

ODPOVEDE EURÓPSKEJ KOMISIE NA OSOBITNÚ SPRÁVU EURÓPSKEHO DVORA AUDÍTOROV:

„INVESTIČNÉ FONDY: OPATRENAMI EÚ SA ZATIAĽ NEVYTVORIL SKUTOČNÝ JEDNOTNÝ TRH V PROSPECH INVESTOROV“

ZHRNUTIE

Odpovede Komisie týkajúce sa zhrnutia (body I – X):

Komisia sa domnieva, že EÚ má spoľahlivý regulačný rámec a rámec dohľadu, ktorým sa riadia fondy kolektívneho investovania, a to aj v oblasti ochrany investorov.

Pokiaľ ide o investičné fondy ponúkané retailovým investorom, smernica o PKIPCP sa celkovo považuje za zlatý štandard. Pravidlá ochrany investorov stanovené v smernici o správcoch alternatívnych investičných fondov (smernica o správcoch AIF) sa považujú za jedny z najprísnejších a niektorí sa dokonca domnievajú, že ochrana profesionálnych investorov je príliš vysoká.

EÚ vytvorila ochranný rámec v súvislosti so stimulmi na predchádzanie konfliktom záujmov. Komisia takisto pripravuje retailovú investičnú stratégiu na koniec roka 2022, v súvislosti s ktorou sa už začala verejná konzultácia a ktorá zahŕňala stimuly a kvalitu poradenstva.

Program lepšej právnej regulácie Komisie zabezpečuje transparentnú tvorbu právnych predpisov EÚ založenú na dôkazoch a stanovuje zásady, ktoré sa dodržiavali pri vypracúvaní a preskúvaní legislatívnych aktov upravujúcich investičné fondy.

Od auditu Európskeho dvora audítorov niektoré opatrenia buď prijala Komisia, alebo sa vykonali v Únii, ale zatiaľ nepriniesli svoje účinky. Uvedené zmeny sa preto pri tomto audite nemohli zohľadniť.

V nedávnych legislatívnych návrhoch, ktoré Komisia prijala 25. novembra 2021, ktorými sa mení smernica o správcoch AIF, smernica o PKIPCP a nariadenie o ELTIF, sa riešia mnohé otázky zdôraznené v tejto audítorskej správe, ako aj ďalšie otázky. Prínosy týchto iniciatív bude možné vyhodnotiť až za 6 – 7 rokov. Presné načasovanie závisí od dĺžky rokovaní v Rade a Európskom parlamente pred prijatím nedávno navrhovaných zmien. Po prijatí nových pravidiel ich musia členské štáty transponovať, čo sa uskutoční 2 roky po ich prijatí. Následne je potrebné získať skúsenosti s uplatňovaním nových pravidiel a zhromaždiť dostatočné a relevantné údaje, čo by malo trvať aspoň 3 roky, čo znamená celkovo 6 – 7 rokov odtiaľ.

Pokiaľ ide o cezhraničné činnosti, Komisia sa domnieva, že povolenie na správu sa používa vo veľkej miere. Vo viacerých členských štátoch predstavujú viac ako 40 % investičných fondov cezhraničné fondy podporované zahraničnými poskytovateľmi (ilustrácia 6 v správe Európskeho dvora audítorov). Komisia súhlasí s tým, že investori stále nemusia byť schopní v plnej miere využívať výhody cezhraničných činností v dôsledku určitých pretrvávajúcich prekážok. Hoci sa mnohé z týchto prekážok vyriešili balíkom opatrení týkajúcich sa cezhraničnej distribúcie fondov, jeho potenciálne pozitívne účinky ešte nemožno vyhodnotiť, keďže balík sa začal uplatňovať až v auguste 2021. Komisia vykoná preskúmanie tohto balíka v roku 2024 na základe rozhodnutia spoluzákonodarcov. Okrem toho niektoré trhové skutočnosti a politické rozhodnutia, ako je zdaňovanie, miestny dopyt a prípady, keď sa správcovia aktív rozhodnú distribuovať svoje investičné fondy, nemožno riešiť právnymi predpismi EÚ.

