IEVADS 3

1.1 Vispārīga informācija 3

1.2 Juridiskais pamats 3

1.3 Metodika un apspriešanās process 4

2. AIFPD PIEMĒROŠANAS UN DARBĪBAS JOMAS NOVĒRTĒŠANA 5

2.1 Ietekme uz AIF un AIFP 5

2.2 Ietekme uz ieguldītājiem 6

2.3 Ietekme uz sistēmiskā riska uzraudzību un novērtēšanu 7

2.4 Noteikumu ietekme uz ieguldījumiem privātos uzņēmumos un ieguldījumiem jaunattīstības valstīs vai šo valstu labā 9

SAĪSINĀJUMI

AIF	Alternatīvo ieguldījumu fonds
AIFP	Alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldnieks
AIFPD	Alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldnieku direktīva (Direktīva 2011/61/ES)
PA	Pārvaldītie aktīvi
CLO	Nodrošināts aizdevumu vērtspapīrs
KTS	Kapitāla tirgu savienība
KPD	Kapitāla prasību direktīva
CVD	Centrālais vērtspapīru depozitārijs
FISMA ĢD	Finanšu stabilitātes, finanšu pakalpojumu un kapitāla tirgu savienības ģenerāldirektorāts
ECB	Eiropas Centrālā banka
EGESC	Eiropas Vērtspapīru komitejas ekspertu grupa
ELTIF	Eiropas ilgtermiņa ieguldījumu fonds
EVTI	Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde
ESRK	Eiropas Sistēmisko risku kolēģija
ES	Eiropas Savienība
EuVECA	Eiropas riska kapitāla fonds
FSP	Finanšu stabilitātes padome
IMSC	EVTI Ieguldījumu pārvaldības pakalpojumu pastāvīgā komiteja
IOSCO	Starptautiskā Vērtspapīru komisiju organizācija
NAV	Neto aktīvu vērtība
VKI	Valsts kompetentā iestāde
NPPR	Valsts privātās izvietošanas regulējums
FITD	Finanšu instrumentu tirgu direktīva
PVKIU	Pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmums

1. IEVADS

1.1. Vispārīga informācija

Alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldnieku direktīva[1] (AIFPD) tika pieņemta pēc globālās finanšu krīzes, kuras laikā atklājās globālo finanšu tirgu un to regulatīvo režīmu trūkumi[2]. Tās rezultātā G20 valstu vadītāji vienojās par nepieciešamību stingrāk reglamentēt finanšu nozari, lai mazinātu nākotnes krīžu risku un mērogu[3]. Tas aptvēra arī alternatīvo ieguldījumu pārvaldības sektoru, kurā bija vajadzīgs labāk nostiprināt saskaņotu uzraudzību un lielāku pārredzamību ieguldītājiem. Lai atbalstītu G20 valstu mērķus, Starptautiskā Vērtspapīru komisiju organizācija (*IOSCO*) publicēja riska ieguldījumu fondu uzraudzības augsta līmeņa principus, lai dotu norādījumus starptautisku standartu izstrādei šajā jomā[4].

Ņemot vērā Eiropadomes[5] atbalstu minētajām starptautiskajām saistībām un saistībā ar Eiropas Parlamenta ziņojumu[6], Eiropas Komisija (turpmāk "Komisija") publicēja priekšlikumu par tiesisko regulējumu, kas reglamentē alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekus (AIFP)[7]. AIFPD tika pieņemta 2011. gada 8. jūnijā. Pēc tās transponēšanas valstu tiesību sistēmās AIFPD sāka piemērot 2013. gada 22. jūlijā[8].

AIFPD mērķi ir panākt saskaņotu uzraudzības pieeju attiecībā uz finanšu sistēmas riskiem, nodrošināt augsta līmeņa aizsardzību ieguldītājiem un veicināt ES AIF integrāciju tirgū[9]. AIFP ir jāveic pasākumi, lai pārvaldītu risku un nodrošinātu nepieciešamo pārredzamību attiecībā uz to pārvaldīto alternatīvo ieguldījumu fondu (AIF) darbību, vienlaikus spējot pārvaldīt AIF un tirgot savus produktus profesionāliem ieguldītājiem visā Savienībā, izmantojot vienotu atļauju[10].

1.2. Juridiskais pamats

Šis ziņojums ir sagatavots saskaņā ar AIFPD 69. pantu. Komisijai ir jāpārskata AIFPD piemērošana un darbības joma, pievēršot īpašu uzmanību pieredzei, kas gūta, piemērojot minēto direktīvu. Ir jānovērtē direktīvas ietekme uz ieguldītājiem, AIF un AIFP Savienībā un trešās valstīs, lai noteiktu, cik lielā mērā ir sasniegti AIFPD mērķi.

