

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleménye – Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre – Az alternatív befektetési alap-kezelőkről, valamint a 2004/39/EK és a 2009/.../EK irányelv módosításáról

(COM(2009) 207 végleges – 2008/0064 (COD))

(2011/C 18/16)

Főelőadó: **Angelo GRASSO**

2009. június 3-án a Tanács úgy határozott, hogy az Európai Közösséget létrehozó szerződés 47. cikkének (2) bekezdése alapján kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét a következő tárgyban:

Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre az alternatív befektetési alap-kezelőkről, valamint a 2004/39/EK és a 2009/.../EK irányelv módosításáról

COM(2009) 207 végleges – 2009/0064 (COD).

A bizottsági munka előkészítésével megbízott „Foglalkoztatás- és szociálpolitika, uniós polgárság” szekció 2010. február 1-jén elfogadta véleményét. Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság Elnöksége 2010. február 16-án megbízta az „Egységes piac, termelés és fogyasztás” szekciót véleménye újbóli megtárgyalásával.

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság 2010. április 29-én tartott 462. plenáris ülésén, az eljárási szabályzat 20. cikkének és 57. cikke (1) bekezdésének értelmében főelőadót jelölt ki Angelo GRASSO személyében, továbbá 136 szavazattal 2 ellenében, 3 tartózkodás mellett elfogadta az alábbi véleményt.

1. Következtetések és ajánlások

1.1 Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság (EGSZB) üdvözli a javaslatot. Bár egyes alternatív alap-típusok kétségtelenül hozzájárultak a tőkeáttétel és a kockázat növeléséhez a pénzügyi rendszerben, a másodlagos jelzálogpiac zavarát követő válságban nem ez az ágazat jelentette a fő veszélyt a pénzügyi rendszer stabilitására és fenntarthatóságára. Ezt az álláspontot a közelmúltban az Egyesült Királyság Pénzügyi Felügyeleti Hatósága (FSA) 2010 februárjában közzétett „A fedezeti alapokból származó rendszerkockázatok eredete” (*Assessing the possible sources of systemic risk from hedge funds*) című jelentésében is megerősítette. A dokumentum kijelenti, hogy „a jelentősebb fedezeti alapok nem járnak destabilizáló hatású hitelpartnerkockázattal”. Az EGSZB tudomásul veszi, hogy a javaslat vitát váltott ki, és főként azt, hogy az Európai Unió Tanácsa és az Európai Parlament javaslatokat terjesztett elő (előadó: Jean-Paul GAUZÈS). Az EGSZB a maga részéről néhány megjegyzést és ajánlást kíván tenni azzal a céllal, hogy kiigazítsa a javaslat egyes döntéseit és megközelítéseit, amelyek – anélkül, hogy jelentős előnyökkel járnának a befektetők védelme és a piac integritása szempontjából – nem csupán az alternatív alapok ágazatát, hanem az egész pénzügyi rendszert is hátrányos helyzetbe hozhatják. Az EGSZB megjegyzései a 2009-ben a magántőke-alapok és a fedezeti alapok tárgyában kiadott véleményen⁽¹⁾ alapulnak. Ebben az áll, hogy az európai piacgazdaság keretein belül azok foglalkoztatásra és társadalomra gyakorolt hatása jelentősebb a gazdasági és pénzügyi hatásnál.

1.2 A görög válság reflektorfénybe helyezte az államadósság kérdését. Az EGSZB tudomásul veszi a különböző véleményeket azzal a szereppel kapcsolatban, amelyet a fedezeti alapok játszhattak a válság elmélyítésében. Az EGSZB megítélése szerint erre a kérdésre sürgős figyelmet kell fordítani, és alaposabban meg kell vizsgálni.

1.3 Az irányelv olyan összehangolt szabályozási keretet alakít ki az alternatív alapok ágazata számára, amely többek között az európai pénzügyi szektort veszélyeztető makroprudenciális kockázatok megfelelő figyelemmel kísérésének kérdésével foglalkozik. Ezenkívül részletes szabályokat is tartalmaz, amelyekről az EGSZB úgy véli, hogy nehéz lenne azokat hatékonyan hozzáigazítani az ágazat termékeinek széles köréhez. Az EGSZB ezért gyakorlatiasabb megközelítés alkalmazását kéri, amely figyelembe veszi az „alternatív alapokként” meghatározott termékek sokféleségét.

