

ODPOVĚDI EVROPSKÉ KOMISE NA ZVLÁŠTNÍ ZPRÁVU EVROPSKÉHO ÚČETNÍHO DVORA

„INVESTIČNÍ FONDY: OPATŘENÍ EU DOSUD NEZAJISTILA VYTVOŘENÍ SKUTEČNÉHO JEDNOTNÉHO TRHU S PŘÍZNIVÝMI PODMÍNKAMI PRO INVESTORY“

SHRNUTÍ

Odpovědi Komise na shrnutí (body I–X):

Komise je toho názoru, že EU má silný regulační a dozorčí rámec pro správu fondů kolektivního investování, a to i v oblasti ochrany investorů.

Pokud jde o investiční fondy nabízené retailovým investorům, směrnice o SKIPCP se všeobecně považuje za zlatý standard. Pravidla pro ochranu investorů stanovená ve směrnici o správcích alternativních investičních fondů se považují za jedna z nejpřísnějších a mnozí se dokonce domnívají, že je profesionálním investorům poskytována přílišná ochrana.

EU v souvislosti s pobídkami vytvořila ochranný rámec, aby se zamezilo střetu zájmů. Komise rovněž na konec roku 2022 připravuje strategii pro retailové investice, v souvislosti s níž byl již zahájen proces veřejných konzultací, který se týkal pobídek a kvality poradenství.

Program Komise pro zlepšování právní úpravy zajišťuje transparentní tvorbu právních předpisů EU založenou na důkazech a stanoví zásady, které byly při tvorbě a přezkumu legislativních aktů regulujících investiční fondy respektovány.

Od provedení auditu EÚD byla některá opatření buď přijata Komisí, nebo provedena v Unii, zatím však nepřinesla účinky. K těmto změnám tak nemohlo být v rámci tohoto auditu přihlédnuto.

Aktuální legislativní návrhy na změnu směrnice o správcích alternativních investičních fondů, směrnice o SKIPCP a nařízení o evropských fondech dlouhodobých investic, které Komise přijala dne 25. listopadu 2021, řeší mimo jiné řadu otázek, na něž upozorňuje tato auditní zpráva. Posoudit přínosy těchto iniciativ bude možné až za 6–7 let. Přesná lhůta záleží na délce jednání v Radě a v Evropském parlamentu před přijetím aktuálně navrhovaných změn. Po jejich přijetí budou muset členské státy provést nové předpisy do vnitrostátního práva, k čemuž dojde do dvou let po přijetí. Následně bude nutné získat zkušenosti s prováděním nových předpisů a shromáždit dostatečné a relevantní údaje, což by mělo trvat nejméně tři roky, tudíž celková doba představuje 6–7 let od tohoto okamžiku.

Pokud jde o přeshraniční činnosti, Komise má za to, že se pas správcovské společnosti hojně využívá. V řadě členských států tvoří přes 40 % investičních fondů přeshraniční fondy, které jsou podporovány zahraničními poskytovateli (obrázek 6 ve zprávě EÚD). Komise uznává, že ani tak nemusí být investoři schopni plně využívat výhod přeshraničních činností, neboť přetrvávají některé překážky. Ačkoli řada těchto překážek byla vyřešena balíčkem opatření pro přeshraniční distribuci fondů, jeho potenciální pozitivní účinky zatím nelze posoudit, neboť balíček vstoupil v platnost teprve v srpnu 2021. Komise na základě rozhodnutí spolunormotvůrců provede přezkum tohoto balíčku v roce 2024. Situace na některých trzích a určitá politická rozhodnutí, jako je zdanění, místní poptávka a případy, kdy se správci aktiv rozhodnout distribuovat své investiční fondy, jsou navíc prostřednictvím práva Unie neřešitelné.

Pokud jde o údaje v oblasti dohledu, Komise pracuje na lepším podávání zpráv orgánům dohledu ve všech finančních odvětvích, včetně sdílení údajů mezi orgány, a dne 15. prosince 2021 přijala strategii pro údaje v oblasti dohledu. Lepší podávání zpráv v oblasti investičních fondů je součástí strategie a návrhu na změnu směrnice o správcích alternativních investičních fondů a směrnice o SKIPCP, který Komise přijala dne 25. listopadu 2021.

