

**ОТГОВОРИ НА ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ
ПО СПЕЦИАЛНИЯ ДОКЛАД НА ЕВРОПЕЙСКАТА СМЕТНА ПАЛАТА:**

**„ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ — ЕС ВСЕ ОЩЕ НЕ Е УСПЯЛ ДА СЪЗДАДЕ
ИСТИНСКИ ЕДИНЕН ПАЗАР ОТ ПОЛЗА ЗА ИНВЕСТИТОРИТЕ“**

КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ

Отговори на Комисията по краткото изложение (точки I—X):

Комисията счита, че ЕС разполага с надеждна регулаторна и надзорна рамка, уреждаща колективните инвестиционни фондове, включително в областта на защитата на инвеститорите.

Що се отнася до инвестиционните фондове, предлагани на непрофесионални инвеститори, Директивата относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ДПКИПЦК) се счита като цяло за златния стандарт. Правилата за защита на инвеститорите, предвидени в Директивата относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ДЛУАИФ), се считат за едни от най-строгите, а някои дори считат, че защитата на професионалните инвеститори е прекалено голяма.

ЕС е създал защитна рамка във връзка със стимулите с цел предотвратяване на конфликтите на интереси. Комисията подготвя също стратегия за непрофесионалните инвеститори за края на 2022 г., в контекста на която вече е започнала обществена консултация, която обхваща стимулите и качеството на съветите.

Програмата на Комисията за по-добро регулиране гарантира основано на данни и прозрачно законотворчество на ЕС и определя принципи, които са следвани при изготвянето и прегледа на законодателните актове, уреждащи инвестиционните фондове.

След извършения от ЕСП одит определени мерки или бяха приети от Комисията, или бяха изпълнени в Съюза, но те все още не са породили ефект. Поради това тези промени не можаха да бъдат взети предвид при настоящия одит.

Неотдаващите законодателни предложения, приети от Комисията на 25 ноември 2021 г., за изменение на ДЛУАИФ, ДПКИПЦК и РЕФДИ (Регламента относно европейските фондове за дългосрочни инвестиции) разглеждат много въпроси, изтъкнати в настоящия одитен доклад, както и други въпроси. Ползите от тези инициативи ще могат да бъдат оценени едва след 6—7 години. Точният момент за това зависи от продължителността на обсъжданията в Съвета и в Европейския парламент преди приемането на предложените неотдавна изменения. След като бъдат приети, новите правила трябва да бъдат транспонирани от държавите членки, което ще стане две години след приемането. Впоследствие трябва да се натрупа опит от прилагането на новите правила и да се съберат достатъчно и подходящи данни, което следва да отнеме поне три години, вследствие на което се стига до общо 6—7 години в бъдещето, считано от настоящия момент.

Що се отнася до трансграничните дейности, Комисията счита, че паспортът на управляващото дружество се използва широко. В редица държави членки над 40 % от инвестиционните фондове са трансгранични фондове, насърчавани от чуждестранни доставчици (фигура 6 в доклада на ЕСП). Комисията е съгласна, че може инвеститорите все още да не могат да се възползват изцяло от ползите, носени от трансграничните дейности, поради някои оставащи пречки. Въпреки че много от тези пречки бяха преодолени с помощта на пакета относно трансграничното разпространение на фондове, потенциалните положителни ефекти от него все още не могат да бъдат оценени, тъй като пакетът влезе в сила едва през август 2021 г. Комисията ще направи преглед на този пакет през 2024 г. съгласно решението на съзаконодателите. Освен това някои пазарни реалности и изборът на политики не могат да бъдат предмет на правото на ЕС, като например данъчното облагане, местното търсене и случаите, в които лицата, управляващи активи, избират да разпределят своите инвестиционни фондове.

Що се отнася до надзорните данни, Комисията работи за подобряване на надзорната отчетност във всички финансови сектори, включително обмена на данни между органите, и на 15 декември 2021 г. прие стратегия за надзорните данни. Подобреното докладване в сектора на инвестиционните фондове е част от тази стратегия и от предложението за изменение на ДЛУАИФ и ДПКИПЦК, прието от Комисията на 25 ноември 2021 г.