1.4 Az EGSZB alapvetően fontosnak tartja, hogy haladéktalanul kezdődjenek megbeszélések a főbb, EU-n kívüli országok hatóságaival annak érdekében, hogy ösztönözzék a közös bankfelügyeleti normák nemzetközi szintű alkalmazását az alternatív befektetési alapokhoz kapcsolódóan, a Bázeli Bizottság által a banki ágazat számára tett ajánlások szerint. Enélkül könnyen ki lehetne játszani a szabályokat úgy, hogy egyes tevékenységeket az európai szabályozás által lefedett területen kívülre helyeznek át. Ez pedig veszélybe sodorná az európai pénzügyi szektor fő ágazatainak versenyképességét, és káros hatásokkal járna mind a foglalkoztatásra, mind pedig a jólét- és vagyonteremtésre. Az Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság (ESMA) felállítását megkönnyíthetné a szabályok – különösen a nemzetközi szinten történő – alkalmazását.

1.5 Az irányelv *egyebek között bevezeti az adósságfinanszírozás korlátozásának lehetőségét*. Az EGSZB ezt nem ellenzi, de kéri, hogy a korlátok megállapításának kritériumait közöljék egyértelműen a különböző terméktípusokra, a prociklikus hatás enyhítését célzó garanciákkal együtt.

⁽¹⁾ HL C 128., 2010.5.18., 56. o.

1.6 Az EGSZB úgy véli, hogy a piaci átláthatóság biztosítása és a befektetők védelme érdekében minden vállalatra ki kellene terjeszteni a fontos információk benyújtásának követelményét. A hitelközvetítők költségeit növelő részletesebb, szigorúbb követelmények és korlátozások alóli mentességhez azonban kevésbé szigorú küszöböt lehetne alkalmazni. Az információkat a termékek és a küszöbök függvényében kellene kezelni. Az EGSZB mindazonáltal úgy véli, hogy ezzel kapcsolatban az Európai Bizottság által elvégzettnél részletesebb empirikus elemzésre van szükség.

1.7 A **magántőkealapokat** kezelő vállalatok tájékoztatási követelményeivel összefüggésben az EGSZB támogatja az átláthatóság növelésének célkitűzését, különösen pedig akkor, ha a cél az olyan érdekcsoportok védelme, mint a kisebbségi részvényesek és a munkavállalók. Ugyanakkor úgy érzi, hogy ezeknek a szabályoknak nem szabadna túlságosan, más magán- vagy intézményi befektetők tulajdonában álló befektetési eszközök javára hátrányos helyzetbe hozni a magántőkealapokat. Végetül a javaslat mentességet biztosít ezek alól a követelmények alól olyan alapok számára, amelyek kizárólag kvv-kba fektetnek. Az EGSZB hangsúlyozza ugyanakkor, hogy a befektetők és a piaci integritás védelme olyan sérthetetlen alapelvek, amelyet minden, alternatív befektetési alapokat kezelő vállalatra alkalmazni kell.

2. Bevezetés

2.1 Az „alternatív befektetési alapok” kifejezés alatt az összes olyan alap értendő, amelyre nem vonatkozik az ÁÉKBV-irányelv: ilyenek például a fedezeti alapok, a magántőkealapok, a kockázati tőkealapok, az ingatlanbefektetési alapok, az infrastrukturális alapok és az árubefektetési alapok, melyek többek között magukban foglalják **azt az ágazatot, amelyet a de Larosière-jelentés terminológiája „párhuzamos bankrendszerként” határoz meg.**

2.2 Az EGSZB 2009-ben véleményt állított össze a fedezeti alapok és a magántőkealapok tárgyában. Ez a vélemény az ABAK-irányelvvel nem foglalkozott, hanem kizárólag az említett alapoknak a foglalkoztatási és a szociális kérdésekre gyakorolt hatását vizsgálta. Megjegyezzük, hogy az ABAK-kal kapcsolatos irányelvjavaslat széleskörű vitát váltott ki, amely elsősorban foglalkoztatási és szociális problémákat érintett. Az EGSZB úgy véli, hogy az említett vélemény következtetései és ajánlásai fontos hivatkozási alapot jelentenek az irányelvről folytatott vitában.