Pokiaľ ide o údaje z dohľadu, Komisia pracuje na zlepšenom podávaní správ vo všetkých finančných sektoroch vrátane výmeny údajov medzi orgánmi a 15. decembra 2021 prijala stratégiu pre údaje z dohľadu. Zlepšenie podávania správ v sektore investičných fondov je súčasťou tejto stratégie a návrhu na zmenu smernice o správcoch AIF a smernice o PKIPCP, ktorý Komisia prijala 25. novembra 2021.

Pokiaľ ide o riadenie orgánu ESMA a prácu v oblasti konvergencie, na základe aktuálneho preskúmania ESA sa dosiahli výrazné zlepšenia, aj keď spoluzákonodarcovia neprijali všetky pôvodné návrhy Komisie. Tieto zmeny sa začali uplatňovať v roku 2020 a je potrebný čas na posúdenie ich účinnosti a na opätovné otvorenie rokovaní o štruktúre riadenia orgánu ESMA.

VIII. Komisia neprijíma odporúčanie 1 a), čiastočne prijíma odporúčanie 1 b) a 3 a), prijíma odporúčanie 2 a) a 5 a odkazuje na podrobné odpovede v rámci každého odporúčania.

PRIPOMIENKY:

Spoločná odpoveď Komisie na body 24 a 25:

Pokiaľ ide o posúdenie stupňa harmonizácie vnútroštátnych právnych predpisov uplatniteľných na fondy kolektívneho investovania a ich správcov, Komisia by chcela zdôrazniť, že výber legislatívnych nástrojov závisí od zmluvy. Ak je to možné, Komisia používa nariadenia (napríklad pre európsky fond rizikového kapitálu, európsky fond sociálneho podnikania, európsky dlhodobý investičný fond, fond peňažného trhu). Naopak, prístup na trh a právo usadiť sa nemôžu byť upravené nariadeniami, a to aj vzhľadom na článok 53 ZFEÚ a dôvody proporcionality zásahu EÚ. Podmienky prístupu PKIPCP a správcov AIF na vnútorný trh sú preto stanovené v smerniciach. Hoci členské štáty disponujú širokou diskrečnou právomocou, pokiaľ ide o transpozíciu smerníc Únie, prísnejšie vnútroštátne pravidlá by mohli byť stále v súlade s cieľmi a konkrétnymi parametrami práva Únie.

27. Hlavnú zodpovednosť za zabezpečenie správneho uplatňovania pravidiel v konkrétnych prípadoch nesú vnútroštátne orgány dohľadu. Komisia zameriava svoje činnosti v oblasti presadzovania práva na vykonávanie práva Únie a jeho údajné porušenia zo strany členských štátov. Komisia s cieľom zlepšiť cezhraničnú distribúciu investičných fondov dospela k záveru, že rozdiely existujúce vo vnútroštátnych právnych systémoch by sa mohli riešiť ďalšou harmonizáciou na úrovni EÚ.

28. Oneskorenie preskúmania smernice o PKIPCP je spôsobené skutočnosťou, že preskúmanie ustanovení o sankciách sa muselo odložiť, pretože v roku 2017 boli k dispozícii obmedzené informácie o uplatňovaní sankcií príslušnými vnútroštátnymi orgánmi. Komisia čoskoro uverejní správu na túto tému, keďže medzičasom bolo k dispozícii viac informácií. Ako už bolo uvedené, vykonalo sa komplexné preskúmanie smernice o správcoch AIF a v príslušnom rozsahu aj smernice o PKIPCP, na základe ktorého bol v novembri 2021 prijatý legislatívny návrh.

29. Komisia sa domnieva, že celkový právny rámec EÚ pre správu aktív sa ukázal ako vhodný a účinný pri dosahovaní sledovaných cieľov účinného vnútorného trhu. Pravidelne sa reviduje s cieľom identifikovať a riešiť nedostatky.

