

Становище относно Европейския икономически и социален комитет относно Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) 2015/760 по отношение на обхвата на допустимите активи и инвестиции, изискванията за състава на портфейла и диверсификацията, правилата за заемане на парични средства и други правила на фондовете, както и по отношение на изискванията, свързани с издаването на разрешение, инвестиционните политики и условията за дейността на европейските фондове за дългосрочни инвестиции

[COM(2021) 722 final — 2021/0377 (COD)]

(2022/C 290/11)

Докладчик: **Pierre BOLLON**

Искане за консултация	Европейски парламент, 14.2.2022 г. Съвет на Европейския съюз, 22.3.2022 г.
Правно основание	Член 114 и член 304 от Договора за функционирането на Европейския съюз
Компетентна секция	„Икономически и паричен съюз, икономическо и социално сближаване“
Приемане от секцията	3.3.2022 г.
Приемане на пленарна сесия	23.3.2022 г.
Пленарна сесия №	568
Резултат от гласуването („за“/„против“/„въздържал се“)	111/1/0

1. Заключение и препоръки

1.1. ЕИСК изразява силната си подкрепа за предложението балансиран преглед на Регламента относно европейските фондове за дългосрочни инвестиции (ЕФДИ), тъй като при предишния му формат не бяха постигнати основаните на добри намерения цели. Преминаването на финансовите ресурси и спестяванията към дългосрочни инвестиции е особено необходимо за социално приобщаващото възстановяване след COVID и за двойния цифров и климатичен преход. От тази гледна точка един задълбочен преглед на Регламента относно ЕФДИ е наистина от съществено значение. Във връзка с това ЕИСК изразява надежда, че процесът на приемане няма да доведе до добавяне на нови регулаторни изисквания, което би отслабило стремежа към опростяване, предложено основателно от Комисията.

1.2. „ЕФДИ 2“ е навременно и целесъобразно предложение, което може значително да стимулира икономическия растеж и създаването на работни места в ЕС. ЕФДИ са дългосрочни фондове, които се ползват с „европейски паспорт“. Те ще трябва да играят значителна роля във финансирането на двойния климатичен и цифров преход, изграждането на транспортна и социална инфраструктура и финансирането на проекти за жилищно настаняване, както и, разбира се, във финансирането на малки и средни европейски предприятия, особено иновативни и стартиращи предприятия.

1.3. За съжаление на този етап няма достатъчно точна оценка на глобалния недостиг от дългосрочно финансиране. Трябва да се положат още усилия на европейско равнище за извършването на по-добра оценка, но необходимостта от финансиране несъмнено е голяма и сумата възлиза на няколко трилиона евро.

1.4. ЕИСК набляга изрично на това колко е важно да се финансира същественият преход към европейска икономика с много по-слаб въглероден интензитет (и в крайна сметка въглеродно неутрална) и изтъква значимостта на европейската „Стратегия за финансиране на прехода към устойчива икономика“. Необходимо е също така да се увеличи достъпността на данните от екологичен, социален и управленски характер (ЕСУХ) и финансовите данни, по-специално чрез проекта за Европейска единна точка за достъп (ЕЕТД), и е важно да се укрепят необходимото регулиране и надзор на доставчиците на данни.

1.5. Предложението на Европейската комисия за ЕФДИ 2 съдържа целенасочени подобрения по отношение на допустимите инвестиции, което ще позволи да се разшири инвестиционният обхват на ЕФДИ и да се подкрепят икономическият растеж и конкурентоспособността. Освен това по този начин ЕФДИ ще могат да покрият по-голям географски обхват на инвестициите в рамките на Европа.

1.6. ЕИСК подкрепя адаптирането на предишните възпиращи пречки пред достъпа до ЕФДИ за инвеститорите на дребно, които понастоящем не могат да се ползват от възвръщаемост при дългосрочни инвестиции. По този начин ЕФДИ ще допълнят настоящия успех на предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК). Тази стъпка е още по-важна и поради засилената защита за инвеститорите посредством новата силна връзка със задължителните „тестове за пригодност“ по силата на Директивата относно пазарите на финансови инструменти (ДПФИ II), както и посредством поясняването на правилата относно конфликтите на интереси. Освен това ЕИСК отправя отново настоятелно многобройните си предходни призови за развиване на образованието за инвеститори навсякъде в Европа.