2.3 Amint azt a de Larosière-jelentés szintén kiemeli, a pénzügyi válságot a túlzott likviditás, a pénzügyi és az árupiac jelentős egyensúlyzavarai, valamint más makroökonómiai tényezők okozták. A likviditásbőség a likvidításban rejlő kockázat figyelmen kívül hagyásához vezetett – a kockázatkezelés és -ellenőrzés folyamatában ez a kockázat a piaci és a hitelkockázatoknál kevesebb figyelmet kapott mind az alapkezelők, mind pedig a prudenciális szabályozás részéről.

2.4 Most nem engedhetjük meg magunknak, hogy eltekintünk ettől a problémától, és ne tanuljunk egy olyan hibából,

amely sokba került a pénzügyi világnak, és akár végzetes is lehetett volna. **A likviditás minél átláthatóbb pénzügyi piacokat és rendszereket tesz szükségessé.**

2.5 Az irányelvnek **biztosítania kell** az eddig egyértelműen hiányzó **lehetőséget az átláthatóság irányában történő valódi előrelépésre az alternatív alapok ágazatában.**

2.6 Az EGSZB szerint erre nem a szektor hibái, hiányosságai vagy kockázatai miatt van szükség, hanem egyszerűen azért, mert **az átláthatósággal és a likviditással mindenképpen kiemelt helyen kell foglalkozni.**

2.7 Az EU-n belül jelenleg tárgyalt, a makro- és a mikro-szintű európai pénzügyi felügyeletről szóló javaslatok teljességgel elengedhetetlenek az egységes piac túlélésének biztosításához. (2)

2.8 Az Egyesült Államokban Barack Obama elnök radikális változási és innovációs folyamatot indított el a szabályozási és felügyeleti rendszerben. Az USA kezdeményezésének eredményeit azonban még korai lenne kiértékelni.

2.9 **Ezzel a kezdeményezéssel az EU-nak lépéseket kell tennie annak biztosítására, hogy haladék nélkül nemzetközi erőfeszítések szülessenek a piaci átláthatóság és integritás ösztönzése érdekében. Hangsúlyozza azonban, hogy a szabályozás önmagában nem lesz képes olyan problémákat megoldani, amelyeket a hivatásos befektetők nem körültekintő viselkedése is okoz.**

2.10 Az EGSZB támogatja a fedezeti alapok szabályozását illetően az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezete (IOSCO) által 2009 júniusában javasolt hat magas szintű elvet. Az IOSCO azóta (2010. február 25.) közzétett a fedezeti alapokra vonatkozó, rendszerkockázati adatokkal kapcsolatos követelményeket. Ezek tizenegy különböző adatkategóriára terjednek ki. Az EGSZB azt ajánlja az Európai Bizottságnak, hogy ezekre alapozza az irányelvjavaslatnak az alternatív befektetési alapok kezelőinek szabályozására vonatkozó részét.

2.11 Bár az IOSCO elemzést végzett a pénzügyi rendszerre a magántőkealapok által jelentett kockázatokról, szabályozási javaslatok máig nem születtek. Az EGSZB azt ajánlja az Európai Bizottságnak, hogy az IOSCO fedezeti alapokra vonatkozó elveit módosítsa úgy, hogy azok megfeleljenek a magántőkealapok jellegzetességeinek.

3. Az irányelvjavaslat

3.1 A javaslat szándéka az alapok kezelőinek, nem pedig termékeinek szabályozása. **Az a döntés, mely szerint a szabályozás ne közvetlenül a termékekre vonatkozzon, azon a tényen alapul, hogy az alternatív befektetési alapokat csak negatív módon lehet definiálni: ezek ugyanis azok az alapok, amelyek nem tartoznak az ÁÉKBV-irányelv által egységesített alapok közé, ezért az EGSZB úgy véli, hogy a termékek közvetlen szabályozására irányuló kísérletek gyorsan idejéltmúlttá válnának.**

(2) Vélemény a makro- és mikroprudenciális felügyeletről.

