ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 25.11.2021 г.
SWD(2021) 341 final

РАБОТЕН ДОКУМЕНТ НА СЛУЖБИТЕ НА КОМИСИЯТА

РЕЗЮМЕ НА ДОКЛАДА ЗА ОЦЕНКАТА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО,

придружаващ

предложение за директива за изменение на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. и на Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г

относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа

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

Резюме

Оценка на въздействието на предложението за директива за изменение на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и на Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа

А. Необходимост от действия

Защо? В какво се състои разглежданият проблем?

Според заключенията в доклада на Комисията и на обратната информация от заинтересованите страни, получена в хода на обществената консултация относно функционирането на Директивата относно ЛУАИФ, директивата е оказала като цяло положително въздействие за създаването на вътрешен пазар за АИФ, като е способствала за по-ефективен надзор и прозрачност на дейностите на фондовете и по този начин е подобрила защитата на инвеститорите. В същото време в доклада и по време на консултацията бяха посочени редица области, в които биха могли да бъдат направени целенасочени подобрения за допълнително повишаване на ефективността на директивата и за разглеждане на области, в които надзорните органи тълкуват различно правния текст. Би могло да се подобри наблюдението и управлението на рисковете за финансовата стабилност, по-специално във връзка с новите развития — или в някои случаи с изоставащото развитие — на европейския пазар на АИФ, включително прякото отпускане на заеми от инвестиционните фондове. Накрая, националното тълкуване и прилагане на правилата за делегиране на Директивата относно ЛУАИФ и Директивата относно ПКИПЦК се различават в случаите, когато управителите на инвестиции възлагат функциите си на трети лица, което поражда опасения относно защитата на инвеститорите в Европейския съюз. Тези пропуски могат да доведат до разпространение на рисковете към финансова система като цяло, но също така да ограничат способността на надзорните органи да установяват и смекчават възникващите рискове за финансовата система.

Какво се очаква да бъде постигнато с настоящата инициатива?

Основната цел на тази инициатива е подобряване на ефективността и правното функциониране на Директивата относно ЛУАИФ в съответствие с нейните основни цели за защита на инвеститорите, намаляване на рисковете, породени от АИФ за цялостната финансова стабилност и засилване на пазарната интеграция на АИФ.

Каква е добавената стойност от действие на равнище ЕС?

Целите на ДЛУАИФ за подобряване на пазарната интеграция на АИФ, гарантиране на цялостната финансова стабилност и налагане на единни правила за защита на инвеститорите не могат да бъдат постигнати поотделно от държавите членки. Тези последици за целия пазар могат да бъдат постигнати само чрез предприемане на мерки на равнище ЕС. В съответствие с принципите на субсидиарност и пропорционалност ДЛУАИФ не надхвърля необходимото за постигане на целите си, определени при първоначалното въвеждане на директивата.

Б. Решения

Какви законодателни и незаконодателни варианти за действие са разгледани? Предпочетен ли е даден вариант? Защо?

За да се постигнат посочените по-горе цели, в настоящата инициатива се разглеждат редица варианти на политиката и се набелязват предпочитани варианти в следните области: i) въвеждане на хармонизирани правила за ЛУАИФ, управляващи фондове, осъществяващи дейност по пряко кредитиране (фондове, предоставящи заеми); ii) подобряване на предлагането на депозитарни услуги на по-малки пазари; iii) допълнително уточняване на изискванията за управителите на фондове, делегиращи определени функции на трети лица; iv) подобряване на нивото на данните, събирани чрез регулаторно докладване; v) хармонизиране на наличните инструменти за управление на ликвидността (ИУЛ) в целия Съюз; и vi) включване на централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) във веригата на отговорно пазене, за да се гарантира, че депозитарите могат да изпълняват задълженията си и да се гарантира защитата на инвеститорите.

По принцип от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) би могло да бъде поискано да продължи сближаването на надзорните практики. Въпреки това беше преценено, че обсъжданията в

това отношение са изчерпани без достатъчен напредък и че са необходими общи стандарти с нормативен характер.

Кой подкрепя отделните варианти?