Pokud jde o činnost orgánu ESMA v oblasti řízení a sblížení dohledu, bylo významných zlepšení dosaženo díky poslednímu přezkumu evropského orgánu dohledu, ačkoli spolunormotvůrci nezachovali všechny původní návrhy Komise. Tyto změny začaly platit v roce 2020 a k posouzení jejich účinnosti a opětovnému zahájení jednání o struktuře řízení orgánu ESMA je potřeba čas.

VIII. Komise nepřijímá doporučení 1 písm. a), částečně přijímá doporučení 1 písm. b) a doporučení 3 písm. a), přijímá doporučení 2 písm. a) a doporučení 5 a odkazuje na podrobné odpovědi u každého doporučení.

PŘIPOMÍNKY

Společná odpověď Komise k bodům 24 a 25:

Pokud jde o posouzení stupně harmonizace vnitrostátních právních předpisů, které se vztahují na fondy kolektivního investování a jejich správce, Komise by ráda zdůraznila, že výběr právních nástrojů závisí na Smlouvě o fungování Evropské unie. Komise vychází pokud možno z nařízení (například pokud jde o evropský fond rizikového kapitálu, evropský fond sociálního podnikání, evropský fond dlouhodobých investic, fond peněžního trhu). Naproti tomu právo na přístup na trh a právo zakládat nelze regulovat nařízením, a to rovněž s ohledem na článek 53 SFEU a důvody proporcionality intervencí EU. Podmínky přístupu SKIPCP a správců alternativních investičních fondů na vnitřní trh jsou proto stanoveny ve směrnici. Ačkoli členské státy mají při provádění unijních směrnic široké rozhodovací pravomoci, přísnější vnitrostátní pravidla mohou být i tak v souladu s cíli a konkrétními parametry práva Unie.

27. Hlavní odpovědnost za zajištění správného provádění právních předpisů v konkrétních případech mají vnitrostátní orgány dohledu. Komise soustředí své činnosti v oblasti prosazování práva na provádění práva Unie a jeho údajné porušování členskými státy. Komise dospěla k závěru, že za účelem zlepšení přeshraniční distribuce investičních fondů by se stávající odchylky ve vnitrostátních právních systémech mohly řešit další harmonizací na úrovni EU.

28. Důvodem zpoždění přezkumu směrnice o SKIPCP je skutečnost, že přezkum ustanovení o sankcích musel být odložen, neboť dostupné informace o používání sankcí příslušnými vnitrostátními orgány byly v roce 2017 omezené. Komise k tomuto tématu brzy zveřejní zprávu, neboť jsou k dispozici nové informace. Jak bylo uvedeno výše, byl proveden komplexní přezkum směrnice o správcích alternativních investičních fondů a v relevantním rozsahu také přezkum směrnice o SKIPCP, což vedlo k legislativnímu návrhu, který byl přijat v listopadu 2021.

29. Komise má za to, že právní rámec EU pro správu aktiv se celkově ukázal jako vhodný a účinný z hlediska dosahování sledovaných cílů v oblasti účinného vnitřního trhu. Rámec je pravidelně přezkoumáván s cílem určovat a řešit nedostatky.

Další podrobnosti viz odpověď k doporučení 1 písm. a).

33. Kvůli tomu, že členské státy oznámily prováděcí opatření opožděně, bylo poslední řízení o nesplnění povinnosti z důvodu nesdělení prováděcích opatření směrnice o správcích alternativních investičních fondů uzavřeno v roce 2018 (více než čtyři roky po uplynutí lhůty pro provedení této směrnice stanovené na červenec 2013). Kontroly shody směrnice o správcích alternativních investičních fondů byly dokončeny v říjnu 2021. Změny směrnice o SKIPCP z roku 2014 rovněž nebyly ze strany šestnácti členských států schváleny včas. Poslední řízení o nesplnění povinnosti bylo uzavřeno v roce 2019, tedy tři roky po uplynutí lhůty pro provedení této směrnice stanovené na březen 2016.

47. Komise v nejnovějším návrhu na změnu směrnice o správcích alternativních investičních fondů a směrnice o SKIPCP ze dne 25. listopadu 2021 navrhuje, aby orgán ESMA pravidelně prováděl srovnávací hodnocení postupů v oblasti dohledu při uplatňování pravidel týkajících se pověřování se zvláštním zaměřením na předcházení vzniku subjektů typu „poštovní schránka“.

54. Ve věci pověřování (tj. možnosti správcovských společností pověřit výkonem některých úkolů třetí osoby) zahrnuje návrh Komise o přezkumu směrnice o správcích alternativních investičních

fondů přijatý dne 25. listopadu 2021 několik návrhů, jejichž účelem je objasnit stávající pravidla uvedená ve směrnici o správcích alternativních investičních fondů a ve směrnici o SKIPCP a posílit spolupráci v oblasti dohledu.

