

## УАІБ взяла у часть у 9-й зустрічі ініціативної групи асоціацій інвестиційних фондів та КУА країн ЦСЄ (CEE Initiative) у Братиславі

12-13 жовтня 2017 року у Братиславі відбулася 9-а зустріч ініціативної групи асоціацій інвестиційних фондів та КУА країн ЦСЄ (CEE Initiative) з Австрії, Болгарії, Румунії, Словаччини, Угорщини, Хорватії, Чехії. Пан'європейську EFAMA традиційно представляв її Генеральний директор Пітер Де Профт. Від Української асоціації інвестиційного бізнесу участь у зібранні взяла Директор з міжнародних зв'язків Анастасія Гаврилюк.

Представники індустрій колективного інвестування Центральної та Східної Європи обговорювали виклики та нові тренди у національних індустріях, а також очікування щодо змін у регулюванні у відповідних країнах, з урахуванням вимог законодавства ЄС.

Як наголосив Генеральний директор EFAMA Пітер Де Профт, нинішній активний розвиток регіону СЄЕ дозволяє сьогодні формувати спільну позицію для просування своїх ініціатив на загальноєвропейському рівні. Учасники зустрічі підтримали його думку щодо необхідності **вироблення спільних пропозицій регіону СЄЕ та розвитку групи**, зокрема з огляду на наступне головування у Раді ЄС протягом 2018 року Болгарії та Австрії, а потім Румунії, що сприятиме послідовній підтримці запропонованих регіоном ініціатив на найвищому рівні ЄС<sup>1</sup>.

Серед ключових проблемних питань, спільних для країн регіону, було визначено, зокрема, слабку реалізацію задекларованого у праві ЄС **принципу пропорційності**. На практиці це призводить до поляризації професійних учасників ринку на великих і малих, у той час як середні компанії не витримують регуляторного навантаження, малі та середні емітенти не мають змоги залучати капітал на місцевих ринках, а доступ до великих міжнародних площадок для них фактично закритий.

Тому країни ЦСЄ повинні **наполягати на застосуванні пропорційного підходу до регуляторних вимог**, які мають залежати не лише від особливостей бізнес-моделі фондів та КУА, а й від фактичного спектру послуг, які надають КУА, розміру їхнього бізнесу (активів в управлінні тощо). Найновіші законодавчі ініціативи у цій сфері покликані, у тому числі, вирішити і цю проблему. Наприклад, нещодавно прийняті пропозиції щодо внесення змін до Регламентів про фонди EuVECA та EuSEF, що знижують вимоги до капіталу та розширюють можливості для інвестування.

Під час зустрічі йшлося про різні підходи до побудови національних **пенсійних систем**. Вкотре наголошувалося, що країни, які мають лише перший рівень, неодмінно заходять у глухий кут, тому Європа зараз активно працює над РЕРР (персональним пенсійним продуктом) як додатковим добровільним продуктом для персональних пенсійних накопичень. Так, EFAMA співпрацює у цьому питанні із Радою ЄС, а організації захисту прав споживачів фінансових послуг (у т. ч. Insurance Europe) підтримують РЕРР. Проект визначає, зокрема, що РЕРР буде продуктом UCITS-типу<sup>2</sup>, однак найбільшою проблемою поки залишається різне національне оподаткування. Водночас, РЕРР уже стає найбільш помітним практичним результатом ініціативи щодо створення Об'єднання ринків капіталу (Capital Markets Union, CMU).

У кількох країнах регіону, **окрім 3-го рівня пенсійної системи, також функціонує 2-й рівень**, на якому працюють пенсійні фонди, активами яких управляють відповідні КУА. При цьому, пенсійним фондам 2-го та 3-го рівнів дозволено інвестувати в інвестиційні фонди, і в окремих країнах пропонується підняти ліміт для таких інвестицій пенсійних активів.

---

<sup>1</sup> Наразі – із 1 липня до до 31 грудня 2017 року – у Раді ЄС головує Естонія.

<sup>2</sup> UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) – підприємства з колективного (спільного) інвестування в оборотні цінні папери (такі, що перебувають в обігу на регульованих ринках); є відкритими фондами із публічним розміщенням (пропозицією) і жорсткими вимогами до складу, якості, ліквідності та структури активів. Регулюються відповідною Директивою (Directive 2009/65/EC від 13 липня 2009, зі змінами згідно з Directive 2014/91/EU від 23 липня 2014) та іншими актами законодавства ЄС.

