

Mnenje Evropskega ekonomsko-socialnega odbora o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih

(COM(2013) 462 – 2013/0214 (COD))

(2014/C 67/13)

Poročevalec: **Michael SMYTH**

Evropski parlament in Svet sta 4. oziroma 17. julija 2013 sklenila, da v skladu s členoma 114 in 304 Pogodbe o delovanju Evropske unije Evropski ekonomsko-socialni odbor zaprosita za mnenje o naslednjem dokumentu:

Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih

COM(2013) 462 final – 2013/0214 (COD).

Strokovna skupina za ekonomsko in monetarno unijo ter ekonomsko in socialno kohezijo, zadolžena za pripravo dela Odbora na tem področju, je mnenje sprejela 4. oktobra 2013.

Evropski ekonomsko-socialni odbor je mnenje sprejel na 493. plenarnem zasedanju 16. in 17. oktobra 2013 (seja z dne 16. oktobra) s 150 glasovi za, 2 glasovoma proti in 1 vzdržanim glasom.

1. Sklepi in priporočila

1.1 EESO pozdravlja predlog uredbe, ki ga je pripravila Komisija, da bi oblikovala čezmejni okvir za dolgoročne naložbene produkte. Uvedba evropskih dolgoročnih investicijskih skladov (EDIS) bo pomagala spodbuditi povpraševanje vlagateljev po pomembnih dolgoročnih sredstvih.

1.2 EDIS je mogoče izvajati samo v okviru direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov (angl. *Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD*), najmanj 70 % sredstev pa je treba vložiti v ustrezne dolgoročne projekte, kot so fizična in socialna infrastruktura ter MSP. To naj bi zagotovilo pojav stabilnih naložbenih produktov.

1.3 EESO se strinja z večjim delom analize Komisije glede pričakovanega povpraševanja za EDIS in zakonskih ovir, ki institucionalne in male vlagatelje trenutno odvrčajo od naložb v nove čezmejne infrastrukturne projekte. Predlagana uredba lahko spodbudi pomemben enotni trg za naložbe v dolgoročne projekte.

1.4 Predlog Komisije o uvedbi skladov zaprtega tipa, ki bodo dostopni tako institucionalnim kot malim vlagateljem, je – glede na to, da bo najverjetneje nastal sekundarni trg za enote ali delnice EDIS – verjetno najboljši pristop.

1.5 Predlagana uredba orje ledino na evropskih naložbenih trgih, zato je treba njeno izvajanje skrbno spremljati. EESO

pozdravlja predlog za spremljanje razvoja trga EDIS. Če s pobudo ne bo uspelo razviti dolgoročnega čezmejnega trga za naložbe, bodo izvedene nadaljnja analiza, ocena in reforma za preučitev napak in povečanje privlačnosti EDIS.

2. Ozadje predloga uredbe

2.1 Evropska komisija je 26. junija 2013 objavila predlog uredbe o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih (EDIS), skupaj z obsežno oceno učinka⁽¹⁾. Komisija navaja, da je glavni namen uvedbe take vrste čezmejnega naložbenega instrumenta povečati nebančno financiranje, ki je na voljo podjetjem v EU, ki potrebujejo dostop do dolgoročnega kapitala za projekte na področjih:

— infrastrukture, na primer prometa, komunikacij, energije ali izobraževanja,

— naložb v podjetja, ki ne kotirajo na borzi, predvsem MSP,

— naložb v nepremičninska sredstva, kot so zgradbe ali neposreden nakup infrastrukturnih sredstev,

— naložb v socialno infrastrukturo in infrastrukturo za inovacije ter varstvo podnebja.

⁽¹⁾ SWD(2013) 231 final.

2.2 Predlogi Komisije so skladu s pristopom iz zelene knjige o dolgoročnem financiranju evropskega gospodarstva ⁽²⁾, ki jo je EESO podprl julija 2013 ⁽³⁾. Kot nakazuje naslov uredbe, je v središču pozornosti spodbujanje večjega obsega dolgoročnih naložb v vsej Evropi in zagotavljanje njihovega lažjega izvajanja. Tovrstne dolgoročne naložbe morajo postati bolj razpoložljive in privlačne za vlagatelje.

