

|  |
| --- |
| **Обобщение** |
| Оценка на въздействието във връзка с инициативата за намаляване на пречките пред трансграничното разпространение на инвестиционни фондове |
| **A. Необходимост от действия** |
| **Защо? Какъв е разглежданият проблем?** |
| С оглед създаването на единен пазар на инвестиционни фондове европейското законодателство позволява на управителите на активи да използват паспортен режим, когато предлагат своите инвестиционни фондове в рамките на ЕС. Трансграничното разпространение на инвестиционни фондове от ЕС расте, но въпреки това пазарите, на които тези фондове се предлагат в ЕС, продължават да са организирани предимно на национално равнище: 70 % от всички управлявани активи са в инвестиционни фондове, регистрирани за продажба само на вътрешния им пазар[[1]](#footnote-1). Едва 37 % от ПКИПЦК и около 3 % от АИФ са регистрирани за продажба в повече от три държави членки.  Освен това, въпреки че пазарът на ЕС е по-малък от този на САЩ, в ЕС има значително повече фондове, което означава, че средният размер на фондовете в ЕС е значително по-малък. Това влияе неблагоприятно върху икономиите от мащаба, които могат да бъдат реализирани от управителите на активи в ЕС, както и върху плащаните от инвеститорите такси. Оценката показа, че регулаторните пречки представляват сериозен фактор, възпиращ трансграничното разпространение. Тези пречки обхващат националните изисквания по отношение на предлагането, регулаторните такси, административните изисквания и изискванията за уведомяване. |
| **Какво се очаква да бъде постигнато с настоящата инициатива?** |
| Инициативата има за цел да намали регулаторните пречки пред трансграничното разпространение чрез премахване на обременяващите изисквания и ненужната сложност и подобряване на прозрачността на националните изисквания, като в същото време се гарантира защитата на инвеститорите.  Премахването на недостатъците във функционирането на единния пазар на инвестиционни фондове следва да намали разходите за трансгранично разпространение. По този начин ще се ускори растежът на трансграничното разпространение в ЕС, намали разпокъсаността на пазара, повиши конкуренцията и в крайна сметка ще бъдат осигурени повече инвестиционни възможности на инвеститорите в ЕС. |
| **Каква е добавената стойност от действие на равнището на ЕС?** |
| Изпълнението на национално равнище на директивите относно ПКИПЦК и ЛУАИФ доведе до различно тълкуване на правилата, приложими съгласно тези две директиви за използването на паспортния режим при предлагането на ценни книжа. Въпреки че държавите членки имат възможност да отстранят този проблем чрез (доброволно) изменение на националното законодателство или практики, уеднаквяването и правната сигурност във връзка с използването на паспортния режим може да бъде по-добре осигурено чрез предприемане на действия на равнище ЕС. Предишните усилия за сближаване на националните (надзорни) практики в тази област чрез ЕОЦКП не доведоха до справяне с установения проблем. Поради тази причина оставащите пречки пред трансграничното разпространение на инвестиционни фондове в ЕС могат да бъдат най-ефикасно премахнати на равнище ЕС. |