---

[1] Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2011/61/ES (2011. gada 8. jūnijs) par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem un par grozījumiem Direktīvā 2003/41/EK, Direktīvā 2009/65/EK, Regulā (EK) Nr. 1060/2009 un Regulā (ES) Nr. 1095/2010 (OV L 174, 1.7.2011., 1.–73. lpp.) (AIFPD).

[2] Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvai par alternatīvu ieguldījumu fondu pārvaldniekiem (30.4.2009., COM(2009) 207 final).

[3] Augstākā līmeņa sanāksmē pieņemtā deklarācija par finanšu tirgiem un pasaules ekonomiku, Vašingtona, 2008. gada 15. novembris.

[4] AIFPD 89. apsvērums; *IOSCO, Final Report Hedge Funds Oversight* ("Galīgais ziņojums par riska ieguldījumu fondu uzraudzību"), 2009. gada jūnijs.

[5] Eiropadomes 2010. gada 16. septembra secinājumi.

[6] Eiropas Parlamenta ziņojums ar ieteikumiem Komisijai par riska ieguldījumu fondiem un privātā kapitāla fondiem (A6-0338/2008) (*Rasmussen* ziņojums) un Eiropas Parlamenta ziņojums ar ieteikumiem Komisijai par ieguldītājinstitūciju darba pārredzamību (A6-0296-2008) (*Lehne* ziņojums). Augsta līmeņa grupas ES finanšu uzraudzības jautājumos 2009. gada 25. februāra ziņojums, 25. lpp.

[7] Skatīt 2. zemsvītras piezīmi.

[8] Pēdējā dalībvalsts, kura transponēja AIFPD, pabeidza šo procesu līdz 2015. gada beigām.

[9] AIFPD 2.–4. un 94. apsvērums.

[10] AIFPD 32. panta 1. punkts.

Šis ziņojums atbilst Komisijas pilnvarojumam sniegt Eiropas Parlamentam un Padomei novērtējumu par AIFPD darbību. Turklāt ziņojumā sniegts pārskats par saistību īpatsvara aprēķināšanas metodēm saskaņā ar 6. pantu Komisijas Deleģētajā regulā (ES) Nr. 231/2013 (AIFPR), ar ko papildina AIFPD[11]. Komisijas dienestu darba dokumentā (SWD(2020)110: Komisijas dienestu darba dokuments par Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2011/61/ES par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem piemērošanu un darbības jomu) ir sniegta papildu informācija par secinājumiem. Tika publicēts arī neatkarīgs *KPMG* ziņojums[12].

1.3. Metodika un apspriešanās process

Komisija uzdeva ārējam līgumslēdzējam – *KPMG*[13] — veikt vispārēju apsekojumu un uz pierādījumiem balstītu pētījumu, lai novērtētu AIFPD ietekmi[14].

Empīriskais pētījums aptvēra 15 ES dalībvalstis[15]. Tajā ir novērtēts, vai konkrēti AIFPD noteikumi ir efektīvi, lietderīgi, saskanīgi un piemēroti un ir atbalstījuši ES pasākumus, lai sasniegtu direktīvas vispārīgos, konkrētos un darbības mērķus[16].

Šajā ziņojumā *KPMG* konstatējumi ir papildināti ar informāciju no citiem avotiem, tostarp attiecīgajiem datu atjauninājumiem un informāciju, kas iegūta dažādos Komisijas[17], EVTI[18] un Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas (ESRK)[19] darba procesos. Tika ņemta vērā Komisijas sadarbība

[11] Komisijas Deleģētā regula (ES) Nr. 231/2013 (2012. gada 19. decembris), ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2011/61/ES attiecībā uz atbrīvojumiem, vispārējiem darbības nosacījumiem, depozitārijiem, saistību īpatsvaru, pārskatāmību un uzraudzību (OV L 83, 22.3.2013., 1.–95. lpp.).

[12] *Report on the Operation of the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) - Directive 2011/61/EU* ("Ziņojums par Alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldnieku direktīvas (AIFPD) — Direktīvas 2011/61/ES — darbību"), kas pieejams šādā vietnē: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190110-aifmd-operation-report_en.pdf (*KPMG* ziņojums).

[13] *KPMG Law Rechtsanwaltsgesellschaft mbH* kā vadošais uzņēmums ar apakšuzņēmējiem *KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* (Vācija) un *KPMG LLP* (Apvienotā Karaliste) un ar *KPMG* Eiropas tīkla atbalstu.

[14] Vispārējā apsekojuma veikšanai tika izveidota tiešsaistes anketa, un tas tika īstenots no 2018. gada 6. februāra līdz 2018. gada 29. martam. Veicot apsekojumu, *KPMG* balstījās uz AIFPD 69. panta 1. punktā uzskaitītajiem aspektiem, par kuriem ieinteresētās personas tika aicinātas dalīties savā pieredzē.

