



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 12.3.2018.
SWD(2018) 55 final

RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE

SAŽETAK PROCJENE UČINKA

Prekogranična distribucija fondova za zajednička ulaganja

priložen dokumentu

**Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o olakšavanju
prekogranične distribucije fondova za zajednička ulaganja i izmjeni uredaba (EU)
br. 345/2013 i (EU) br. 346/2013**

**Prijedlog DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA
o izmjeni Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i Direktive 2011/61/EU
Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu prekogranične distribucije fondova za
zajednička ulaganja.**

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

Sažetak
Procjena učinka inicijative za smanjenje prepreka prekograničnoj distribuciji investicijskih fondova
A. Potreba za djelovanjem
Zašto? O kakvom je problemu riječ?
Europskim zakonodavstvom dopušta se upraviteljima imovinom da svoje investicijske fondove prekogranično pružaju u EU-u u cilju stvaranja jedinstvenog tržišta za investicijske fondove. Iako se prekogranična distribucija investicijskih fondova EU-a povećala, tržište investicijskih fondova EU-a još uvijek je pretežno organizirano u nacionalnim okvirima: 70 % ukupne imovine kojom se upravlja drže investicijski fondovi koji su registrirani za prodaju samo na svojem nacionalnom tržištu¹. Samo 37 % UCITS-a i otprilike 3 % AIF-a registrirani su za prodaju u više od tri države članice. Nadalje, iako je tržište EU-a manje, u EU-u ima znatno više fondova nego u SAD-u, što znači da je prosječna veličina fondova EU-a znatno manja. To negativno utječe na ekonomije razmjera koje upravitelji imovinom mogu ostvariti u EU-u te na naknade koje moraju plaćati ulagatelji. Evaluacija je pokazala da regulatorne prepreke u velikoj mjeri odvrćaju od prekogranične distribucije. Te prepreke uključuju nacionalne zahtjeve za trgovanje, regulatorne naknade, administrativne zahtjeve i obveze obavješćivanja.
Što se nastoji postići ovom inicijativom?
Inicijativom se nastoje smanjiti regulatorne prepreke prekograničnoj distribuciji uklanjanjem nepotrebne složenosti i opterećujućih zahtjeva te poboljšanjem transparentnosti nacionalnih zahtjeva i jamčenjem zaštite ulagatelja. Uklanjanjem neučinkovitosti u funkcioniranju jedinstvenog tržišta za investicijske fondove trebali bi se smanjiti troškovi prekogranične distribucije. Time bi se trebalo ubrzati rast prekogranične distribucije u EU-u, smanjiti rascjepkanost tržišta, povećati tržišno natjecanje i u konačnici osigurati više prilika za ulaganje za ulagatelje u EU-u.
Koja je dodana vrijednost djelovanja na razini EU-a?
Provedba direktiva o UCITS-u i UAIF-u na nacionalnoj razini dovela je do različitih tumačenja pravila koja se primjenjuju na uporabu putovnica za trgovanje na temelju tih dviju direktiva. Iako države članice mogu riješiti problem (dobrovoljom) izmjenom nacionalnog zakonodavstva ili prakse, ujednačenost i pravna sigurnost u pogledu uporabe putovnice mogu se bolje osigurati djelovanjem na razini EU-a. Utvrđeni problem nije se mogao riješiti prethodnim naporima usmjerenima na konvergenciju nacionalne (nadzorne) prakse u tom području preko ESMA-a. Stoga se preostale prepreke prekograničnoj distribuciji investicijskih fondova u EU-u mogu najučinkovitije riješiti na razini EU-a.

B. Rješenja
Koje su se zakonodavne i nezakonodavne opcije politika razmatrale? Daje li se prednost određenoj opciji? Zašto?
Razmatranim opcijama politika nastoji se ukloniti nepotrebna složenost i pravna nesigurnost postojećih pravila za prekograničnu distribuciju fondova, povećati transparentnost tih pravila i jamčiti zaštita ulagatelja. S obzirom na tehničku i detaljnu prirodu regulatornog okvira koji se razmatra, za svaki uzrok problema izrađene su posebne opcije politike. Razmatrane su zakonodavne i nezakonodavne opcije. U pogledu nekih uzroka problema prednost se davala opciji povećanja transparentnosti na nacionalnoj i/ili europskoj razini dok je za druge kao najbolja opcija utvrđena veća usklađenost. Odabrane su sljedeće opcije politike: • Kada je riječ o nedostatnoj transparentnosti nacionalnih zahtjeva, transparentnost se poboljšava na

¹ To uključuje takozvane „povratne” fondove, odnosno kada upravitelj uspostavi poslovni nastan fonda u drugoj državi članici i onda ga distribuira samo natrag na tržište na kojem ima sjedište.