Podrobnosti sú uvedené v odpovedi na odporúčanie 1 a).

33. Z dôvodu neskorého oznámenia transpozičných opatrení členskými štátmi bol posledný prípad nespĺnenia povinnosti z dôvodu neoznámenia transpozičných opatrení smernice o správcoch AIF uzavretý v roku 2018 (viac ako štyri roky po lehote na transpozíciu smernice o správcoch AIF v júli 2013). Kontroly zhody smernice o správcoch AIF boli ukončené v októbri 2021. Podobne 16 členských štátov včas neprijalo zmeny smernice o PKIPCP z roku 2014. Posledný prípad nespĺnenia povinnosti bol uzavretý v roku 2019, tri roky po lehote na transpozíciu v marci 2016.

47. Komisia vo svojom nedávnom návrhu z 25. novembra 2021, ktorým sa mení smernica o správcoch AIF a smernica o PKIPCP, navrhuje, aby orgán ESMA pravidelne vykonával partnerské preskúmanie postupov dohľadu, pokiaľ ide o uplatňovanie pravidiel delegovania, s osobitným zameraním na predchádzanie vytváraniu schránkových subjektov.

54. Pokiaľ ide o delegovanie (možnosť správcovských spoločností delegovať funkcie na tretie strany), návrh Komisie na preskúmanie smernice o správcoch AIF prijatý 25. novembra 2021 obsahuje niekoľko prvkov, ktorých cieľom je objasniť existujúce pravidlá v smernici o správcoch AIF a smernici o PKIPCP a posilniť spoluprácu v oblasti dohľadu.

Návrhom sa zaisťuje lepšia zrozumiteľnosť pravidiel delegovania a zabezpečuje sa, aby správcovia fondov pri využívaní delegovania dodržiavali prísne normy platné v celej únii. Cieľom ďalších objasnení je zabezpečiť, aby správcovia aktív využívali potrebné zdroje na vykonávanie ponechaných úloh a na dohľad nad delegovanými úlohami.

72. Retailoví investori, ktorí majú sídlo v únii, majú prístup k investičným fondom so sídlom mimo únie za predpokladu, že takéto fondy spĺňajú určité podmienky.

Cieľom predmetných pravidiel je posilniť ochranu spotrebiteľa a dôveru retailových investorov vo finančný trh a zároveň vytvoriť rovnaké podmienky medzi rôznymi produktmi a distribučnými kanálmi.

78. Nové pravidlá zverejňovania informácií pre všetky investičné produkty, ktoré sa ponúkajú retailovým investorom, v posledných rokoch zlepšili transparentnosť. Komisia pokračuje vo svojom úsilí o ďalšie zvýšenie porovnateľnosti retailových investícií a stimulovanie hospodárskej súťaže, od ktorej by sa zase malo očakávať, že bude mať vplyv na cenu, návratnosť a riziká takýchto investícií.

Od 1. januára 2023 budú mať retailové investičné fondy povinnosť vypracovať dokument s kľúčovými informáciami v súlade s nariadením č. 1286/2014 o PRIIP a delegovaným nariadením Komisie 2017/653 o PRIIP. Vysoká úroveň zverejňovania PRIIP podporená metodikami výpočtu umožní retailovým investorom/poradcom/porovnávacím stránkam porovnávať PKIPCP, retailové AIF a iné produkty PRIIP, ako sú investičné produkty založené na poistení, určité druhy podnikových dlhopisov, deriváty atď.

80. Druhá zarážka – návrh Komisie, ktorým sa mení smernica o správcoch AIF a smernica o PKIPCP, prijatý 25. novembra 2021, si takisto vyžaduje podrobnejšie a pravidelnejšie podávanie správ o poplatkoch.