|  |
| --- |
| **Б. Решения** |
| **Какви законодателни и незаконодателни варианти на политиката са разгледани? Има ли предпочитан вариант? Защо?** |
| Разгледани бяха варианти на политика, които имат за цел преодоляване на ненужната сложност и правната несигурност на съществуващите правила за трансгранично разпространение на фондове, повишаване на прозрачността на тези правила и гарантиране на защитата на инвеститорите. Предвид техническия и подробен характер на съответната нормативна уредба бяха изготвени конкретни варианти на политика за всеки фактор, стоящ в основата на проблема. Разгледани бяха както законодателни, така и незаконодателни варианти. За някои фактори бе предпочетен вариант за повишаване на прозрачността на национално и/или европейско равнище, докато за други като най-добро решение бе посочена по-голямата хармонизация. Бяха избрани следните варианти на политиката:   * Що се отнася до липсата на прозрачност по отношение на националните изисквания, да се повиши прозрачността на национално равнище и на равнище ЕС по отношение на националните изисквания за пазарното предлагане и регулаторните такси. * Що се отнася до различните национални изисквания за пазарното предлагане, да се въведе хармонизирано определение за предварително предлагане[[2]](#footnote-2), а процесът на проверка на маркетинговите документи да се формулира по-ясно. * Що се отнася до различните регулаторни такси, да се въведат основни принципи за постигане на по-голяма съгласуваност при определянето на регулаторните такси. * Що се отнася до административните изисквания, механизмите в подкрепа на местните инвеститори (чрез местно присъствие или по електронен път) следва да се избират от управителите на активи, като се гарантира защитата на инвеститорите[[3]](#footnote-3). * Що се отнася до изискванията за уведомяване, да се въведе допълнителна хармонизация на процедурите и изискванията за актуализиране на уведомленията и отмяна на уведомлението за използване на паспорт за предлагане на ценни книжа. |
| **Кой подкрепя отделните варианти?** |
| Управителите на активи изказаха категорична подкрепа за намаляване на регулаторните пречки. Те обаче са разделени по въпроса дали това може да се постигне най-добре чрез законодателни или незаконодателни действия. Асоциациите на инвеститорите също подкрепиха премахването на регулаторните пречки и увеличаването на възможностите за избор на инвеститорите, при условие обаче че е гарантирана защитата на инвеститорите. Националните компетентни органи и държавите членки също подкрепят намаляването на регулаторните пречки пред трансграничното разпространение на инвестиционни фондове. Повечето компетентни органи все пак биха предпочели незаконодателни мерки. Освен това те подчертаха колко е важно да запазят способността си да гарантират защитата на инвеститорите, включително в юрисдикциите на приемащите държави. |
| **В. Въздействие на предпочетения вариант** |
| **Какви са ползите от предпочетения вариант (ако има такъв; в противен случай — от основните варианти)?** |
| Предпочетените варианти ще доведат до осезаеми ползи както за управителите на активи, така и и инвеститорите:   * Предпочетените варианти ще намалят значително разходите за постигане на съответствие, като хармонизират допълнително и увеличават степента на прозрачност на националните изисквания. Предпочетените варианти се очаква да спестят на съществуващите трансгранични фондове разходи в размер на поне 306 милиона евро годишно. Освен това може да се очаква, че все повече управители на активи ще предпочетат да разпространяват своите фондове през граница или да увеличат трансграничните си дейности. * Предпочетените варианти гарантират защитата на инвеститорите и в крайна сметка ще осигурят повече инвестиционни възможности. Това ще бъде от полза най-вече за инвеститорите от държави членки, на чиито пазари понастоящем изборът е ограничен и преобладават предимно национални продукти. |

|  |
| --- |
| **Какви са разходите за предпочетения вариант (ако има такъв, в противен случай — за основните варианти)?** |
| Предпочетените варианти не биха оказали значително отрицателно икономическо, социално или екологично въздействие. Предпочетените варианти са свързани с ограничени разходи по изпълнението им. Тези разходи засягат националните компетентни органи и ЕОЦКП. Например, на ЕОЦКП ще бъде възложено да създаде база данни за трансграничните уведомления и калкулатор за регулаторните такси. Националните компетентни органи и ЕОЦКП обаче ще извлекат ползи от тази база данни, тъй като тя ще им позволи да анализират по-задълбочено трансграничното разпространение на инвестиционни фондове. |
| **Какви ще са последиците за предприятията, МСП и микропредприятията?** |
| Намаляването на регулаторните пречки ще намали разходите за трансграничното разпространение на инвестиционни фондове. Това намаляване на разходите ще бъде от полза най-вече за управителите на малки фондове, тъй като свързаните с регулаторните пречки разходи имат по-голямо въздействие върху тях.  Въпреки че предложените варианти на политиката няма да имат пряко въздействие върху малките и средните предприятия (МСП), последните ще извлекат косвени ползи от инициативата, тъй като по-голямото трансгранично разпространение на инвестиционни фондове ще увеличи възможностите за финансиране на МСП, предлагани от тези инвестиционни фондове, конкретно от фондовете за рисков капитал. |
| **Ще има ли значително въздействие върху националните бюджети и администрации?** |
| Разходите по прилагане на национално равнище ще бъдат незначителни. |
| **Ще има ли други значителни въздействия?** |
| Няма други значителни въздействия. |
| **Г. Последващи действия** |
| **Кога ще се извърши преглед на политиката?** |
| Не по-рано от пет години след датата на транспониране на директивите, които са част от настоящата законодателна инициатива (директивите относно ПКИПЦК и ЛУАИФ), Комисията ще извърши оценка на прилагането на директивата и регламента. За целта Комисията ще използва обществени консултации и разисквания с ЕОЦКП и компетентните органи. Оценката ще бъде извършена в съответствие с насоките на Комисията за по-добро регулиране. |

1. Тук спадат случаите, в които управител на фонд установява фонд в друга държава членка, след което го предлага само на пазара, където е установен (т нар „round-tripping“). [↑](#footnote-ref-1)
2. Това се отнася само до Директивата за ЛУАИФ. [↑](#footnote-ref-2)
3. Това се отнася само до Директивата за ПКИПЦК. [↑](#footnote-ref-3)