3.2 Az alapok kezelőinek szabályozása sok szempontból szükségszerűen jelentős hatással van maguknak az alapoknak a működtetésére és jellemzőire.

3.3 A javaslatnak két fő célkitűzése van:

- a mikro- és makroprudenciális felügyelet eredményesebbé tétele, amelyhez alaposan meg kell érteni ennek a nemzeti határokon átnyúló ágazatnak a dinamikáját;
- a piaci integráció és az egységes piac fejlődésének ösztönzése, egyfajta európai útlevelet adva az alapkezelőknek termékeikhez, ami egyértelmű méretgazdaságossági előnyökkel jár, és választási lehetőségeket biztosít a befektetők számára.

3.4 Ezen alapvető célkitűzések elérésére egy konkrét, a javaslat különböző elemeinek formát adó kezdeményezésekből álló rendszerezett összeállítás segítségével lehet törekedni.

3.4.1 Minden olyan alternatív befektetési alapot, amelynek eszközei meghaladnak egy bizonyos küszöböt, engedélyeztetésnek kell alávetni. Az összesen kevesebb mint 100 millió euró értékű eszközökből álló portfóliókat kezelők mentesülnek a javasolt irányelv rendelkezései alól. A küszöb 500 millió euróra emelkedik azon alapkezelők esetében, amelyek csak nem tőkeáttétellel finanszírozott alapokat kezelnek, és amelyek a befektetőknek nem biztosítanak visszaváltási jogot az alap létrehozásának dátumát követő öt éven belül.

3.4.1.1 Az engedélyt a székhely szerinti tagállam illetékes hatósága adja ki nagymértékben strukturált szervezeti és átlát-hatósági követelményeknek való megfelelés alapján.

3.4.1.2 Az alapkezelők székhelyének az EU-ban kell lennie. Igazgatási feladatokat EU-n kívüli országban székhellyel rendelkező szereplőkre is át lehet ruházni, **a letétes szerepét azonban kizárólag az EU-ban székhellyel rendelkező hitelintézet töltheti be.** A felhatalmazás továbbadása kifejezetten tilos, kivéve a letétesi feladatkörök esetén, amely esetben pedig szigorú feltételekhez van kötve.

3.4.1.3 Az irányelv felhatalmazza az Európai Bizottságot arra, hogy tőkeáttételi küszöböt határozzon meg a pénzügyi rendszer stabilitásának és integritásának biztosításához.

3.4.2 Az irányelv előírásainak való megfelelés lehetővé teszi az alapkezelők számára, hogy minden tagállamban szabadon értékesítsék termékeiket (a MiFID irányelv meghatározása szerinti) hivatásos befektetők részére. Az alapkezelők harmadik országokban székhellyel rendelkező alapokat is forgalmazhatnak, de ehhez számos feltételnek kell megfelelni, hogy elkerüljék a piacok tekintetében esetleg felmerülő további kockázatokat és az adózási rendszerek torzulását.

4. Az EGSZB álláspontja

4.1 Az EGSZB korábban már készített véleményt a de **Larosière-csoport** ⁽³⁾ ajánlásairól, és teljes mértékben egyetért azzal, hogy szupranacionális ellenőrzésre van szükség, ami azonban megfelelően egységes szabályozási keretet kíván meg. Mivel az új európai felügyeleti hatóságok felállítása nem zárja ki a nemzeti felügyeleti hatóságok hatáskörét, fontos, hogy az európai szintű felügyeleti hatóságok közös értelmezési szabályzatot hozzanak létre magáról a felügyeletről. Az alternatív befektetési alapok ágazatának jobb megértése és átláthatósága fontos lehet a piaci integritás növeléséhez és a befektetők jobb védelméhez, valamint a hatékony makroprudenciális felügyelet kialakításához. Az irányelv lehetőséget jelenthet ennek a fontos célnak az elérésére, feltéve, **hogy elkerüljük a felesleges terhekkel járó korlátozásokat.** Az EGSZB ezért különösen óvatos és körültekintő eljárást sürget azokban az esetekben, amikor a rendelet előírásai meghaladják a mikroprudenciális felügyelethez szükséges minimális szintet.