Що се отнася до работата на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) в областта на управлението и сближаването, бяха постигнати значителни подобрения с последния преглед на европейските надзорни органи (ЕНО), въпреки че не всички първоначални предложения на Комисията бяха приети от съзаконодателите. Тези промени започнаха да се прилагат през 2020 г. и е необходимо време, за да се оцени тяхната ефективност и да се представят аргументи за подновяване на преговорите относно управленската структура на ЕОЦКП.

VIII. Комисията не приема препоръка 1, буква а), приема частично препоръка 1, буква б) и препоръка 3, буква а), приема препоръка 2, буква а) и препоръка 5 и препраща към подробните отговори, дадени по всяка препоръка.

КОНСТАТАЦИИ И ОЦЕНКИ

Общ отговор на Комисията по точки 24 и 25:

Що се отнася до оценката на степента на хармонизация на националните закони, приложими за колективните инвестиционни фондове и техните управители, Комисията би искала да подчертае, че изборът на законодателни инструменти зависи от Договора. Когато е възможно, Комисията използва регламенти (например за европейските фондове за рисков капитал (EuVECA), европейските фондове за социално предприемачество (EuSEF), европейските фондове за дългосрочни инвестиции (ЕФДИ) и фондовете на паричния пазар (ФПП)). За разлика от това, достъпът до пазара и правата на установяване не могат да се регулират с регламенти, включително с оглед на член 53 от ДФЕС и по причини, свързани с пропорционалността на намесата на ЕС. Поради това условията за достъп до вътрешния пазар на ПКИПЦК и ЛУАИФ са определени в директиви. Въпреки че държавите членки разполагат с голяма свобода на преценка по отношение на транспонирането на директивите на Съюза, по-строгите национални правила могат все пак да са в съответствие с целите и конкретните параметри на правото на Съюза.

27. Основната отговорност за гарантиране на правилното прилагане на правилата в конкретните случаи се носи от националните надзорни органи. Комисията съсредоточава дейностите си по прилагане върху прилагането на правото на Съюза и предполагаемите негови нарушения от страна на държавите членки. За да се подобри трансграничното разпространение на инвестиционни фондове, Комисията стигна до заключението, че съществуващите различия в националните правни системи могат да бъдат преодолені чрез допълнителна хармонизация на равнището на ЕС.

28. Забавянето на прегледа на ДПКИПЦК се дължи на факта, че прегледът на разпоредбите относно санкциите трябваше да бъде отложен, тъй като през 2017 г. нямаше достатъчно информация за използването на санкциите от страна на националните компетентни органи. Комисията скоро ще публикува доклад по този въпрос, тъй като междуременно стана налична повече информация. Както беше споменато по-рано, беше извършен цялостен преглед на ДЛУАИФ и — в нужната степен — на ДПКИПЦК, в резултат на което през ноември 2021 г. беше прието законодателно предложение.

29. Комисията счита, че цялостната правна рамка на ЕС за управлението на активи се е доказала като подходяща и ефективна за постигане на преследваните цели за ефективен вътрешен пазар. Тя се преразглежда редовно, за да се установят и отстранят наличните недостатъци.

За подробности вж. отговора по препоръка 1, буква а).

33. Поради късното уведомяване от страна на държавите членки за мерките за транспониране последното производство за установяване на нарушение поради несъобщаване на мерките за транспониране на ДЛУАИФ приключи през 2018 г. (над 4 години след крайния срок за транспониране на ДЛУАИФ през юли 2013 г.). Проверките за съответствие на ДЛУАИФ приключиха през октомври 2021 г. Аналогично измененията на ДПКИПЦК от 2014 г. не бяха приети навреме от 16 държави членки. Последното производство за установяване на нарушение приключи през 2019 г., което бе 3 години след крайния срок за транспониране през март 2016 г.

47. В неотдавнашното си предложение от 25 ноември 2021 г. за изменение на ДЛУАИФ и ДПКИПЦК Комисията предлага ЕОЦКП редовно да извършва партньорска проверка на надзорните практики по отношение на прилагането на правилата за делегиране, като се поставя особен акцент върху предотвратяването на създаването на субекти „пощенски кутии“.

54. Що се отнася до делегирането (възможността управляващите дружества да делегират функции на трети страни), предложението на Комисията относно прегледа на ДЛУАИФ, прието на 25 ноември 2021 г., включва няколко предложения, чиято цел е да се пояснят съществуващите правила в ДЛУАИФ и ДПКИПЦК и да се засили сътрудничеството в областта на надзора.