1.7. ЕИСК би приел ЕФДИ от „частично отворен тип“ (успоредно с тези от „затворен тип“) — т.е. ЕФДИ, които може да бъдат мащабни и диверсифицирани, и да позволяват обратно изкупуване (и записване на дялове или акции) след период на предизвестие, при условие, разбира се, че тези възможности са изложени ясно в документацията, която се предоставя на клиентите, и са предмет на надзор от компетентния национален орган. За да се подпомогне ликвидността на тези ЕФДИ, те следва да могат да инвестират до 50 % (и евентуално дори повече) в диверсифицирани активи при спазване на правилата за ПКИПЦК. Значително би спомогнало и допълнителното повишаване на възможното равнище на инвестициите в други фондове.

1.8. Предвид факта, че от ЕФДИ се изисква да следват строго правилата, предвидени в европейски регламент, допълнително положително действие би било Европейската комисия да оцени доколко полезно и осъществимо би било да им бъде разрешено да използват международен идентификационен номер на ценни книжа (ISIN код) „eu“, чрез който биха подобрили своята трансгранична наличност и видимост. Комитетът приветства силна роля на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) в приемането на регулаторни технически стандарти (РТС), насърчаването на сближаването на надзорните практики и координирането на надзорната дейност, наред с действащите национални регулаторни органи.

1.9. Важно е да се улесни допустимостта на ЕФДИ за спестовни сметки, договори за застраховка „Живот“, свързани с инвестиционен фонд, спестовни схеми за служители и, естествено, за пенсионни механизми, като например паневропейския пенсионен продукт. Успоредно с това в настоящото предложение за преработване на директивата „Платежоспособност II“ и при бъдещото преразглеждане на Директивата относно дейностите и надзора на институциите за професионално пенсионно осигуряване (ИППО) би могъл да бъде включен стимул за застрахователните и пенсионните предприятия да инвестират в ЕФДИ.

1.10. Не на последно място, европейските инвеститори в ЕФДИ следва да могат да се ползват с „най-доброто данъчно третиране“ спрямо своите спестявания, което да им бъде осигурено от държавата им на пребиваване. Дългосрочните инвеститори следва да се ползват навсякъде в Европа със стабилни и стимулиращи данъчни правила.

2. Обобщение на предложението на Комисията

2.1. Регламентът за ЕФДИ е европейска рамка за алтернативни инвестиционни фондове (АИФ), които правят дългосрочни инвестиции, като инвестират например в проекти за социална и транспортна инфраструктура, недвижими имоти и малки и средни предприятия (МСП). С Регламента за ЕФДИ се установяват единни правила относно издаването на разрешения, инвестиционните политики и оперативните условия и предлагането на ЕФДИ.

2.2. Регулаторната рамка за ЕФДИ има за цел да улесни дългосрочните инвестиции в тези видове активи от страна на институционалните инвеститори и инвеститорите на дребно и да осигури алтернативен, небанков източник на финансиране на реалната икономика.

2.3. Настоящият преглед има за цел да увеличи навлизането на ЕФДИ в целия ЕС в полза на европейската икономика и инвеститори. Това от своя страна ще подпомогне непрекъснатото развитие на съюза на капиталовите пазари (СКП), който също има за цел да улесни достъпа на дружествата от ЕС до по-стабилно, устойчиво и разнообразно дългосрочно финансиране.

2.4. След приемането на първоначалната правна рамка за ЕФДИ през април 2015 г. са получили разрешение само 67 ЕФДИ (към февруари 2022 г.) с относително малък размер на управляваните нетни активи (оценявани на приблизително 2,4 милиарда евро през 2021 г.). ЕФДИ, за които са издадени разрешения, са установени само в четири държави членки (Люксембург, Франция, Италия и Испания), а останалите държави членки нямат местни ЕФДИ.

2.5. Въпреки че регламентът за ЕФДИ представлява все още относително нова рамка, наличните пазарни данни показват, че пазарът не се е разраснал според очакванията.

2.6. Според оценката на функционирането на правната рамка на ЕФДИ и обратната информация от заинтересованите страни предимствата на ЕФДИ са намалени от ограничителните правила за фондовете и пречките за навлизане на пазара за инвеститорите на дребно, като комбинираният ефект от това намалява полезността, ефективността и привлекателността на

правната рамка за ЕФДИ за управителите и инвеститорите. Тези ограничения са основните фактори, поради които ЕФДИ не успяват да се разраснат значително и да достигнат пълния си потенциал за насочване на инвестициите към реалната икономика.

2.7. Във връзка с това прегледът на регулаторната рамка за ЕФДИ има за цел да ускори приемането и да повиши привлекателността на ