



IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 12.3.2018
SWD(2018) 55 final

DOKUMENT TA' HIDMA TAL-PERSUNAL TAL-KUMMISSJONI
SOMMARJU EŻEKUTTIV TAL-VALUTAZZJONI TAL-IMPATT

Distribuzzjoni transfruntiera ta' fondi ta' investiment kollettiv

Li jakkumpanja d-dokument

**Proposta għal REGOLAMENT TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL
dwar l-iffaċilitar tad-distribuzzjoni transfruntiera ta' fondi ta' investiment kollettiv u li
jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 345/2013 u (UE) Nru 346/2013**

**Proposta għal DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL
li temenda d-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u d-Direttiva
2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tad-distribuzzjoni
transfruntiera ta' fondi ta' investiment kollettiv.**

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

Skeda tas-Sommarju Eżekuttiv

Valutazzjoni tal-impatt fir-rigward tal-inizjattiva dwar it-tnaqqis tal-ostakli għad-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi ta' investiment

A. Htieġa li tittieħed azzjoni

Għaliex? X'inhi l-problema li qed tiġi indirizzata?

Il-legiżlazzjoni Ewropea tippermetti lill-manigġers tal-assi li jippassaportaw il-fondi ta' investiment tagħhom fl-UE kollha, bl-objettiv li joħolqu suq uniku għall-fondi ta' investiment. Filwaqt li kibret id-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi ta' investiment tal-UE, is-suq tal-fondi ta' investiment tal-UE għadu fil-biċċa l-kbira organizzat skont il-linji nazzjonali: 70 % tal-Assi Mmaniġġjati totali miżmuma minn fondi ta' investiment huma rreġistrati għal bejgħ fis-suq domestiku tagħha biss¹. Hemm biss 37 % tal-UCITS u madwar 3 % tal-AIFs li huma rreġistrati għal bejgħ lil aktar minn tliet Stati Membri.

Barra minn hekk, allavolja s-suq tal-UE huwa iżgħar, hemm b'mod konsiderevoli aktar fondi fl-UE milli fl-Istati Uniti, li jimplika daqs medju iżgħar b'mod sinifikanti tal-fondi fl-UE. Dan għandu impatt negattiv fuq l-ekonomija ta' skala li jistgħu jsiru mill-manigġers tal-assi fl-UE u fuq it-tariffi li jridu jiġihallu mill-investituri. L-evalwazzjoni wriet li l-ostakli regolatorji jirrappreżentaw diżinċentiv sinifikanti għad-distribuzzjoni transfruntiera. Dawn l-ostakli jikkonċernaw ir-rekwiżiti nazzjonali ta' kummerċjalizzazzjoni, it-tariffi regolatorji, ir-rekwiżiti amministrattivi u r-rekwiżiti ta' notifika.

X'mistenni tikseb din l-inizjattiva?

L-inizjattiva għandha l-għan li tnaqqas l-ostakli regolatorji għad-distribuzzjoni transfruntiera billi titneħħa l-komplessità bla bżonn kif ukoll ir-rekwiżiti inkrepattivi u tittejjeb it-trasparenza tar-rekwiżiti nazzjonali, filwaqt li tkun issalvagwardjata l-protezzjoni tal-investituri.

It-tneħħija tal-inefficijenzi fit-tħaddim tas-suq uniku għall-fondi ta' investiment għandha tnaqqas il-kostijiet għad-distribuzzjoni transfruntiera. Dan għandu jhaffef it-tkabbir tad-distribuzzjoni transfruntiera fl-UE, inaqas il-frammentazzjoni tas-suq, iżid il-kompetizzjoni, u fl-aħħar mill-aħħar jipprovi għal aktar opportunitajiet ta' investiment għall-investituri fl-UE.

X'inhu l-valur miżjud ta' azzjoni fil-livell tal-UE?

L-implimentazzjoni nazzjonali tad-Direttivi UCITS u AIFM wasslet għal interpretazzjonijiet li jvarjaw tar-regoli applikabbli għall-użu ta' dawn il-passaporti għall-kummerċjalizzazzjoni skont dawn iż-żewġ Direttivi. Minkejja li l-Istati Membri għandhom il-kapaċità li jindirizzaw il-problema billi jemendaw (b'mod volontarju) il-legiżlazzjoni jew il-prattiki nazzjonali, l-uniformità u ċ-ċertezza tad-dritt fir-rigward tal-użu tal-passaport jistgħu jkunu żgurati aħjar billi tittieħed azzjoni fil-livell tal-UE. Sforzi preċedenti fir-rigward tal-konverġenza tal-prattiki (superviżorji) nazzjonali f'dan il-qasam permezz tal-ESMA, ma rnexxilhomx isibu tarf il-problema identifikata. Għaldaqstant, l-ostakli li għad baqa' għad-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi ta' investiment fl-UE kollha jistgħu jiġi indirizzati bl-aktar mod effiċjenti fil-livell tal-UE.

B. Soluzzjonijiet

X'għażliet ta' politika legiżlattivi u mhux legiżlattivi ġew ikkunsidrati? Hemm xi għażla ppreferuta jew le? Għaliex?

L-għażliet ta' politika li ġew ikkunsidrati għandhom l-għan li jindirizzaw il-komplessità bla bżonn u l-inċertezza tad-dritt tar-regoli eżistenti għad-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi, iżidu t-trasparenza ta' dawn ir-regoli, u jissalvagwardjaw il-protezzjoni tal-investituri. Minhabba n-natura teknika u dettaljata tal-qafas regolatorju li qed jiġi indirizzat, ġew żviluppati għażliet ta' politika speċifiċi għal kull kawża ta' problema. Ġew ikkunsidrati kemm l-għażliet legiżlattivi kif ukoll mhux legiżlattivi. Għal xi kawżi ta' problema, l-għażla ppreferuta kienet li tiżdied it-trasparenza fil-livell nazzjonali u/jew fil-livell Ewropew, filwaqt li għal oħrajn, l-aqwa mod biex isir avvanz ġie

¹ Dan jinkludi l-hekk imsejja fondi "round-trip", jiġifieri meta manigġer jiddomicilja fond fi Stat Membru ieħor u mbagħad jiddistribwih lura biss fis-suq fejn ikunu bbażati.

identifikat li huwa dak ta' aktar armonizzazzjoni. L-għażliet ta' politika li nżammew huma kif ġej:

- Fir-rigward tan-nuqqas ta' trasparenza dwar ir-rekwiżiti nazzjonali, tittejjeb it-trasparenza fil-livell nazzjonali u tal-UE rigward ir-rekwiżiti nazzjonali ta' kummerċjalizzazzjoni u t-tariffi regolatorji.
- Fir-rigward tar-rekwiżiti nazzjonali ta' kummerċjalizzazzjoni li jvarjaw, tiddaħħal definizzjoni armonizzata ta' pre-kummerċjalizzazzjoni² u l-proċess tal-iċċekkjar tal-materjali ta' kummerċjalizzazzjoni jkun inkwadrat b'mod aktar ċar.
- Fir-rigward tat-tariffi regolatorji li jvarjaw, jiddaħħlu prinċipji ta' livell għoli sabiex tkun żgurata aktar konsistenza fil-mod kif it-tariffi regolatorji jiġu ddeterminati.
- Fir-rigward tar-rekwiżiti amministrattivi, l-għażla ta' kif ikunu provduti l-faċilitajiet għas-sostenn tal-investituri lokali (preżenza lokali jew elettronikament) titthalla f'idejn il-manigier tal-assi, iżda jiddaħħlu salvagwardji għall-investituri³.
- Fir-rigward tar-rekwiżiti ta' notifika, tiddaħħal armonizzazzjoni ulterjuri tal-proċeduri u r-rekwiżiti għall-aġġornament tan-notifiki u d-denotifika tal-użu tal-passaport għall-kummerċjalizzazzjoni.

Liema għażla u min jappoġġaha?

Il-manigiers tal-assi huma ferm favur li jitnaqqsu l-ostakli regolatorji. Madankollu, ma jaqblux bejniethom dwar jekk dan jistax jinkiseb permezz ta' azzjoni leġiżlattiva jew mhux leġiżlattiva. L-assoċjazzjonijiet tal-investituri wkoll jappoġġaw it-tneħħija tal-ostakli regolatorji sabiex tiżdied l-għażla tal-investituri; madankollu bil-kundizzjoni li l-protezzjoni tal-investituri tkun issalvagwardjata. L-awtoritajiet nazzjonali kompetenti u l-Istati Membri wkoll jappoġġaw it-tnaqqis tal-ostakli regolatorji għad-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi. Madankollu, ħafna mill-awtoritajiet kompetenti jippreferu miżuri mhux leġiżlattivi. Apparti minn hekk, dawn enfasizzaw l-importanza li jżommu l-kapaċità tagħhom biex jiżguraw il-protezzjoni tal-investituri, inkluż f'għurisdizzjonijiet ospitanti.

C. Impatti tal-għażla ppreferuta

X'inhuma l-benefiċċji tal-għażla ppreferuta (jekk hemm, inkella x'inhuma dawk ewlenin)?

Il-benefiċċji tal-għażliet ippreferuti huma tanġibbli kemm għall-manigiers tal-assi kif ukoll għall-investituri:

- L-għażliet ippreferuti se jnaqqsu b'mod sinifikanti l-kostijiet tal-konformità billi jarmonizzaw aktar u jżidu l-livell ta' trasparenza fir-rigward tar-rekwiżiti nazzjonali. Għall-fondi transfruntiera li diġà jeżistu, l-għażliet ippreferuti huma mistennija li jwasslu għal iffrankar tal-kostijiet ta' minn tal-anqas EUR 306 miljun fis-sena. Barra minn hekk, huwa mistenni li aktar manigiers tal-assi se jagħżlu li jiddistribwixxu l-fondi tagħhom b'mod transfruntiera jew se jżidu l-attivitajiet transfruntiera eżistenti tagħhom.
- L-għażliet ippreferuti jissalvagwardjaw il-protezzjoni tal-investituri u fl-aħħar mill-aħħar għandhom iżidu l-għażla tal-investituri. Minn dan l-effett se jibbenefikaw, b'mod partikolari, l-investituri minn Stati Membri bi swieq li bħalissa joffru għażla limitata u huma ddominati ferm mill-prodotti domestiċi.

X'inhuma l-kostijiet tal-għażla ppreferuta (jekk hemm, inkella x'inhuma dawk ewlenin)?

L-għażliet ippreferuti ma għandhom l-ebda impatt ekonomiku, soċjali jew ambjentali sinifikanti. L-għażliet ippreferuti jwasslu għal kostijiet limitati ta' infurzar. Dawn il-kostijiet jikkonċernaw lill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti u lill-ESMA. Pereżempju, l-ESMA se tkun inkarigata li tistabbilixxi bażi tad-data dwar in-notifiki transfruntiera u kalkolatur tat-tariffi regolatorji. Madankollu, l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti u l-ESMA se jibbenefikaw ukoll mill-baży tad-data tan-notifiki, billi dan se jippermettilhom li janalizzaw aħjar id-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi ta' investment.

Kif se jintlaqtu n-negozji, l-SMEs u l-mikrointrapriżi?

It-tnaqqis tal-ostakli regolatorji se jnaqqas il-kostijiet tad-distribuzzjoni tal-fondi bejn il-fruntieri. Minn dan it-tnaqqis fil-kostijiet se jibbenefikaw, b'mod partikolari, il-manigiers ta' fondi żgħar, billi l-ispejjeż assoċjati ma' ostakli regolatorji għandhom impatt akbar fuq dawn il-manigiers.

Minkejja li l-għażliet ta' politika proposti ma għandhomx impatt dirett fuq l-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju

² Dan jikkonċerna biss id-Direttiva AIFM.

³ Dan jikkonċerna biss id-Direttiva UCITS.

(SMEs), dawn se jibbenefikaw indirettament mill-inizjattiva billi ż-żieda fid-distribuzzjoni tal-fondi ta' investiment iżżid id-disponibbiltà ta' finanzjament għall-SMEs offruta permezz ta' dawn il-fondi ta' investiment, b'mod partikolari l-fondi ta' kapital ta' riskju.

Se jkun hemm impatti sinifikanti fuq il-baġits u l-amministrazzjonijiet nazzjonali?

Il-kostijiet ta' infurzar fil-livell nazzjonali se jkunu minimi.

Se jkun hemm impatti sinifikanti oħra?

Ma hemm l-ebda impatt sinifikanti ieħor.

D. Segwitu

Meta se tiġi rieżaminata l-politika?

Mhux aktar kmieni minn ħames snin wara d-data tat-traspożizzjoni tad-Direttivi li jiffurmaw parti minn din l-inizjattiva leġislattiva (id-Direttivi UCITS u AIFM), il-Kummissjoni għandha twettaq evalwazzjoni tal-applikazzjoni tad-Direttiva u tar-Regolament. Il-Kummissjoni se tibbaża fuq konsultazzjoni pubblika u diskussjonijiet mal-ESMA u mal-awtoritajiet kompetenti. L-evalwazzjoni għandha ssir skont il-Linji Gwida tal-Kummissjoni għal Regolamentazzjoni Aħjar.