[15] Apvienotā Karaliste, Austrija, Beļģija, Čehijas Republika, Dānija, Francija, Īrija, Itālija, Kipra, Luksemburga, Malta, Nīderlande, Spānija, Ungārija, Vācija. Tā ir laba dalībvalstu izlase, ņemot vērā to ģeogrāfisko atrašanās vietu un dažādo tirgus apjomu AIF, AIFP vai ieguldītājiem.

[16] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi.

[17] Atbildes uz Komisijas aicinājumu sniegt liecības par ES tiesisko regulējumu finanšu pakalpojumu jomā, atbildes uz Komisijas rīkoto apspriešanu par fondu (PVKIU, AIF, *ELTIF*, *EuVECA* un *EuSEF*) pārrobežu izplatīšanu Eiropas Savienībā.

[18] EVTI 2015. gada 30. jūlija atzinums Eiropas Parlamentam, Padomei un Komisijai un atbildes uz aicinājumu sniegt pierādījumus par AIFPD ES pases un EVTI valsts privātās izvietošanas režīmu darbību attiecībā uz AIFPD pases darbību, ESMA/2015/1235; EVTI tematiskais pētījums, kurā piedalījās valstu kompetentās iestādes, par paziņošanas sistēmām un izcelsmes un uzņēmēju dalībvalstu saistībām saskaņā ar PVKIU direktīvu un AIFPD, 2017. gada 7. aprīlis, EVTI34-43-340; EVTI atzinums par aktīvu nošķiršanu un glabāšanas pakalpojumiem, 2017. gada 20. jūlijs, EVTI 34-45-27; EVTI 2019. gada statistikas ziņojums par ES alternatīvo ieguldījumu fondiem, 21.1.2019., EVTI50-165-748 (EVTI 2019. gada statistikas ziņojums) un EVTI 2020. gada statistikas ziņojums par ES alternatīvo ieguldījumu fondiem, 10.1.2020., EVTI50-165-1032 (EVTI 2020. gada statistikas ziņojums).

[19] Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas 2017. gada 7. decembra ieteikums par ieguldījumu fondu likviditātes un sviras finansējuma riskiem, ESRK/2017/6, 2018/C 151/01. ESRK 2020. gada 3. februāra vēstule *FISMA* ĢD par tās apsvērumiem attiecībā uz AIFPD.

ar ieinteresētajām personām, tostarp valstu kompetentajām iestādēm (VKI), nozares pārstāvjiem un ieguldītāju aizsardzības asociācijām, rīkojot sabiedriskās apspriešanas, kā arī divpusējas un daudzpusējas sanāksmes. Šā ziņojuma sagatavošanā tika ņemtas vērā arī akadēmiskas un statistikas publikācijas. Piemēram, EVTI gada statistikas ziņojums par ES AIF bija īpaši noderīgs, aprakstot ES AIF tirgu[20]. Tika ņemti vērā arī konkrētu Savienības noteikumu atsevišķi neefektivitātes piemēri.

Komisija 2019. gada 27. septembrī apspriedās ar Eiropas Vērtspapīru komitejas ekspertu grupu (*EGESC*), kas pārstāv dalībvalstis, lai saņemtu tehnisko un politisko atgriezenisko saiti par būtiskiem jautājumiem, kuri attiecas uz AIFPD piemērošanu un darbības jomu. *EGESC* locekļi tika aicināti iesniegt rakstiskus apsvērumus, un ziņojumā ir ņemta vērā *EGESC* locekļu nostāja.

Komisija 2019. gada 22. oktobrī iepazīstināja EVTI Ieguldījumu pārvaldības pakalpojumu pastāvīgo komiteju (*IMSC*) ar šā ziņojuma galvenajiem elementiem un lūdza sniegt komentārus, pamatojoties uz VKI pieredzi uzraudzības jomā.

2. AIFPD PIEMĒROŠANAS UN DARBĪBAS JOMAS NOVĒRTĒŠANA

AIFPD ir nozīmīgs kapitāla tirgu savienības (KTS) pīlārs, kas veicina uzlabotu finanšu sistēmas risku uzraudzību un pārrobežu kapitāla piesaistīšanu ieguldījumiem alternatīvajos aktīvos. AIFPD bija svarīga loma AIF iekšējā tirgus izveidē un tāda tiesiskā regulējuma un uzraudzības sistēmas stiprināšanā, kura attiecas uz AIFP darbību Savienībā. Tagad AIFP darbība ir pārredzamāka ieguldītājiem un uzraudzītājiem.