Návrh stanoví srozumitelnější pravidla týkající se pověřování a zajišťuje, aby správci fondů při pověřování dodržovali vysoké standardy platné v Unii. Cílem dalších vysvětlení je zajistit, aby správci aktiv při provádění ponechaných úkolů a při dohlížení na úkoly v přenesené pravomoci využívali nezbytné zdroje.

72. Retailoví investoři, kteří mají bydliště v Unii, mají přístup k investičním fondům se sídlem mimo EU, pokud tyto fondy splňují určité podmínky.

Cílem příslušných pravidel je posílit ochranu spotřebitelů a důvěru retailových investorů na finančním trhu a zároveň vytvořit rovné podmínky pro různé produkty a distribuční kanály.

78. Nová pravidla pro zveřejňování informací o všech investičních produktech, které jsou nabízeny retailovým investorům, v posledních letech zlepšila transparentnost. Komise při své činnosti nadále usiluje o lepší srovnatelnost retailových investic a o stimulaci hospodářské soutěže, což by následně mohlo ovlivnit cenu, výnos a rizika těchto investic.

Od 1. ledna 2023 budou retailové investiční fondy obsahovat sdělení klíčových informací v souladu s nařízením č. 1286/2014 o sděleních klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou a s nařízením Komise v přenesené pravomoci 2017/653 o produktech s investiční složkou. Vysoký standard pro zveřejňování informací o produktech s investiční složkou (PRIIP) podložený metodikami výpočtu umožní retailovým investorům / poradcům / srovnávacím stránkám porovnat SKIPCP, retailové alternativní investiční fondy (AIF) a další produkty s investiční složkou, jako jsou pojistné produkty s investiční složkou, některé druhy podnikových dluhopisů, deriváty atd.

80. Druhá odrážka – Návrh komise na změnu směrnice o správcích alternativních investičních fondů a směrnice o SKIPCP přijatý dne 25. listopadu 2021 rovněž požaduje podrobnější a pravidelnější podávání zpráv o poplatcích.

Společná odpověď Komise k bodům 82 a 83:

Komise vyvíjí velmi aktivní činnost v oblasti udržitelného financování. Od roku 2018, kdy Komise přijala akční plán pro udržitelné financování, již byla uskutečněna nebo stále probíhá celá řada opatření, která řeší kromě jiných cílů tzv. „lakování nazeleno“ (greenwashing). Komise zavedla požadavky na zveřejňování informací o udržitelných investicích a dopadech investic na udržitelnost a vypracovala návrh na posílení pravidel zveřejňování informací o udržitelnosti. Nařízení o taxonomii zajistí, aby společnosti zveřejňovaly informace o tom, zda jsou jejich činnosti v souladu s taxonomií. Komise rovněž posoudí spolehlivost, srovnatelnost a transparentnost ratingů ESG. V rámci strategie financování přechodu k udržitelnosti bude Komise ve spolupráci s evropskými orgány dohledu sledovat rizika lakování nazeleno a případně přijme další opatření, tj. posoudí stávající soubor nástrojů pro dohled a prosazování, který mají příslušné orgány k dispozici, a zváží potřebu silnější koordinační a konvergenční úlohy evropských orgánů dohledu a další případné změny právních předpisů EU.

Souhrnná odpověď Komise k bodům 89 až 93:

EU vytvořila ochranný rámec týkající se pobídek s cílem zabránit střetu zájmů (další podrobnosti viz odpověď Komise k doporučení 3. písm. a)).

Komise rovněž na konec roku 2022 připravuje strategii pro retailové investice.

V květnu 2021 zahájila Komise proces veřejných konzultací o strategii EU pro retailové investory týkající se pobídek a kvality poradenství.

97. Komise nedávno navrhla sjednotit řadu nástrojů řízení likvidity, aby se správcům otevřených investičních fondů (alternativní investiční fondy a SKIPCP) usnadnilo řízení rizika likvidity, a to za účelem realizace doporučení Evropské rady pro systémová rizika (ESRB) a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA).

Souhrnná odpověď Komise k bodům 113 až 126:

Standardizace a srovnatelnost údajů shromážděných podle různých rámců pro podávání zpráv je jedním ze čtyř základních stavebních kamenů modernizace podávání zpráv pro účely dohledu v rámci strategie Komise pro údaje v oblasti dohledu ve finančních službách EU, která byla přijata dne 15. prosince 2021.