Spoločná odpoveď Komisie na body 82 a 83:

Komisia je veľmi aktívna v oblasti udržateľného financovania. Od prijatia akčného plánu pre udržateľné financovanie Komisiou v roku 2018 sa už zrealizovalo alebo sa realizuje množstvo opatrení, ktoré sa okrem iných cieľov zameriavajú na environmentálne klamlivé tvrdenia. Komisia zaviedla požiadavky na zverejňovanie informácií o udržateľných investíciách a o vplyve investícií na udržateľnosť a predložila návrh na posilnenie pravidiel vykazovania informácií o udržateľnosti; nariadením o taxonómii sa zabezpečí, aby spoločnosti zverejňovali informácie o zosúladení svojich činností s taxonómiou. Komisia posúdi aj spoľahlivosť, porovnateľnosť a transparentnosť ratingov ESG. V rámci stratégie financovania transformácie bude Komisia s podporou európskych orgánov dohľadu monitorovať riziká environmentálne klamlivých tvrdení a v prípade potreby prijme ďalšie opatrenia, teda posúdi súčasný súbor nástrojov dohľadu a presadzovania, ktorý majú príslušné orgány k dispozícii, a zváži potrebu silnejšej koordinačnej a konvergenčnej úlohy zo strany európskych orgánov dohľadu alebo iných zmien právnych predpisov EÚ.

Spoločná odpoveď Komisie na body 89 až 93:

EÚ vytvorila ochranný rámec v súvislosti so stimulmi na predchádzanie konfliktom záujmov [podrobnejšie informácie pozri v odpovedi Komisie na odporúčanie 3 a)].

Komisia tiež pripravuje retailovú investičnú stratégiu plánovanú na koniec roka 2022.

Komisia v máji 2021 začala verejnú konzultáciu o stratégii EÚ pre retailových investorov, ktorá sa týka stimulov a kvality poradenstva.

97. Komisia nedávno navrhla harmonizáciu súboru nástrojov riadenia likvidity s cieľom viac uľahčiť riadenie rizika likvidity správcami podielových fondov (AIF a PKIPCP) s cieľom riešiť odporúčania Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB) a Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA).

Spoločná odpoveď Komisie na body 113 až 126:

Štandardizácia a porovnateľnosť údajov zozbieraných v rôznych rámcoch podávania správ je jedným zo štyroch kľúčových stavebných prvkov modernizácie podávania správ orgánmi dohľadu v rámci stratégie Komisie pre údaje z dohľadu v oblasti finančných služieb EÚ, ktorá bola prijatá 15. decembra 2021.

Komisia v rámci uvedenej stratégie v návrhu na preskúmanie smernice o správcoch AIF a v sprievodných návrhoch týkajúcich sa smernice o PKIPCP, prijatých v novembri 2021, navrhuje v prípade sektora investičných fondov aby Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) mal právomoci umožňujúce zlepšiť zber údajov od správcov alternatívnych investičných fondov a harmonizovať požiadavky na vykazovanie údajov pre podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a umožniť orgánu ESMA získať podrobnejšie údaje.

Pred zmenou alebo vypracovaním nových vzorov na podávanie správ je orgán ESMA povinný vykonať technické posúdenie v spolupráci s ECB a EIOPA. Účelom posúdenia je zabezpečiť súlad s ostatnými požiadavkami na podávanie správ pre investičné fondy, najmä pokiaľ ide o údaje, ktoré už na štatistické účely zbieral Európsky systém centrálnych bánk (ESCB).

V rámci uvedenej stratégie pre údaje z dohľadu sa v návrhu z novembra 2021, ktorým sa mení smernica o PKIPCP, predpokladá, že zhromažďovanie a výmena informácií prostredníctvom podávania správ orgánmi dohľadu by sa malo zlepšiť tým, že sa na PKIPCP budú vzťahovať povinnosti súvisiace s podávaním správ orgánmi dohľadu.