У ЄС, зокрема у країнах регіону ЦСЄ, продовжують працювати над імплементацією нових актів законодавства ЄС щодо фінансових ринків та, зокрема, індустрії управління активами: низка країн уже прийняли закони, що імплементують **MiFID II**<sup>3</sup>, інші ще завершують цей процес. Застосування Директиви, так само як і Регламенту ЄС про **PRIPs**<sup>4</sup>, було відкладено на рік через неготовність національного регуляторного поля у країнах-членах та, відповідно, й учасників ринку до запровадження нових масштабних змін.

У ЄС також очікується **проміжна оцінка результатів імплементації директив та регламентів, що стосуються діяльності інвестиційних фондів та КУА**, зокрема, Регламентів про ELTIF, Директив про UCITS, AIFMD<sup>5</sup>, а також перегляд Регламенту щодо ESAs (європейських наглядових органів).

Учасники дискусії торкнулися також питання **Brexit** у контексті ймовірного переміщення деяких ESAs до великих фінансових центрів континентальної Європи, у тому числі й до Відня.

Однією зі спільних проблем, які обговорювалися на зустрічі, було також застосування **МСФЗ** до фондів, що залишається під питанням у низці країн, тоді як більшість не вимагають обов'язкового їхнього застосування до цих інститутів.

Крім цього, у контексті **електронного звітування**, австрійські банки, що традиційно використовують формат XBRL, зацікавилися спеціально розробленим для фондів форматом **FundsXML**, оскільки він не лише є поширеним стандартом, що спирається на особливості бізнес-моделі фондів, але і дозволяє забезпечити захист персональних даних – усуває ризик порушення законодавства з цього питання, що є значним викликом для банків та ін.<sup>6</sup>

Зустріч засвідчила, що регіон СЕЕ стає конкурентнішим. Так, наприклад, австрійський підхід до регулювання останнім часом став більш сприятливим для бізнесу порівняно з німецьким, при цьому очікується вихід на ринок Австрії компаній з управління активами з Китаю та Японії, а на хорватський ринок уже прийшли великі німецькі та американські бренди (вони також працюють у Румунії). Ситуація на ринку управління активами в Угорщині та Словаччині зараз також сприятлива (середньорічне зростання активів в управлінні словацьких КУА за останні 5 років становить 10%).

Кількість іноземних фондів у Румунії і Словаччині дорівнює або значно переважає кількість місцевих, які, попри це, значно випереджають їх за активами. Фонди типу UCITS, як правило, переважають AIF за активами. У низці країн найбільш популярними останнім часом були фонди облігацій, що зросли, зокрема, за рахунок переведення інвесторами коштів із банківських депозитів. Значну частку скрізь мають збалансовані фонди. Набирають популярності також «фонди абсолютного доходу» (absolute return funds), а в Угорщині та Австрії – фонди нерухомості.

Наступну зустріч ініціативної групи асоціацій інвестиційних фондів та КУА країн ЦСЄ вирішено провести у 2018 році у Хорватії та частіше організовувати дистанційні обговорення.

*Більше про СЕЕ Initiative – на сайті УАІБ за [посиланням](#).*

---

<sup>3</sup>Markets in Financial Instruments Directive II (Directive 2014/65/EU) – Директива ЄС, прийнята у 2014 році, з моменту початку застосування з 3 січня 2018 року матиме значний вплив у тому числі й на компанії з управління активами у частині регулювання публічної пропозиції фондів, взаємодії з брокерськими установами та агентами з розміщення, прозорості діяльності та звітності. Директива значною мірою позначиться на учасниках фінансових ринків у всьому світі, особливо на компаніях зі США, що активно залучені в бізнес у ЄС. Усі країни-члени ЄС повинні привести своє законодавство у відповідність до Директиви до кінця 2017 року.

<sup>4</sup>Regulation (EU) No 1286/2014 – Регламент ЄС про основні інформаційні документи для пакетованих роздрібних та страхових інвестиційних продуктів (PRIIPs), з 1 січня 2018 року матиме опосередкований вплив на компанії з управління активами у частині взаємодії зі страховими компаніями та ін., а з 1 січня 2019 року застосовуватиметься і до фондів UCITS.

<sup>5</sup>AIFMD - Alternative Investment Fund Managers Directive (Directive 2011/61/EU).

<sup>6</sup>В Австрії всі КУА отримують також банківську ліцензію.