nacionalnoj razini i razini EU-a u pogledu nacionalnih zahtjeva za trgovanje i regulatornih naknada. • Kada je riječ o različitim nacionalnim zahtjevima za trgovanje, uvodi se usklađena definicija predmarketinških aktivnosti² i bolje je usklađen postupak provjere promidžbenih materijala. • Kada je riječ o različitim regulatornim naknadama, uvode se načela na visokoj razini kako bi se osigurala veća usklađenost načina utvrđivanja regulatornih naknada. • U pogledu administrativnih zahtjeva, odabir sustava kojim se pruža potpora lokalnim ulagateljima (lokalna nazočnost ili elektronički) prepušta se upravitelju imovinom, ali se uvode i zaštitne mjere za ulagatelje³. • Kada je riječ o obvezama obavješćivanja, uvodi se daljnje usklađivanje postupaka i zahtjeva za ažuriranje obavijesti i obavijesti o prestanku uporabe putovnice za trgovanje.
Tko podržava koju opciju? Upravitelji imovinom snažno podržavaju smanjenje regulatornih prepreka. Međutim, različitih su mišljenja o tome može li se to na najbolji način postići zakonodavnim ili nezakonodavnim djelovanjem. Udruženja ulagatelja također podupiru uklanjanje regulatornih prepreka kako bi se ulagateljima osigurao veći izbor. Međutim, to uvjetuju jamčenjem zaštite ulagatelja. I nacionalna nadležna tijela i države članice podupiru smanjenje regulatornih prepreka prekograničnoj distribuciji fondova. Međutim, većina nadležnih tijela daje prednost nezakonodavnim mjerama. Nadalje, istaknuli su da je važno da zadrže svoju sposobnost zaštite ulagatelja, uključujući u jurisdikcijama domaćina.
C. Učinci opcije kojoj se daje prednost
Koje su prednosti opcije kojoj se daje prednost (ako takve opcije nema, navesti koristi glavnih opcija)? Opcije kojima se daje prednost imaju konkretne koristi za upravitelje imovinom i ulagatelje. • Opcije kojima se daje prednost znatno će smanjiti troškove usklađivanja daljnjim usklađivanjem nacionalnih zahtjeva i povećanjem njihove razine transparentnosti. Očekuje se da će opcije kojima se daje prednost dovesti do ušteda troškova postojećih prekograničnih fondova za najmanje 306 milijuna EUR godišnje. Nadalje, očekuje se da će više upravitelja imovinom odlučiti prekogranično distribuirati svoje fondove ili povećati svoje postojeće prekogranične aktivnosti. • Opcijama kojima se daje prednost osigurava se zaštita ulagatelja i u konačnici bi im se trebao povećati izbor. Taj će učinak posebno koristiti ulagateljima iz država članica s tržištima na kojima trenutačno postoji ograničeni izbor i na kojima u velikoj mjeri prevladavaju domaći proizvodi.
Koliki su troškovi opcije kojoj se daje prednost (ako takve opcije nema, navesti troškove glavnih opcija)? Opcije kojima se daje prednost nemaju znatne negativne gospodarske, društvene ili okolišne učinke. One donose ograničene troškove provedbe. Ti se troškovi odnose na nacionalna nadležna tijela i ESMA-u. Na primjer, ESMA će imati zadaću uspostave baze podataka o prekograničnim obavijestima i kalkulatora za regulatorne naknade. Međutim, nacionalna nadležna tijela i ESMA imat će koristi i od baze podataka o obavijestima jer će moći bolje analizirati prekograničnu distribuciju investicijskih fondova.
Kako će to utjecati na poduzeća, MSP-ove i mikropoduzeća? Smanjenjem regulatornih prepreka smanjit će se troškovi prekogranične distribucije fondova. Ta će smanjenja troškova posebno pogodovati upraviteljima malih fondova jer na njih više utječu troškovi povezani s regulatornim preprekama. Iako predložene opcije politike nemaju izravni učinak na mala i srednja poduzeća (MSP), oni će imati izravne koristi od inicijative jer će se povećanom prekograničnom distribucijom investicijskih fondova povećati dostupnost financiranja za MSP-ove koje nude ti investicijski fondovi, posebno fondovi poduzetničkog kapitala.

² To se odnosi samo na Direktivu o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (UAIF).

³ To se odnosi samo na Direktivu o UCITS-ima.

Hoće li to znatno utjecati na nacionalne proračune i uprave?
Troškovi provedbe na nacionalnoj razini bit će niski.
Očekuju li se drugi bitni učinci?
Ne očekuju se drugi bitni učinci.
D. Daljnje mjere
Kada će se politika preispitati?
Komisija će najranije pet godina nakon datuma prenošenja direktiva koje su dio ove zakonodavne inicijative (Direktiva o UCITS-ima i Direktiva o UAIF-ima) provesti evaluaciju primjene Direktive i Uredbe. Komisija će se oslanjati na javno savjetovanje i rasprave s ESMA-om i nadležnim tijelima. Evaluacija se provodi u skladu sa smjernicama Komisije za bolju regulativu.