4.2 Az EGSZB úgy véli, hogy sürgősen meg kell határozni egy olyan szabályozási keretet, amely minőségileg jobb irányítási kritériumokat ösztönöz az alternatív befektetési alapok kezelői számára. Amint azt a **de Larosière-jelentés** 1. ajánlása is határozottan hangsúlyozta, ez a feltétel fontosabb, mint sok másik részletes szabály, amelyek anélkül növelik a vállalatok költségeit, hogy szükségképpen fokoznák a piaci garanciákat.

4.3 Az EGSZB két másik, a **de Larosière-jelentés** által felvetett pontra is felhívja a figyelmet. A jelentés a Bazel II. keretrendszer felülvizsgálatának kontextusában rámutat, hogy a válság két fontos tanulsággal jár:

- a válság megmutatta, hogy a gazdasági és pénzügyi rendszernek jelentősebb mértékű saját tőkét kell tartania;
- a válság során kiderült, hogy a jelenlegi szabályozási keret erőteljes prociklikus hatással rendelkezik, amely felerősítette a piac ingadozásait ahelyett, hogy enyhítette volna azokat.

4.3.1 A hitelfinanszírozás és az alapok által alkalmazott tőkeáttétel korlátozására (az úgynevezett tőkeáttételi küszöbre) vonatkozó javaslat egy lépés a megfelelő irányban, a tőkekövetelmény emelése felé. Az EGSZB osztja az aggodalmat, miszerint a túl magas tőkeáttétel kockázatot visz a pénzügyi rendszerbe: a túlzott eladósodás kérdésével kapcsolatosan az alapok más szempontjait is – például méretüket mindenképpen – figyelembe kell venni. Az EGSZB kéri, hogy vizsgálják meg a maximális pénzügyi kiegyenlítő hatás szintje meghatározásának lehetőségét.

4.3.2 A rendszerszintű kockázat ellenőrzés alatt tartása érdekében figyelembe kell venni, hogy a legnagyobb bankok sokszor elsődleges brókerek, következésképpen a fedezeti alapok hitelezői. Az ilyen elsődleges brókerek feletti ellenőrzés ugyanolyan fontos, mint az alapokat igénybevevők feletti. A bankok tőkekövetelményeiről szóló irányelvek felülvizsgálatának meghatározásakor a felügyelő hatóságoknak biztosítaniuk kellene, hogy ezeknek a hiteleknek megfelelő tőkefedezetük legyen.

⁽³⁾ HL C 318/2009., 57. o.

4.3.3 Ezenfelül tekintettel kell lenni arra a tényre is, hogy a tőkeáttétel maximalása általában prociklikus hatással jár. A tőkeáttételi küszöb meghaladásának akkor nagyobb a valószínűsége, amikor csökken a befektetés értéke. Ennek eredményeként az alap kezelője kénytelen lehet eszközeit pénzzé tenni, hogy a korláton belül maradjon, eközben pedig az eszközök ára még tovább csökken. A jogszabályi környezet prociklikusságának problémájával a de Larosière-jelentésről szóló véleményében az EGSZB már foglalkozott: bár elismeri, hogy nehéz lehet annak meghatározása, hogy mikor kell lazítani, és mikor szigorítani a szabályokat, úgy érzi, hogy egyes korlátok bizonyos fokú rugalmassága csökkentheti a szabályozás prociklikus hatását.

4.4 Az EGSZB aggodalmát fejezi ki a *de minimis* küszöbök meghatározása miatt; az ezek alatt működő vállalatokra nem vonatkoznának az irányelv szabályai. Az EGSZB általános véleménye az, hogy minden vállalat számára elő kellene írni a valódi piaci átláthatósághoz és a befektetők védelméhez szükséges minimális előfeltételek biztosítása szempontjából kulcsfontosságú információk rögzítését, majd benyújtását.