2.1. Ietekme uz AIF un AIFP

Noteiktās AIF neto aktīvu un PA vērtības liecina, ka ES AIF tirgus pastāvīgi palielinās, turklāt pastāv ievērojams AIFP pārrobežu darbības apjoms. Kopš AIFPD pieņemšanas 2011. gadā kopējo AIF neto aktīvu apjoms ir vairāk nekā divkāršojies no 2,3 triljoniem euro līdz 5,9 triljoniem euro[21]. AIF pārrobežu izplatīšanas apjoms no 2017. gada jūnija līdz 2019. gada oktobrim pieauga gandrīz divas reizes, palielinoties no 3 % līdz 5,8 % AIF[22]. Šajā saistībā ir apstiprināts, ka AIFP pase ir svarīgs faktors. Lielākā daļa AIFP, valsts iestāžu un institucionālo ieguldītāju, kas atbildēja uz vispārējo apsekojumu, ziņoja, ka, pateicoties AIFPD, piekļuve valstu tirgiem ir palielinājusies, lai gan 34 % arī ziņoja par ilgāku laiku līdz ienākšanai tirgū[23].

Šajā ziņojumā ir konstatēts, ka ES AIFP pases efektivitāti mazina pārmērīga reglamentēšana dalībvalstīs, atšķirības valstu tirdzniecības noteikumos[24], dažāda valstu uzraudzības iestāžu

[20]EVTI 2019. gada statistikas ziņojums par ES alternatīvo ieguldījumu fondiem, 21.1.2019., EVTI50-165-748, (EVTI 2019. gada statistikas ziņojums) un EVTI 2020. gada statistikas ziņojums par ES alternatīvo ieguldījumu fondiem, 10.1.2020., EVTI50-165-1032 (EVTI 2020. gada statistikas ziņojums).
[21] *EFAMA Fact Book 2019*, 27. lpp.
[22] *Morningstar*, 2017. gada jūnijs, un *Morningstar*, 2019. gada oktobris.
[23] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 101. lpp.
[24] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 74. un 114. lpp.

interpretācija attiecībā uz AIFPD[25] un tās ierobežotā darbības joma. Mazākiem AIFP, kuri nevar izpildīt visas AIFPD prasības, ir jāatsakās no kapitāla piesaistīšanas citās dalībvalstīs vai jāpārvar būtiski šķēršļi, lai piekļūtu tirgum. Turklāt AIFP pase ļauj pārdot AIF produktus tikai profesionāliem ieguldītājiem, atkal ierobežojot AIFP pārrobežu darbību, jo piedāvājumi daļēji profesionāliem un privātiem ieguldītājiem var tikt veikti vienīgi saskaņā ar dažādiem (un bieži vien ierobežojošiem) valstu noteikumiem. Uz AIF izplatīšanu attiecas FITD II[26] noteikumi, kuros ir nodalīti privātie un profesionālie ieguldītāji, tādēļ, veicot izmaiņas AIFPD paredzētajās ieguldītāju veidu definīcijās, ir jāņem vērā AIFPD mijiedarbība ar attiecīgajiem FITD II noteikumiem.

Bieži vien AIF privātajiem ieguldītājiem piedāvā bankas un apdrošināšanas sabiedrības. Minētie finanšu starpnieki aktīvi reklamē galvenokārt iekšējos fondus tā vietā, lai piedāvātu arī plašāku virkni trešo pušu AIF[27]. Tomēr, palielinoties tiešsaistes platformu tirgus daļai, situācija mainās. Darbs, kuru Komisijā veic saistībā ar KTS, galvenokārt ir vērsts uz ieguldījumu produktu izplatīšanas uzlabošanu Savienībā un informācijas atklāšanas prasību pārskatīšanu. Minētā darba rezultāti ietekmēs arī tādus AIF un AIFP trešajās valstīs, kuri pašlaik var piekļūt ieguldītājiem tikai atsevišķās dalībvalstīs, pamatojoties uz valstu normatīvajiem aktiem, kuri izklāstīti valstu privātās izvietošanas regulējumā (*NPPR*).

Ieinteresētās personas ir atzinušas, ka *NPPR* ir svarīgs faktors tirgus attīstībā, ņemot vērā to, ka trešo valstu struktūrām nav AIFP pases. Līdz ar to ieguldītājiem dalībvalstīs, kurās pastāv šāds regulējums, ir iespēja piekļūt pasaules finanšu pakalpojumu tirgiem un diversificēt savu ieguldījumu sadalījumu. Tomēr *NPPR* dažādās dalībvalstīs atšķiras un, kas ir vēl svarīgāk, pieprasa AIFP īstenot tikai ļoti ierobežotu skaitu AIFPD prasību. Tas rada nevienlīdzīgus konkurences apstākļus ES AIFP un ārpussavienības AIFP. Dažas dalībvalstis ir pilnībā liegušas piekļuvi tirgum trešo valstu struktūrām. Dažas dalībvalstis ir ierosinājušas turpmāk saskaņot *NPPR*, savukārt citas uzskata, ka šo problēmu labāk atrisinātu AIFPD pases izmantošana trešo valstu struktūrām un pakāpeniska NPPR atcelšana.