2.3 Potrebno je ukrepanje na evropski ravni, saj je raziskava Komisije pokazala, da so za zagotavljanje dolgoročnih naložbenih instrumentov v vsej Uniji značilne nepravilnosti, neusklajenost in razdrobljenost. V Prilogi 2 ocene učinka, ki je priložena predlogu, so podrobno opisane neskladnosti v shemah dolgoročnega financiranja v Nemčiji, Združenem kraljestvu, Franciji, na Irskem, Nizozemskem, v Italiji in Luksemburgu. Komisija ugotavlja, da ni dogovora o čezmejnih standardih glede tega, kaj so dolgoročna sredstva in naložbe, za koga so primerna in kako delujejo.

2.4 Sedanji čezmejni okvir za naložbe – podjetji za kolektivne naložbe v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) – velja za portfelje likvidnih prenosljivih vrednostnih papirjev, kot so obveznice in delnice. Razredi sredstev, ki so izključeni iz KNPVP, namreč dolgoročna realna sredstva, kot so infrastruktura in lastnina, so nujni za zagotovitev trajnostne rasti. Dolgoročni naložbeni instrumenti so običajno neprenosljivi in nelikvidni, saj sekundarni trgi zanje ne obstajajo. Pogosto je zanje vnaprej potreben precejšen kapital. Ta dejstva pa lahko odvrnejo celo največje institucionalne vlagatelje.

2.5 Komisija navaja tri vrste tveganja, ki so običajno značilne za dolgoročne naložbe:

- nevarnost, da se vlagatelji ne zavedajo narave tveganja naložb v dolgoročna sredstva,
- tveganje, povezano z nelikvidnostjo dolgoročnih naložb, ter
- tveganje, da pri obstoječih dolgoročnih skladih ni dovolj izkušenj z izbiro sredstev, projektnim nadzorom in usklajevanjem profilov donosov s potrebami strank.

2.5.1 Dolgoročni investicijski skladi predvsem zaradi naštetih tveganj doslej niso bili vedno uspešni in niso vedno prinesli načrtovanih rezultatov. Vlagatelji so bili zavedeni glede pričakovanega donosa, obstajajo pa tudi dokazi o zlorabi pri prodaji. Komisija priznava, da sta potrebna primerna skrbnost in strokovno upravljanje tovrstnih dolgoročnih investicijskih skladov. V predlogu uredbe je velik poudarek na pripravi ustreznih informacij in materiala za trženje. EDIS za male vlagatelje bodo

paketni naložbeni produkt za tovrstne vlagatelje in bodo morali biti opremljeni z dokumentom s ključnimi informacijami o tem produktu (angl. *Packaged Retail Investment Product Key Information Document, PRIIP KID*), ki se bo uporabljal za trženje produkta malim vlagateljem. Te bo treba tudi jasno in glasno opozarjati na zaprto naravo naložbenega instrumenta, horizont za vlaganja in dejstvo, da pravica do zgodnjega odkupa ni priznana.

2.6 Po ocenah Komisije bo v Evropi do leta 2020 potrebnih od 1 500 do 2 000 milijard EUR za financiranje infrastrukturnih projektov, kar priča o nujnosti obsežnega financiranja. Med posvetovanjem, ki je bilo izvedeno za pripravo ocene učinka, je bilo zbranih precej dokazov o interesu vlagateljev (tako institucionalnih kot malih) za EDIS.

3. Ključni elementi predloga

3.1 Rezultat vsega navedenega sta bila pomanjkljiv razvoj in delovanje trga za dolgoročne naložbene instrumente v vsej EU. Predvsem je slišati trditve, da so skladi manjši, kot bi bilo mogoče, stroški upravljanja višji, kot je potrebno, ter da imajo mali vlagatelji zelo omejen izbor skladov v državah članicah. Za razrešitev tega stanja je treba ukrepati na evropski ravni. Komisija zato predlaga vzpostavitev enotnega trga za dolgoročne investicijske sklade.

3.2 Pri tem navaja sedem političnih opcij, ki temeljijo na možnostih za doseg operativnih ciljev. Te opcije so (1) ohranjanje sedanjega stanja, (2) znamka in koda produkta na prostovoljni osnovi, (3) razširitev KNPVP in vključitev nekaterih dolgoročnih sredstev, (4) uvedba dolgoročnih naložbenih produktov zaprtega tipa po modelu KNPVP, ki bi bili na voljo samo za institucionalne vlagatelje, (5) enak produkt, vendar na voljo samo za premožne posameznike, (6) nov sklad s strožjimi pravili za zaščito vlagateljev in brez pravice do odkupa, ki bi bil na voljo vsem vlagateljem, tudi malim, ter (7) enak sklad, vendar s pravico do odkupa po začetnem zaprtem obdobju.