V rámci strategie pro odvětví investičních fondů Komise v návrhu na přezkum směrnice o správcích alternativních investičních fondů a v doplňujících návrzích týkajících se směrnice o SKIPCP, které byly přijaty v listopadu 2021, navrhuje svěřit pravomoc Evropskému orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) s cílem zlepšit shromažďování údajů od správců alternativních investičních fondů, sjednotit požadavky na subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů v oblasti předávání údajů a umožnit, aby orgán ESMA získával podrobnější údaje.

Před tím, než změní šablony pro podávání zpráv nebo vypracuje nové, je orgán ESMA povinen provést technické posouzení ve spolupráci s ECB a orgánem EIOPA. Účelem tohoto posouzení je zajistit soulad s ostatními požadavky na podávání zpráv pro investiční fondy, zejména i v souvislosti s údaji, které pro statistické účely již shromažďuje Evropský systém centrálních bank (ESCB).

V rámci výše uvedené strategie pro údaje v oblasti dohledu Komise ve svém návrhu na změnu směrnice o SKIPCP z listopadu 2021 předpokládá, že by se shromažďování údajů a jejich sdílení prostřednictvím podávání zpráv pro účely dohledu mělo zlepšit tím, že se na SKIPCP uvalí povinnost podávání zpráv pro účely dohledu.

122. Větší využívání mezinárodně uznávaných společných identifikátorů (včetně identifikačního kódu právnické osoby – LEI), které je zásadní k zajištění jednotnosti údajů, je rovněž součástí strategie pro údaje v oblasti dohledu. Komise navrhne změny v příslušných rámcích pro podávání zpráv, aby po subjektech, které mají přidělen kód LEI, bylo systematicky vyžadováno jeho uvádění, a do roku 2023 sdělí, zda bude zavedení kódu LEI povinné pro širší spektrum právních subjektů či nikoliv, a to v souladu s doporučením Evropské rady pro systémová rizika.

V odvětví fondů, a v souladu s návrhem na přezkum směrnice o správcích alternativních investičních fondů a s doplňujícími návrhy ke směrnici o SKIPCP, se povinnost používat či uvádět kód LEI (nebo jiné kódy) očekává na úrovni 2, přičemž znění úrovně 1 opravňuje ke stanovení příslušných technických norem, které se týkají mimo jiné identifikátorů, jako je kód LEI.

ZÁVĚRY A DOPORUČENÍ

127. Komise má za to, že rámec je celkově odpovídající a je průběžně zlepšován (viz níže). Také z důvodu vnějších faktorů, které nelze řešit v rámci práva EU, však zůstává jednotný trh investičních fondů neúplný.

128. Komise má za to, že hlavní stávající právní překážky bránící přeshraniční distribuci investičních fondů byly vyřešeny balíčkem opatření pro přeshraniční distribuci fondů, který vstoupil v platnost v srpnu 2021. Komise navíc nedávno navrhla přezkumy směrnice o správcích alternativních investičních fondů, směrnice o SKIPCP a nařízení o evropských fondech dlouhodobých investic. Výsledky všech těchto iniciativ zatím nelze posoudit.

Doporučení 1 – Posoudit vhodnost stávajícího rámce pro dosažení požadovaných cílů

Komise nepřijímá doporučení 1 písm. a).

Komise má za to, že právní rámec EU pro správu aktiv se celkově ukázal jako vhodný a účinný z hlediska dosahování sledovaných cílů v oblasti účinného vnitřního trhu. Rámec je pravidelně přezkoumáván s cílem určovat a řešit nedostatky.

Balíček opatření pro přeshraniční distribuci investičních fondů vstoupil v platnost v srpnu 2021. Komise na základě rozhodnutí spolunormotvůrců provede přezkum tohoto balíčku v roce 2024. Toto je nejbližší možný termín pro posouzení výhod, které balíček přinese, na základě příslušných údajů a zkušeností získaných při provádění těchto předpisů, jež lze posoudit pouze po určité době a po vstupu těchto nových předpisů v platnost.

Komise nedávno provedla přezkum směrnice o správcích alternativních investičních fondů a nařízení o evropských fondech dlouhodobých investic a v listopadu 2021 předložila plánované změny směrnice o správcích alternativních investičních fondů společně s doplňujícími změnami směrnice o SKIPCP, jakož i nařízení o evropských fondech dlouhodobých investic.