Komisija neizvērtēja trešo valstu struktūrām paredzētas AIFPD pases izmantošanu, jo pagaidām nav sākta šādas pases izmantošana, līdz ar to nav tirgus informācijas, ko varētu izmantot.

2.2. Ietekme uz ieguldītājiem

Balstoties uz dienestu darba dokumentā ietverto detalizēto novērtējumu, gan depozitāriju režīms, gan noteikumi attiecībā uz interešu konfliktu, gan arī informācijas atklāšanas un pārredzamības prasības kalpo tam, lai aizsargātu ieguldītāju intereses, kas palīdz vairot ieguldītāju uzticību finanšu tirgiem. Tirgus dati liecina par lielāku AIF pārdošanas apjomu, kā

[25]Komisijas dienestu darba dokuments "Ietekmes novērtējums par kolektīvo ieguldījumu fondu pārrobežu izplatīšanu", SWD (2018) 54 final, 12.3.2018., [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en#pe-2018-1277].

[26]Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES (2014. gada 15. maijs) par finanšu instrumentu tirgiem un ar kuru groza Direktīvu 2002/92/EK un Direktīvu 2011/61/ES (OV L 173, 12.6.2014., 349.–496. lpp.).

[27] Pētījums par privāto ieguldījumu produktu izplatīšanas sistēmām Eiropas Savienībā, 2018. gada aprīlis, 17. lpp., pieejams šādā vietnē: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180425-retail-investment-products-distribution-systems_en.pdf.

arī privāto ieguldītāju lielāku iesaistīšanos vairākās dalībvalstīs[28]. Pārrobežu darbībai ir turpmākas izaugsmes potenciāls, ņemot vērā nesen pieņemtos noteikumus KTS jomā[29].

Ir pierādījies, ka īpašs režīms, kas reglamentē depozitāriju funkcijas un pienākumus, ir efektīvs līdzeklis investoru aizsardzības uzlabošanai[30]. Tā darbība ir apmierinoša, lai gan var būt nepieciešami mērķtiecīgi precizējumi, lai risinātu situācijas, kurās AIFP izmanto trīspusējo nodrošinājuma pārvaldīšanu vai kurās centrālie vērtspapīru depozitāriji (CVD) pilda turētājbankas funkciju.

Vēl svarīgāk ir tas, ka depozitārija pases neesamība ir pretrunā vienotā tirgus garam. Tā kā mazākos tirgos ir ierobežota pakalpojumu sniedzēju izvēle, pastāv arī bažas par koncentrācijas risku, jo viena depozitārija rīcībā varētu nonākt visu dalībvalstī izveidoto AIF aktīvi.

Attiecībā uz vērtēšanas noteikumiem, kuri ir nepieciešami, lai noteiktu katra ieguldītāja daļu konkrētā AIF un lai uzraudzītu AIF darbību, AIFPD ieviesa zināmu kārtību un struktūru AIF aktīvu novērtēšanas procesā[31]. Tomēr var rasties problēmas saistībā ar novērtēšanas noteikumu bināro raksturu, ar ko ieinteresētās personas saprot, ka tiek izslēgta kombinēta iekšējo un ārējo vērtētāju izmantošana, kā arī saistībā ar šaubām par ārējo vērtētāju uzticamību, kuru definīcija ir noteikta valstu tiesību aktos. Tomēr nebija pietiekamu pierādījumu, kas liecinātu, kuri AIFPD paredzētie informācijas atklāšanas noteikumi būtu jāgroza.

AIFPD noteikumi par informācijas atklāšanu rada nozares pārstāvjiem zināmas izmaksas, tomēr tie lielā mērā ir sasnieguši mērķi ļaut ieguldītājiem pieņemt uz informāciju balstītus ieguldījumu lēmumus[32]. Prasību atklāt informāciju par interešu konfliktiem īpaši augstu vērtē ieguldītāji alternatīvajos aktīvos, jo tās ir vienas no viņu lielākajām bažām[33]. Analīze liecina, ka AIFPD uzlaboja pārredzamību attiecībā uz piedāvātajiem produktiem un pakalpojumiem[34]. Tomēr tajā netika noteikts, kuri informācijas atklāšanas prasību elementi varētu būt lieki, ņemot vērā to, ka daži profesionāli ieguldītāji papildus AIFPD paredzētajiem datiem pieprasa arī citu informāciju.