Предложението предвижда по-голяма яснота на правилата относно делегирането и гарантира, че лицата, които управляват фондове, се придържат към високи стандарти, приложими в целия Съюз, когато използват делегирането. Допълнителните пояснения имат за цел да се гарантира, че лицата, които управляват активи, заделят необходимите ресурси, за да изпълняват запазените задачи и да упражняват надзор върху делегираните.

72. Непрофесионалните инвеститори, които пребивават в Съюза, имат достъп до инвестиционни фондове, установени извън Съюза, при условие че тези фондове отговарят на определени условия.

Въпросните правила имат за цел да подсилат защитата на потребителите и доверието на непрофесионалните инвеститори във финансовия пазар, като същевременно създават еднакви условия на конкуренция между различните продукти и канали за разпространение.

78. Новите правила за оповестяване за всички инвестиционни продукти, които се предлагат на непрофесионалните инвеститори, подобриха прозрачността през последните години. Комисията продължава усилията си за допълнително повишаване на съпоставимостта на инвестициите на дребно и за стимулиране на конкуренцията, която от своя страна следва да се очаква да повлияе на цената, възвръщаемостта и рисковете, свързани с тези инвестиции.

От 1 януари 2023 г. инвестиционните фондове, насочени към непрофесионалните инвеститори, ще изготвят документ с ключова информация в съответствие с Регламент 1286/2014 относно ПИПДОЗИП (пакети с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти) и Делегиран регламент 2017/653 на Комисията относно ПИПДОЗИП. Високият стандарт за оповестяване за ПИПДОЗИП, подкрепен от изчислителните методики, ще позволи на непрофесионалните инвеститори/консултантите/уебсайтовете за сравнение да съпоставят ПКИПЦК, алтернативните инвестиционни фондове (АИФ) на дребно и други продукти от ПИПДОЗИП, като например основаващите се на застраховане инвестиционни продукти, някои видове корпоративни облигации, дериватите и т.н.

80. Второ тире — Предложението на Комисията за изменение на ДЛУАИФ и ДПКИПЦК, прието на 25 ноември 2021 г., също изисква по-детайлно и периодично докладване на таксите.

Общ отговор на Комисията по точки 82 и 83:

Комисията е много активна в областта на финансирането за устойчиво развитие. От плана за действие относно финансирането за устойчиво развитие, приет от Комисията през 2018 г., вече са осъществени или са в ход многобройни действия, които, наред с други цели, са насочени

към борба с невярната информация относно положително въздействие върху околната среда. Комисията въведе изисквания за оповестяване за устойчивите инвестиции и за въздействието на инвестициите върху устойчивостта и направи предложение за подсилване на правилата за докладване във връзка с устойчивостта. Регламентът за таксономията ще гарантира, че дружествата оповестяват информация относно привеждането на дейностите си в съответствие с таксономията. Комисията ще оцени също надеждността, съпоставимостта и прозрачността на рейтингите от екологичен, социален и управленски характер. Като част от стратегията за финансиране на прехода Комисията, с подкрепата на ЕНО, ще наблюдава рисковете от невярна информация относно положително въздействие върху околната среда и ще предприема допълнителни действия, ако е необходимо, т.е. ще оцени настоящия набор от инструменти за надзор и прилагане, с който разполагат компетентните органи, и ще разгледа необходимостта от засилване на координационната и сближаваща роля на ЕНО или други изменения на законодателството на ЕС.

Общ отговор на Комисията по точки 89—93:

ЕС е изготвил защитна рамка във връзка със стимулите за предотвратяване на конфликти на интереси (вж. повече подробности в отговора на Комисията по препоръка 3, буква а)).

Комисията подготвя също стратегия за непрофесионалните инвеститори за края на 2022 г.

През май 2021 г. Комисията започна обществена консултация относно стратегия на ЕС за непрофесионалните инвеститори, която обхваща стимулите и качеството на съветите.

97. Неотдавна Комисията предложи да бъде хармонизиран наборът от инструменти за управление на ликвидността, за да се улесни по-добре управлението на ликвидния риск от страна на лицата, управляващи инвестиционни фондове от отворен тип (АИФ и ПККИПЦК), с цел изпълнение на препоръките на Европейския съвет за системен риск (ЕССР) и Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП).