4.4.1 Az átláthatóság és a befektetők védelmének biztosításával összhangban részletesebb, lehetőség szerint termékenkénti és küszöbértékekénti információkat kellene megkövetelni. E tárgyban ugyanakkor az EGSZB úgy véli, hogy az Európai Bizottság által eddig elvégzettnél részletesebb empirikus elemzésre van szükség annak érdekében, hogy megfelelő kritériumot találjunk az ilyen küszöbök megállapításához.

4.4.2 Az EGSZB véleménye szerint az IOSCO által a közelmúltban a fedezeti alapokra vonatkozóan közzétett, rendszerkockázattal kapcsolatos adatkövetelmények (amelyek átszabhatóak más alternatív befektetési alapokra is) előrelépést jelentenek. Ezekben tizenegy adatkategóriát különítenek el a vezetőségről és a tanácsadókról szóló információktól (amelyeket minden alaptól meg kellene követelni) a kölcsönfelvétellel, kockázattal és hitelpartner-kockázati kitettséggel kapcsolatos adatokig, amelyekre leginkább a nagy tőkeáttétellel működő alapoktól van szükség. Ezek az iránymutatások nemzetközi szintű támogatást élveznek, a G20 és a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) kezdeményezésére készültek, és 2010 szeptemberében lépnek hatályba.

4.5 A fenti pontok ahhoz a tényhez kapcsolódnak, hogy az alternatív befektetési alapok ágazata túlságosan változatos ahhoz, hogy tökéletesen homogén szabályozási keretet lehessen bevezetni az ide tartozó különböző termékekre. A gyakorlatban az alapkezelő vállalatok konkrét területekre szakosodnak (ingatlanbefektetési alapokra, fedezeti alapokra vagy magántőkealapokra). A javaslat csak a tőkeáttétellel finanszírozott alapokra és a magántőkealapokra koncentrál. Amint az EGSZB az alapok iparági szerkezetváltásra gyakorolt hatásáról szóló véleményében (előadó: Peter Morgan) hangsúlyozta, az alternatív befektetési alapok annyira sokfélék, hogy differenciáltabb megközelítést tesznek szükségessé.

4.6 Az EGSZB reméli, hogy Barnier biztos kezdeményezése az egységes európai útvéll meghatározásával kapcsolatban, mely az EU-n kívüli kezelőkre és alapokra is vonatkozik, a közös nemzetközi szintű megoldások kezdetét jelenti.

4.6.1 Az EGSZB egyetért azzal a felkínált lehetőséggel, hogy az EU-n kívüli székhellyel rendelkező befektetési alapok is hasonló feltételek mellett működhessenek. Az EGSZB reméli, hogy az Európai Bizottság biztosítja, hogy a külföldi kezelőkre és alapokra alkalmazandó minőségi és átláthatósági normák ténylegesen megfeleljenek a közösségi normáknak.

4.6.2 Minthogy az irányelv célkitűzései közé kellene tartoznia annak is, hogy javítsa az EU-n kívüli alapok által nyújtott garanciákat ahelyett, hogy hátrányos helyzetbe hozná azokat, gyakorlatilag kizárva őket az egységes piacról, az EGSZB kéri annak azonnali tisztázását, hogy milyen feltételeknek kell megfelelniük ezeknek az alapoknak ahhoz, hogy szabadon beléphessenek az egységes piacra.

4.7 Az EGSZB úgy véli, hogy ha az irányelv elfogadásához nem társulnak hasonló intézkedések a jelentősebb EU-n kívüli országokban, a szabályok könnyen megkerülhetőek lehetnek úgy, hogy egyes tevékenységeket külső, európai szabályozás alá nem tartozó területekre helyeznek át. Ez pedig veszélybe sodorná az európai pénzügyi szektor fő ágazatainak versenyképességét, és káros hatásokkal járna mind a foglalkoztatásra, mind pedig a jólét- és vagyonteremtésre.