2.3. Ietekme uz sistēmiskā riska uzraudzību un novērtēšanu

Lai uzraudzītu un mazinātu makroekonomiska rakstura riskus, kuri izriet no AIFP darbībām, ir nepieciešams apzināt attiecīgās struktūras, lai nodrošinātu to, ka tās ievēro pamatprasības, kas ļauj tām profesionāli un atbildīgi veikt kolektīvo ieguldījumu pārvaldību ieguldītāju labā. Nebija pietiekamu pierādījumu, kas liecinātu, ka AIFPD noteiktās robežvērtības attiecībā uz

[28] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 257. lpp.
[29] Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2019/1160 (2019. gada 20. jūnijs), ar ko Direktīvas 2009/65/EK un 2011/61/ES groza attiecībā uz kolektīvo ieguldījumu uzņēmumu pārrobežu izplatīšanu (OV L 188, 12.7.2019., 106.–115. lpp.), un Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2019/1156 (2019. gada 20. jūnijs) par kolektīvo ieguldījumu uzņēmumu pārrobežu izplatīšanas atvieglošanu un ar kuru groza Regulas (ES) Nr. 345/2013, (ES) Nr. 346/2013 un (ES) Nr. 1286/2014 (OV L 188, 12.7.2019., 55.–66. lpp.).
[30] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 94. lpp.
[31] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 183.–184. lpp.
[32] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 77. lpp.
[33] *Alts Transparency: Finding the Right Balance* ("Alternatīvo ieguldījumu pārredzamība: pareizā līdzsvara atrašana") (https://www.northerntrust.com/documents/campaign-landing/cis/2017/alt-transparency.pdf).
[34] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 210. lpp.

pārvaldītajiem aktīviem (PA), kuru pārsniegšanas gadījumā AIFP darbība var radīt būtisku sistēmisku risku, būtu jāpielāgo.

Ieinteresētās personas uzskata, ka rīku komplekts, kas pieejams VKI saskaņā ar AIFPD un kas izmantojams finanšu stabilitātes nodrošināšanai, tai skaitā iespēja piemērot AIFP saistību īpatsvara ierobežojumus[35] vai sabiedrības interesēs apturēt atpakaļpirkšanu, ir lietderīgs. ESRK iesaka turpināt minēto pasākumu uzlabošanu un saskaņošanu[36]. Cita starpā tiek ieteikts precizēt attiecīgās VKI lomas un to sadarbību gadījumos, kuros atpakaļpirkšanas apturēšanai ir pārrobežu ietekme[37]. Pieņemot lēmumu par to, vai ir nepieciešama iejaukšanās finanšu tirgos, VKI būtu jāspēj novērtēt AIF nozares tendences un uzraudzīt finanšu stabilitātes apdraudējumus, ņemot vērā tirgus, kuros notiek AIF tirdzniecība. Tādēļ ir paredzētas AIFPD uzraudzības pārskatu sniegšanas prasības[38].

Ir apstiprināts, ka minētās uzraudzības pārskatu sniegšanas prasības ir nepieciešamas, lai uzraudzītāji varētu kontrolēt finanšu sistēmas riskus visās nozarēs un pārrobežu kontekstā. Tomēr padziļināta analīze liecina, ka ir jāapsver to uzlabošana, vienlaikus ņemot vērā neatgūstamās izmaksas, kas jau radušās AIFP, kuri nodrošinājuši prasību izpildi. Prasības arī pārklājas ar citu Savienības tiesību aktu prasībām, piemēram, attiecībā uz pārskatu sniegšanu ECB statistikas vajadzībām, kas, iespējams, varētu pamatot nepieciešamību pielāgot spēkā esošo informācijas sniegšanas veidni, kas paredzēta AIFPR.

Novērojamā nebanku aizdevumu palielināšanās tendence rada bažas par finanšu stabilitāti[39]. Pašlaik trūkst detalizētas informācijas par noteiktām aktīvu klasēm, piemēram, aizņēmumiem ar saistību īpatsvaru un nodrošinātiem aizdevumu vērtspapīriem (CLO), kā arī informācijas par netiešu saikni starp bankām un nebanku iestādēm, taču tā ir svarīga makroprudenciālās uzraudzības veikšanai. Vairākas ieinteresētās personas ir lūgušas Komisijai atkārtoti izvērtēt, vai ir pamats noteikt kopējus standartus attiecībā uz aizdevumus iniciējošiem AIF[40].

Attiecībā uz saistību īpatsvara aprēķināšanas metodēm daudzas ieinteresētās personas par piemērotām uzskata bruto metodi un saistību metodi, kas pašlaik paredzētas AIFPR[41]. Tomēr var būt nepieciešami daži pielāgojumi saskaņā ar Finanšu stabilitātes padomes (FSP) secinājumu un *IOSCO*[42] veikto darbu šajā jomā, kurš galvenokārt attiecas uz datu ziņošanu, kā arī saskaņā ar ESRK ieteikumiem attiecībā uz uzlabotiem pasākumiem makroprudenciālo risku novērtēšanai[43].