122. Súčasťou tejto stratégie pre údaje z dohľadu je aj pokrok v používaní medzinárodne uznávaných spoločných identifikátorov (vrátane identifikátora právneho subjektu), čo je kľúčom k zabezpečeniu konzistentnosti údajov. Komisia navrhne zmeny v príslušných rámcoch podávania správ s cieľom systematicky vyžadovať podávanie správ o identifikátore právneho subjektu (LEI) od tých subjektov, ktoré ho majú, a do roku 2023 podá správu o tom, či sa má LEI stať povinným pre širšiu škálu právnych subjektov v súlade s odporúčaním ESRB.

V sektore fondov a podľa návrhu preskúmania smernice o správcoch AIF a sprievodných návrhov týkajúcich sa smernice o PKIPCP sa na úrovni 2 predpokladá požiadavka používať LEI (alebo iné identifikátory) alebo podávať o ňom správy, pričom text úrovne 1 poskytuje splnomocnenia na vymedzenie príslušných technických noriem, okrem iného aj pre identifikátory, ako je LEI.

ZÁVERY A ODPORÚČANIA

127. Komisia sa domnieva, že rámec je celkovo primeraný a neustále sa zlepšuje (pozri ďalej). Najmä kvôli vonkajším faktorom, ktoré nie je možné riešiť právnymi predpismi EÚ, je však jednotný trh pre investičné fondy naďalej nedokončený.

128. Komisia sa domnieva, že hlavné zostávajúce právne prekážky cezhraničnej distribúcie investičných fondov sa riešili prostredníctvom balíka opatrení týkajúcich sa cezhraničnej distribúcie fondov, ktorý sa začal uplatňovať v auguste 2021. Komisia okrem toho nedávno navrhla preskúmanie smernice o správcoch AIF, smernice o PKIPCP a nariadenia ELTIF. Výsledky všetkých týchto iniciatív zatiaľ nie je možné vyhodnotiť.

Odporúčanie 1 – Posúdiť vhodnosť existujúceho rámca na dosiahnutie želaných cieľov

Komisia neprijíma odporúčanie 1 a).

Komisia sa domnieva, že celkový právny rámec EÚ pre správu aktív sa ukázal ako vhodný a účinný pri dosahovaní sledovaných cieľov účinného vnútorného trhu. Pravidelne sa reviduje s cieľom identifikovať a riešiť nedostatky.

Balík opatrení týkajúcich sa cezhraničnej distribúcie fondov nadobudol účinnosť v auguste 2021. Komisia vykoná preskúmanie tohto balíka v roku 2024 na základe rozhodnutia spoluzákonnodarcov. Je to najskoršia chvíľa na posúdenie prínosov vyplývajúcich z balíka na základe príslušných údajov

a skúseností s uplatňovaním týchto pravidiel, ktoré možno posúdiť až po určitom čase po nadobudnutí účinnosti týchto nových pravidiel.

Práve sa uskutočnilo komplexné preskúmanie smernice o správcoch AIF a nariadenia o ELTIF a Komisia v novembri 2021 predložila ciele zmeny smernice o správcoch AIF a sprievodné zmeny smernice o PKIPCP, ako aj nariadenia o ELTIF.

Účinky navrhovaných legislatívnych zmien je potrebné sledovať a hodnotiť v súlade so zásadami lepšej právnej regulácie.

Komisia sa domnieva, že ďalšie hodnotenie rámca EÚ pre správu aktív bude možné až o 6 – 7 rokov v závislosti od času, ktorý Rada a Európsky parlament potrebujú na prijatie nedávno navrhovaných zmien. Presné načasovanie závisí od dĺžky rokovaní v Rade a Európskom parlamente pred prijatím nedávno navrhovaných zmien. Po prijatí nových pravidiel ich musia členské štáty transponovať, čo sa uskutoční 2 roky po ich prijatí. Následne je potrebné získať skúsenosti s uplatňovaním nových pravidiel a zhromaždiť dostatočné a relevantné údaje, čo by malo trvať aspoň 3 roky, čo znamená celkovo 6 – 7 rokov odteraz. Komisia zatiaľ nevyklučuje možnosť navrhnúť zmeny určitých pravidiel týkajúcich sa investičných produktov, ako sú pravidlá zverejňovania a ochrany retailových investorov, o ktorých sa v súčasnosti uvažuje.