4.8 Az EGSZB nem érti annak a szabálynak az okát, miszerint a letétkezelőnek hitelintézetnek kell lennie. A független letétkezelők fontos garanciát jelenthetnek a befektetők számára a csalások és a visszaélések ellen. A szigorúbb szabályok bevezetése kétségkívül üdvözlendő. Az EGSZB azonban kéri annak tisztázását, hogy miért szándékoznak a letétkezelői szerepet hitelintézetekre korlátozni, miközben például a MiFID irányelv lehetővé teszi, hogy más befektetési vállalkozások megszerezzék ügyfeleik vállalkozásait.

4.9 Az alternatív befektetési alapok közé tartoznak a magántőkealapok is, amelyek a tőzsdén nem jegyzett vállalatok részvényeibe fektetnek be.

4.9.1 A magántőke fontos kockázatitőke-forrás az induló és az innovatív vállalatok számára, nem beszélve a terjeszkedő vagy átszervezés alatt álló vállalatokról. Az EGSZB már korábban⁽⁴⁾ tárgyalta, hogy milyen hatással lehetnek a magántőkealapok a gazdasági rendszerre és az ipari szerkezetváltásra.

4.9.2 Az irányelvjavaslat számos cikket szán (V. fejezet, 2. szakasz) külön azoknak az alapoknak, amelyek tőzsdén nem jegyzett társaságokban szereznek ellenőrző befolyást (pontosabban azoknak az alapoknak, amelyek egy társaságban megszerzik a szavazati jogok legalább 30 %-át).

4.9.3 A benyújtandó információ meglehetősen részletes, és sok tekintetben hasonlít a tőzsdén jegyzett vállalatok átvételével kapcsolatos tájékoztatási követelményekre. Meg kell fogalmazni egy a tőzsdén jegyzett társaságokéhoz hasonló vállalatirányítási kódexet is. Mindezt az információt az érintett vállalat, a részvényesek, a munkavállalói képviselők és maguk a munkavállalók rendelkezésére kell bocsátani.

⁽⁴⁾ HL C 128., 2010.5.18., 56. o.

4.9.4 Az EGSZB üdvözlöi a javasolt irányítási, tájékoztatási és kommunikációs kötelezettségek kiterjedését és részletességét, különösen amennyiben a céljuk az érdekcsoportok – például a kisebbségi részvényesek és a munkavállalók – érdekeinek védelme. Úgy érzi továbbá, hogy ezeknek a szabályoknak nem szabadna más, magán- vagy intézményi befektetők tulajdonában álló befektetési eszközök javára hátrányos helyzetbe hozni a magántőkealapokat.

4.9.5 Az EGSZB kéri, hogy ezek a szabályok már a szavazati jogok 25 %-ának megszerzésétől legyenek érvényesek, valamint hogy a vállalatirányítási kódex kifejezetten védje a hatályos kollektív megállapodást. Ismertetni kell a munkavállalókat érintő esetleges következményeket, az információszolgáltatásnak pedig jóhiszeműen és haladéktalanul kell megtörténnie. A tájékoztatási és konzultációs követelményeknek való nem megfelelés ahhoz

vezet, hogy az ABAK és/vagy a célvállalat által hozott határozatok elvesztik jogérvényüket.

4.9.6 Az EGSZB javasolja, hogy az irányelv vezessen be a szavatolótőke- és a likviditási arányra vonatkozó minimumkövetelményeket a célvállalatokra vonatkozóan. Az osztalékkifizetések számát évi egy alkalomra kellene korlátozni, és azok összege nem haladhatja meg a nyereséget. Az említett rátákra vonatkozó minimumkövetelményeket nem teljesítő célvállalkozások nem fizethetnek osztalékot.

4.10 Ezek a tájékoztatási követelmények nem terjednek ki a kkv-kban szerzett ellenőrzésre. Az EGSZB az irányelv ezen pontját kifogásolja, ugyanis a befektetők és a piaci integritás védelme olyan sérthetetlen alapelv, amelyet minden, alternatív befektetési alapokat kezelő vállalatra alkalmazni kell.

Kelt Brüsszelben, 2010. április 29-én.

az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság
elnöke
Mario SEPI