---

[35] AIFPD 25. pants.
[36] Skatīt 19. zemsvītras piezīmi.
[37] Kā noteikts AIFPD 46. pantā.
[38] AIFPR IV pielikums.
[39] Ir palielinājusies nebanku finanšu iestāžu loma aizņēmumu ar saistību īpatsvaru un *CLO* tirgos. Skatīt FSP dokumentu *Vulnerabilities associated with leveraged loans and collateralised loan obligations (CLOs)* ("Ar aizņēmumiem ar saistību īpatsvaru un nodrošinātiem aizdevumu vērtspapīriem (CLO) saistītā ievainojamība"), PLEN/2019/91-REV, 2019. gada 22. novembris.
[40] Eiropas Vērtspapīru komitejas ekspertu grupas (*EGESC*) 2019. gada 27. septembra sanāksme.
[41] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 171.-172. lpp. Skatīt AIFPR II nodaļas 2. iedaļu.
[42] FSP, *Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities* ("Politikas ieteikumi strukturālās ievainojamības novēršanai saistībā ar aktīvu pārvaldības pasākumiem"), 2017. gada 12. janvāris; *IOSCO, Final Report on Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes* ("Galīgais ziņojums par ieteikumiem attiecībā uz likviditātes riska pārvaldību kolektīvo ieguldījumu shēmām"), 2018. gada februāris; *IOSCO, Final Report on Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes* ("Galīgais ziņojums par ieteikumiem attiecībā uz likviditātes riska pārvaldību kolektīvo ieguldījumu shēmām "), 2018. gada februāris.
[43] Skatīt 19. zemsvītras piezīmi.

Sistēmiskā riska uzraudzībai un AIF nozares uzraudzībai ir nepieciešama efektīva sadarbība uzraudzības jomā. AIFPD ir paredzēti noteikumi attiecībā uz VKI kompetenci un to sadarbību ar EVTI, piešķirot tai nozīmīgu lomu. Lai gan AIFPD nodrošina nepieciešamo satvaru VKI sadarbībai, tomēr noteikumu efektivitāte pagaidām nav pārbaudīta.

Turpretim EVTI, kas koordinē VKI nostājas, ir būtiska loma AIFPD standartu konverģences uzlabošanā iekšējā tirgū. EVTI veikta veidlapu un procesu saskaņošana un datubāzu centralizēta pārvaldība varētu vēl vairāk uzlabot konverģenci AIFPD īstenošanā un piemērošanā. Kā paskaidrots dienestu darba dokumentā ietvertajā detalizētajā novērtējumā, nolūkā sasniegt AIFPD saskaņotu īstenošanu un piemērošanu visā Savienībā, lietderīga ir izrādījusies arī pamatnostādņu izdošana. Kā piemēru var minēt EVTI pamatnostādnes attiecībā uz AIFPD noteikumiem par AIFP atalgojumu.[44].

Atalgojuma noteikumi tika ieviesti AIFPD, lai veicinātu efektīvu un pareizu riska pārvaldību, saskaņojot samaksas stimulus ar ilgtspējīgu darbību[45]. Tiek ziņots par pāreju no mainīga uz nemainīgu atalgojumu[46], un šķiet, ka līdz ar to ir palielinājusies nevēlēšanās uzņemties risku kolektīvo alternatīvo ieguldījumu pārvaldības nozarē un ir kopumā palielinājusies informētība par laba atalgojuma sistēmām[47]. Neraugoties uz šo tendenci, dažas ieinteresētās personas ir aicinājušas saskaņot AIFPD noteikumus par atalgojumu ar līdzīgu regulējumu, kas paredzēts citos nozaru tiesību aktos, piemēram, nesen grozītajā Kapitāla prasību direktīvā (KPD)[48]. Kapitāla prasību direktīvā ir noteiktas *de minimis* iestādes un atalgojuma summas, ko var atbrīvot no atliktā mainīgā maksājuma.

2.4. Noteikumu ietekme uz ieguldījumiem privātos uzņēmumos un ieguldījumiem jaunattīstības valstīs vai šo valstu labā

AIFPD noteikumos par uzraudzības pārskatu sniegšanu, depozitārijiem, riska pārvaldību un atalgojumu nav tieši ņemta vērā visa privātā kapitāla ieguldījumu pārvaldības specifika. Pārredzamības prasības gadījumiem, kad privātā kapitāla fonds iegūst privātu uzņēmumu kontrolpaketi, un noteikumi aktīvu samazināšanas novēršanai nerada tiešu slogu, taču nebija iespējams noteikt to radīto pievienoto vērtību sakarā ar pieejamo datu trūkumu.

Privātā kapitāla fondu pārvaldnieki, kuri to pārvaldītā portfeļa lieluma dēļ neatbilst AIFPD vai *EuVECA* regulas[49] regulatīvajiem kritērijiem, saskaras ar būtiskiem šķēršļiem, tirgojot savus fondus citās dalībvalstīs[50]. Tādējādi daži apgalvo, ka AIFPD varētu grozīt, lai tā labāk atbilstu privātā kapitāla nozares specifikai, atceļot nevajadzīgas maksas un meklējot efektīvākus veidus, kā aizsargāt biržas sarakstos neiekļautās sabiedrības vai emitentus.