Účinky navrhovaných legislativních změn je nutné zaznamenat a posoudit podle zásad zlepšování právní úpravy.

Komise se domnívá, že další posouzení rámce pro správu aktiv v EU bude možné až za 6–7 let v závislosti na době, kterou budou Rada a Evropský parlament potřebovat pro přijetí nedávno navržených změn. Přesná lhůta záleží na délce jednání v Radě a v Evropském parlamentu před přijetím aktuálně navrhovaných změn. Po jejich přijetí budou muset členské státy provést nové předpisy do vnitrostátního práva, k čemuž dojde do dvou let po přijetí. Následně bude nutné získat zkušenosti s prováděním nových předpisů a shromáždit dostatečné a relevantní údaje, což by mělo trvat nejméně tři roky, tudíž celková doba představuje 6–7 let od tohoto okamžiku. Komise nevyklučuje, že mezitím mohou být navrženy změny některých předpisů o investičních produktech, například předpisů týkajících se zveřejňování informací a ochrany retailových investorů, které jsou v současné době projednávány.

Komise částečně přijímá doporučení 1 písm. b).

Činnosti v oblasti měření výkonnosti a monitorování jdou nad rámec nutně omezeného souboru ukazatelů použitých ve strategickém plánu. Komise provede přezkum ukazatelů ve svých strategických plánech v souvislosti s dalším cyklem strategického plánování na období 2025–2029.

132. Pokud jde o sblížení dohledu týkající se orgánu ESMA, Komise má za to, že existují také jiné zdroje důkazů v souvislosti s užitečností přípravných nástrojů, které používá orgán ESMA. Účastníci nedávne konzultace o sblížení dohledu a jednotném souboru pravidel (https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2021-esas-review_cs) například hodnotili přínos pokynů a souboru otázek a odpovědí orgánu ESMA k budování společné kultury dohledu spíše pozitivně.

Doporučení 2 – Zvýšit účinnost činnosti orgánu ESMA při sblížení dohledu

Komise doporučení 2 přijímá.

V roce 2017 navrhla Komise orgánu ESMA změny v řízení, například založení výkonné rady, která by přijímala rozhodnutí dozorčí povahy (porušení práva Unie, řešení sporů, vzájemná hodnocení). Spolunormotvůrci tyto návrhy nepřijali.

Doporučení 3 – Lépe chránit investory před nepřiměřenými náklady a zavádějícími informacemi

Komise částečně přijímá doporučení 3 písm. a).

Komise má za to, že investiční fondy jsou ve vysoké míře regulovány a jsou transparentní. Komise však posoudí úlohu pobídek v rámci své plánované strategie pro retailové investice. Tato strategie se bude vztahovat na řadu iniciativ, které jsou navrženy tak, aby retailovým investorům poskytovaly potřebnou úroveň důvěry a zabezpečení. Strategii mají doplňovat legislativní návrhy. V květnu 2021

zahájila Komise proces veřejných konzultací o strategii EU pro retailové investory týkající se pobídek a kvality poradenství.

138. Jak je uvedeno v odpovědích Komise k bodům 114 až 127, standardizace údajů a srovnatelnost údajů shromážděných podle různých rámců pro podávání zpráv je jedním ze čtyř základních stavebních kamenů modernizace podávání zpráv pro účely dohledu v rámci strategie Komise pro údaje v oblasti dohledu ve finančních službách EU, která byla přijata dne 15. prosince 2021.

V rámci strategie pro odvětví investičních fondů v návrhu na přezkum směrnice o správcích alternativních investičních fondů a v doplňujících návrzích ke směrnici o SKIPCP, které byly přijaty v listopadu 2021, Komise navrhuje svěřit orgánu ESMA pravomoc ke shromažďování podrobnějších a jednotnějších údajů od správců alternativních investičních fondů a sjednotit požadavky na předávání údajů v rámci SKIPCP.

Doporučení 5 – Zjednodušit shromažďování údajů a aktualizovat režim podávání zpráv

Komise doporučení 5 přijímá.

Návrh Komise na změnu směrnice o správcích alternativních investičních fondů a směrnice o SKIPCP, který byl přijat dne 25. listopadu 2021, řeší tato doporučení a předpokládá zavedení opatření, která v budoucnu zlepší a zjednoduší shromažďování údajů. Tato opatření jsou součástí obecnější strategie pro údaje v oblasti dohledu, která byla přijata dne 15. prosince 2021.