Общ отговор на Комисията по точки 113—126:

Стандартизацията на данните и съпоставимостта на данните, събирани по линия на различни рамки за докладване, е един от четирите основни градивни елемента на модернизиранието на надзорната отчетност съгласно стратегията на Комисията относно надзорните данни в сферата на финансовите услуги на ЕС, приета на 15 декември 2021 г.

Като част от стратегията — що се отнася до сектора на инвестиционните фондове — в предложението за преглед на ДЛУАИФ и съпътстващите го предложения във връзка с ДПККИПЦК, приети през ноември 2021 г., Комисията предлага да се предоставят правомощия на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) да подобри събирането на данни от лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и да хармонизира изискванията за докладване на данни за предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПККИПЦК) и да се позволи на ЕОЦКП да получава по-подробни данни.

Преди да измени или разработи нови образци за докладване, от ЕОЦКП се изисква да направи техническа оценка в сътрудничество с ЕЦБ и ЕЮРА. С оценката се цели осигуряване на съгласуваност с други изисквания за предоставяне на информация за инвестиционните фондове, включително по-специално данните, които вече са събрани за целите на статистиката от Европейската система на централните банки (ЕСЦБ).

Като част от горепосочената стратегия за надзорните данни в предложението от ноември 2021 г. за изменение на ДПККИПЦК се посочва, че събирането и споделянето на информация посредством надзорната отчетност следва да бъде подобро чрез въвеждане на задължения за докладване на надзорни данни за ПККИПЦК.

122. Насърчаването на използването на международно приети общи идентификатори (включително идентификационния код на правния субект (ИКПС)), което е от ключово

значение за осигуряване на съгласуваност на данните, също е част от тази стратегия за надзорните данни. В съответствие с препоръката на ЕССР Комисията ще предложи изменения на съответните рамки за докладване, за да се изисква систематично докладване на ИКПС от субектите, които имат такъв, и до 2023 г. ще докладва дали ИКПС да стане задължителен за по-широк кръг правни субекти.

В сектора на фондовете, както и съгласно предложението за преглед на ДЛУАИФ и съпътстващите го предложения във връзка с ДПКИПЦК, изискването за използване или докладване относно ИКПС (или други идентификатори) се предвижда на ниво 2, като текстът от ниво 1 дава правомощия за определяне на съответните технически стандарти, включително за идентификаторите като ИКПС.

ЗАКЛЮЧЕНИЯ И ПРЕПОРЪКИ

127. Комисията счита, че като цяло рамката е подходяща, като тя непрекъснато се подобрява (вж. по-долу). При все това, включително поради външни фактори, които не могат да бъдат уредени в правото на ЕС, единният пазар за инвестиционни фондове остава незавършен.

128. Комисията счита, че основните оставащи правни пречки пред трансграничното разпространение на инвестиционни фондове са преодолени чрез пакета относно трансграничното разпространение на фондове, който започна да се прилага през август 2021 г. Освен това неотдавна Комисията предложи да бъде направен преглед на ДЛУАИФ, ДПКИПЦК и РЕФДИ. Резултатите от всички тези инициативи все още не могат да бъдат оценени.

Препоръка 1 — Да се оцени уместността на съществуващата рамка за постигане на желаните цели

Комисията не приема препоръка 1, буква а).

Комисията счита, че цялостната правна рамка на ЕС за управлението на активи се е доказала като подходяща и ефективна за постигане на преследваните цели за ефективен вътрешен пазар. Тя се преразглежда редовно, за да се установят и отстранят наличните недостатъци.

Пакетът относно трансграничното разпространение на инвестиционни фондове започна да се прилага през август 2021 г. Комисията ще направи преглед на този пакет през 2024 г. съгласно решението на съзакондателите. Това е най-ранният момент за оценка на ползите, произтичащи от пакета, въз основа на съответните данни и опит от прилагането на тези правила, които могат да бъдат оценени едва след определен период от време — след влизането в сила на тези нови правила.

Съвсем наскоро беше извършен цялостен преглед на ДЛУАИФ и РЕФДИ, а през ноември 2021 г. Комисията представи целенасочени изменения на ДЛУАИФ и съпътстващи изменения на ДПКИПЦК и на РЕФДИ.