3.3 Prednostna opcija med naštetimi sedmimi je št. (6), tj. nov evropski dolgoročni investicijski sklad (EDIS), ki je na voljo vsem vlagateljem brez pravice do odkupa. Podobna je sedanjim modelom v državah članicah, ki malim vlagateljem dovoljujejo naložbe.

3.4 V skladu s predlogom Komisije se bodo EDIS izvajali v okviru direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov (AIFMD) kot nova kategorija sklada zaprtega tipa z ustreznim dovoljenjem. Zakonodajni predlog za EDIS je pripravljen v obliki uredbe Evropskega parlamenta in Sveta, zato se bo neposredno uporabljal v vseh državah članicah EU, dodatni prenos v zakonodajo pa ne bo potreben. Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) bo za različne vidike ureditve pripravil regulativne tehnične standarde.

⁽²⁾ COM(2013) 150 final/2.

⁽³⁾ UL C 327, 12.11.2013, str. 11–14.

3.5 EDIS so namenjeni naložbam v dolgoročna sredstva, ki ustrezajo življenjski dobi sklada. Struktura bo na splošno zasnovana tako, da bo primerna za dolgoročne naložbe, kot so infrastrukturni projekti, in bo vanje usmerjena. Komisija določa pravila o tem, kako vlagati portfelj EDIS. Najmanj 70 % portfelja je treba vložiti v dolgoročna sredstva in največ 30 % v sredstva, ki so upravičena za naložbe KNPVP. Omejitev za sestavo portfelja v višini 70 % ne velja v prvih petih letih EDIS, 12 mesecev med življenjsko dobo sklada, če EDIS zbira dodatni kapital, in ob koncu življenjske dobe, kot EDIS začnejo prodajati sredstva v skladu s svojo politiko odkupov.

3.6 EDIS morajo biti skladi zaprtega tipa za določen čas trajanja. Vlagatelji ne bodo smeli zaprositi za odkup svoje naložbe pred iztekom tega obdobja; to bo določeno glede na naravo sredstev, ki jih EDIS želi pridobiti in obdržati. Horizont vlaganja dolgoročnih sredstev, ki jih je treba pridobiti, in horizont odkupa EDIS sta povezana. Evropski organ za vrednostne papirje in trge mora pripraviti regulativne tehnične standarde, s katerimi se določi, pod katerimi pogoji je življenjska doba EDIS usklajena z dobo posameznih sredstev EDIS.

3.7 V členu 17 predloga uredbe je predviden nastanek sekundarnega trga enot ali delnic v EDIS. To bo vlagateljem, ki bodo morebiti želeli odkupiti vse ali zgolj nekaj svojih deležev, zagotovilo likvidnost, hkrati pa ne bo negativno vplivalo na temeljno financiranje projektov v okviru EDIS.

3.8 V EDIS bodo naložbeni produkti v smislu, kot ga določa direktiva o trgih finančnih instrumentov (MiFID), in bodo morali zato izpolnjevati vse zahteve direktive glede trženja, prodaje in razkritja.

3.9 Zdi se, da EDIS pomenijo pozitiven razvoj, saj uvajajo novo znamko produkta in potni list za male vlagatelje za dolgoročna sredstva/zaprta sredstva, poleg tega pa so možen vir financiranja za podjetja EU, ki ne kotirajo na borzi. Po ocenah Komisije med upravitelji in vlagatelji vlada veliko zanimanje za takšen produkt, ki bo pomemben tudi za akterje na področju infrastrukture kot alternativni vir financiranja.

3.10 Predlagana uredba je novost, zato sta spremljanje in ocenjevanje še bolj pomembna. Komisija se tega zaveda in predlaga, da se rast ali kakšen koli razvoj na trgu EDIS spremljata v morebitnem začetnem obdobju štirih let. Glavni kazalniki uspeha, kot so število skladov, ki delujejo čezmejno, povprečen obseg EDIS, stališča vlagateljev in sorazmerni deleži financiranja glede na infrastrukturo, lastnino, MSP ipd. bodo omogočili oceno rezultatov ali splošno oceno pobude. Če s pobudo ne bo mogoče razviti dolgoročnega čezmejnega trga za naložbe, bodo izvedene nadaljnja analiza, ocena in reforma za preučitev napak in povečanje privlačnosti EDIS.

V Bruslju, 16. oktobra 2013

Predsednik
Evropskega ekonomsko-socialnega odbora
Henri MALOSSE