Komisia čiastočne prijíma odporúčanie 1 b).

Činnosti v oblasti merania a monitorovania výkonnosti presahujú nevyhnutne obmedzený súbor ukazovateľov používaných v strategickom pláne. Komisia preskúma ukazovatele vo svojich strategických plánoch v kontexte ďalšieho cyklu strategického plánovania na obdobie 2025 – 2029.

132. Pokiaľ ide o pripomienku týkajúcu sa konvergenzie dohľadu adresovanú orgánu ESMA, Komisia sa domnieva, že existujú aj iné zdroje dôkazov týkajúce sa užitočnosti prípravných nástrojov používaných orgánom ESMA. Napríklad v nedávnej konzultácii o konvergencii dohľadu a o jednotnom súbore pravidiel (https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2021-esas-review_en) respondenti pomerne pozitívne posúdili prínos usmernení a otázok a odpovedí orgánu ESMA k budovaniu spoločnej kultúry dohľadu.

Odporúčanie 2 – Zvýšiť účinnosť práce orgánu ESMA v oblasti konvergenzie

Komisia prijíma odporúčanie 2.

Komisia v roku 2017 navrhla zmeny riadenia orgánu ESMA, ako napríklad vytvorenie výkonnej rady, ktorá by prijímala rozhodnutia orgánu ESMA v oblasti dohľadu (porušenie práva Únie, urovnávanie sporov, partnerské preskúmania). Spoluzákonodarcovia tieto návrhy neprijali.

Odporúčanie 3 – Lepšie chrániť investorov pred neprimeranými nákladmi a zavádzajúcimi informáciami

Komisia čiastočne prijíma odporúčanie 3 a).

Komisia sa domnieva, že investičné fondy sú vysoko regulované a transparentné. Komisia však posúdi úlohu stimulov v rámci svojej plánovanej retailovej investičnej stratégie. Stratégia bude pokrývať celú škálu iniciatív, ktorých cieľom je zabezpečiť potrebný stupeň dôvery a istoty pre retailových investorov. Plánuje sa, že stratégiu doplnia legislatívne návrhy. Komisia v máji 2021 začala verejnú konzultáciu o stratégii EÚ pre retailových investorov, ktorá sa týka stimulov a kvality poradenstva.

138. Ako sa uvádza v odpovedi Komisie na body 114 až 127, štandardizácia a porovnateľnosť údajov zozbieraných v rôznych rámcoch podávania správ je jedným zo štyroch kľúčových stavebných prvkov modernizácie podávania správ orgánmi dohľadu v rámci stratégie Komisie pre údaje z dohľadu v oblasti finančných služieb EÚ, ktorá bola prijatá 15. decembra 2021.

Komisia v rámci stratégie v návrhu na preskúmanie smernice o správcoch AIF a v sprievodných návrhoch týkajúcich sa smernice o PKIPCP, prijatých v novembri 2021, pre sektor investičných fondov navrhuje splnomocniť orgán ESMA s cieľom získať podrobnejšie a konzistentnejšie údaje od správcov alternatívnych investičných fondov a harmonizovať požiadavky na vykazovanie údajov pre PKIPCP.

Odporúčanie 5 – Zjednodušiť zber údajov a aktualizovať režimy podávania správ

Komisia prijíma odporúčanie 5.

Návrh Komisie, ktorým sa mení smernica o správcoch AIF a smernica o PKIPCP, prijatý 25. novembra 2021, rieši tieto odporúčania a predpokladá opatrenia na zlepšenie a zefektívnenie zberu údajov v budúcnosti. Je to súčasť širšej stratégie pre údaje z dohľadu, ktorá bola prijatá 15. decembra 2021.