*Много публични органи в ЕС подкрепят хармонизирането на **изискванията за фондовете, предоставящи заеми**. Повечето от публичните органи, участвали в обществената консултация, също подкрепиха предложението за изясняване на правилата за делегиране в **Директивата относно ЛУАИФ и Директивата относно ПКИПЦК**. Съществува широка подкрепа сред заинтересованите страни от частния и публичния сектор за хармонизиране на **ИУЛ**. По-голямата част от заинтересованите страни (приблизително 70 %) и ЕОЦКП (в своето становище) подкрепят включването на **ЦДЦК** във веригата на отговорно пазене. В своя отговор на обществената консултация публичните органи от държавите членки с по-малки депозитарни пазари заявиха, че подкрепят предпочетения вариант за оправомощаване на НКО да разрешат предоставянето на трансгранични **депозитарни услуги**. По-голямата част от заинтересованите страни предпочитат постепенен подход към потенциалните промени в **изискванията за надзорна отчетност** за ЛУАИФ и ПКИПЦК.*

В. Въздействие на предпочетения вариант

Какви са ползите от предпочетения вариант (ако има такъв, в противен случай на основните варианти)? Максимум 12 реда

Предложението има за цел да въведе целенасочени изменения за справяне с проблемите, изложени в оценката за повишаването на ефикасността и ефективността на правната рамка на ДЛУАИФ. Една хармонизирана регулаторна рамка за ЛУАИФ, които управляват фондове, предоставящи заеми, ще позволи на тези фондове да работят на нови пазари и да се разрастват, като предоставят на реалната икономика източник на алтернативно финансиране. По-широкото използване на ИУЛ и възможността НКО да задействат по-специфични ИУЛ ще подобрят финансовата стабилност и ще защитят инвеститорите. Наличието на по-изчерпателни данни от регулаторното докладване ще позволи по-доброто проследяване на натрупването на риск в системата. Възможностите за трансграничен достъп до депозитарни услуги и осигуряването на еднакви условия на конкуренция за фондовете, предоставящи заеми, са предназначени да увеличат предлагането и конкуренцията в тази област и да направят пазара на АИФ в ЕС по-ефективен. Допълнителното уточняване на правилата за делегиране ще гарантира, че инвеститорите са защитени от потенциална злоупотреба при договореностите за делегиране. Включването на ЦДЦК във веригата на отговорно пазене ще осигури високо равнище на защита на инвеститорите, която депозитарите имат за цел да гарантират.

Какви са разходите при предпочетения вариант (ако има такъв, в противен случай при основните варианти)?

Предложението не следва да води до значителни икономически, социални или екологични разходи. То не следва да води до значителни допълнителни оперативни разходи за ЛУАИФ, а някои от мерките могат да доведат до намаляване на разходите чрез повишаване на конкуренцията и ефективността. Всички допълнителни разходи ще бъдат компенсирани от ползите за защитата на инвеститорите и цялостната финансова стабилност.

Какви ще са последиците за големите предприятия, МСП и микропредприятията?

Предложението следва да бъде от полза за предприятията, включително МСП, чрез хармонизиране на изискванията за ЛУАИФ, управляващи АИФ, предоставящи заеми. Това ще позволи на тези фондове да предоставят кредити в целия Европейски съюз, осигурявайки така необходимия източник на алтернативно финансиране за МСП — особено за МСП, за които може да е трудно или скъпо да получат кредит от традиционните кредитори.

Ще има ли значително въздействие върху националните бюджети и администрации?

До втория етап от преразглеждането на изискванията за надзорна отчетност не се очаква значително въздействие върху националните бюджети и администрации.

Ще има ли друго значително въздействие?

Този преглед няма да има отрицателно икономическо, екологично или социално въздействие, нито ще окаже отрицателно въздействие върху основните права. Правото на АИФ да предоставят кредити би увеличило трайно наличното финансиране за реалната икономика, и по-специално за МСП, които срещат трудности да получават кредити от банките. Един динамичен, но все пак организиран пазар на частен дълг ще бъде от ключово значение за напредъка на прехода на

Европейския съюз към по-устойчиво бъдеще.
Г. Последващи действия
Кога ще се извърши преглед на политиката?
Би било целесъобразно Директивата относно ЛУАИФ да започне да се преразглежда 5 години след влизането в сила на измененията на правната рамка. При прегледа следва да се анализират функционирането на пазара на фондове, предоставящи заеми, и свързаните с него рискове за финансовата стабилност и функционирането на пазара на депозитари, както и да се определят практиките на делегиране. Ще трябва да се анализира дали въвеждането на по-широк спектър от ИУЛ и увеличаването на детайлността на данните са допринесли за стабилността на финансовата система.