Последиците от предложените законодателни промени трябва да бъдат наблюдавани и оценявани в съответствие с принципите за по-добро регулиране.

Комисията счита, че следващата оценка на рамката на ЕС за управление на активите ще бъде възможна едва след 6—7 години в зависимост от времето, необходимо на Съвета и на Европейския парламент да приемат предложените неотдавна изменения. Точният момент за това зависи от продължителността на обсъжданията в Съвета и в Европейския парламент преди приемането на предложените неотдавна изменения. След като бъдат приети, новите правила трябва да бъдат транспонирани от държавите членки, което ще стане 2 години след приемането. Впоследствие трябва да се натрупа опит от прилагането на новите правила и да се съберат достатъчно и подходящи данни, което следва да отнеме поне 3 години, вследствие на което се стига до общо 6—7 години в бъдещето, считано от настоящия момент. Междувременно Комисията не изключва възможността да предложи изменения на определени правила за инвестиционните продукти, като например правилата за оповестяване и за защита на непрофесионалните инвеститори, които са в процес на разглеждане.

Комисията приема отчасти препоръка 1, буква б).

Дейностите по измерване и наблюдение на изпълнението надхвърлят ограничения по необходимост набор от показатели, използвани в стратегическия план. Комисията ще прегледа показателите в стратегическите си планове в контекста на следващия цикъл на стратегическо планиране, който обхваща периода 2025—2029 г.

132. Що се отнася до констатацията във връзка със сближаването на надзорните практики, отправена към ЕОЦКП, Комисията счита, че съществуват и други източници на доказателства, свързани с полезността на използваните от ЕОЦКП подготвителни инструменти. Например при проведената наскоро консултация относно сближаването на надзорните практики и единната нормативна уредба (https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2021-esas-review_en) участниците оцениха доста положително приноса на насоките и въпросите и отговорите на ЕОЦКП към изграждането на обща надзорна култура.

Препоръка 2 — Да се повиши ефективността на работата на ЕОЦКП, свързана със сближаването

Комисията приема препоръка 2.

През 2017 г. Комисията предложи да бъдат направени промени в управлението на ЕОЦКП, като например да бъде създаден изпълнителен съвет, който щеше да взема решенията на ЕОЦКП с надзорен характер (нарушение на правото на Съюза, уреждане на спорове, партньорски проверки). Тези предложения не бяха приети от съзакондателите.

Препоръка 3 — Да се защитят по-добре инвеститорите от излишни разходи и подвеждаща информация

Комисията приема отчасти препоръка 3, буква а).

Комисията счита, че инвестиционните фондове са силно регулирани и прозрачни. Комисията ще оцени обаче ролята на стимулите в контекста на планираната от нея стратегия за непрофесионалните инвеститори. Стратегията ще обхване редица инициативи, предназначени да осигурят необходимото ниво на доверие и увереност за непрофесионалните инвеститори. Планира се стратегията да бъде допълнена със законодателни предложения. През май 2021 г. Комисията започна обществена консултация относно стратегия на ЕС за непрофесионалните инвеститори, която обхваща стимулите и качеството на съветите.

138. Както е описано в отговорите на Комисията по точки 114—127, стандартизацията на данните и съпоставимостта на данните, събирани по линия на различни рамки за докладване, е един от четирите основни градивни елемента на модернизиранието на надзорната отчетност съгласно стратегията на Комисията относно надзорните данни в сферата на финансовите услуги на ЕС, приета на 15 декември 2021 г.

Като част от стратегията — що се отнася до сектора на инвестиционните фондове — в предложението за преглед на ДЛУАИФ и съпътстващите го предложения във връзка с ДПКИПЦК, приети през ноември 2021 г., Комисията предлага да се предоставят правомощия на ЕОЦКП да събира по-подробни и последователни данни от лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и да хармонизира изискванията за докладване на данни за ПКИПЦК.

Препоръка 5 — Да се рационализират режимите за събиране на данни и за актуално докладване

Комисията приема препоръка 5.

В предложението на Комисията за изменение на ДЛУАИФ и ДПКИПЦК, прието на 25 ноември 2021 г., се вземат под внимание тези препоръки и се предвиждат мерки за подобряване и рационализиране на събирането на данни в бъдеще. Това е част от по-широката стратегия за надзорните данни, която бе приета на 15 декември 2021 г.