---

[44] EVTI, *Guidelines on sound remuneration policies under the AIFPD* ("Pamatnostādnes par pareizas atalgojuma politikas principiem saskaņā ar AIFPD"), 2013. gada 3. jūlijs, EVTI/2013/232.

[45]Ir pierādījumi, kas apliecina, ka ar šiem noteikumiem ir izdevies pamudināt aģentus savā rīcībā ņemt vērā riskus.

[46] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 188.–189. lpp.

[47] Skatīt 12. zemsvītras piezīmi, 192. lpp.

[48] Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2019/878 (2019. gada 20. maijs), ar ko Direktīvu 2013/36/ES groza attiecībā uz atbrīvotajām sabiedrībām, finanšu pārvaldītājsabiedrībām, jauktām finanšu pārvaldītājsabiedrībām, atalgojumu, uzraudzības pasākumiem un pilnvarām, kā arī kapitāla saglabāšanas pasākumiem (OV L 150, 7.6.2019., 253.–295. lpp.).

[49] Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 345/2013 (2013. gada 17. aprīlis) par Eiropas riska kapitāla fondiem.

[50]Divpusējas sanāksmes ar ieinteresētajām personām.

Nav pietiekamu pierādījumu, lai noteiktu AIFPD ietekmi uz ieguldījumiem jaunattīstības valstīs vai šo valstu labā. Tomēr šķiet, ka AIFPD nav paredzēti regulatīvie ierobežojumi, kuri kavētu šādus ieguldījumus.

AIFPD ir noteikta prasība, ka pēc šā ziņojuma iesniegšanas ES likumdevējiem Komisijai attiecīgā gadījumā jāiesniedz priekšlikumi, tostarp AIFPD grozījumi. Komisija joprojām izvērtē nepieciešamību pēc turpmākiem priekšlikumiem šajā jomā.

Ir svarīgi ņemt vērā arī citus likumdošanas pasākumus, ko ES nesen veikusi aktīvu pārvaldības jomā. Tiesību aktu kopums attiecībā uz ieguldījumu fondu pārrobežu sadali cita starpā tika pieņemts, lai uzlabotu pārredzamību saistībā ar administratīvajām maksām, kuras VKI iekasē par AIF paziņojumu apstrādi, un saistībā ar valsts tirdzniecības noteikumiem[51]. Aktīvu nošķiršanas prasības, kad aktīvu glabāšana tiek deleģēta trešai personai, tika racionalizētas ar nesen veiktajiem grozījumiem Komisijas Deleģētajā regulā (ES) Nr. 231/2013[52]. KPD grozījumos ir paredzēts, ka AIFP, kuri ietilpst tajā pašā komercsabiedrību grupā vai konglomerātā, būs jāpiemēro AIFPD noteikumi par atalgojumu, tādējādi izvairoties no tādu dažādu noteikumu kopumu piemērošanas, kuri reglamentē dažādus finanšu starpniekus[53]. ES Regula par informācijas atklāšanu, kas saistīta ar ilgtspēju, finanšu pakalpojumu nozarē nodrošinās saskaņotību starp dažādiem ES tiesiskajiem regulējumiem[54]. Ar nesen grozīto Eiropas riska kapitāla fondu regulu (*EuVECA*) kolektīvo ieguldījumu uzņēmumu pārvaldniekiem, kuriem piešķirta atļauja saskaņā ar AIFPD, tika nodrošināta iespēja izmantot nosaukumu "EuVECA" un tika paplašināti ieguldījumu parametri[55].

Tomēr attiecībā uz citiem šajā ziņojumā minētajiem jautājumiem varētu būt nepieciešami papildu pasākumi Savienības līmenī, lai padziļinātu AIF tirgu Eiropas Savienībā un reaģētu uz tehnoloģiju attīstību, nodrošinot AIFPD tiesiskā regulējuma atbilstību mērķim.

[51] Skatīt 29. zemsvītras piezīmi.
[52] Komisijas Deleģētā regula (ES) 2018/1618 (2018. gada 12. jūlijs), ar ko Deleģēto regulu (ES) Nr. 231/2013 groza attiecībā uz depozitāriju turēšanas pienākumiem (OV L 271, 30.10.2018., 1.–5. lpp.).
[53] Skatīt 48. zemsvītras piezīmi.
[54] Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2019/2088 (2019. gada 27. novembris) par informācijas atklāšanu, kas saistīta ar ilgtspēju, finanšu pakalpojumu nozarē (OV L 317, 9.12.2019., 1.–16. lpp.).
[55] Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2017/1991 (2017. gada 25. oktobris), ar ko groza Regulu (ES) Nr. 345/2013 par Eiropas riska kapitāla fondiem un Regulu (ES) Nr. 346/2013 par Eiropas sociālās uzņēmējdarbības fondiem (OV L 293, 10.11.2017., 1.–18. lpp.).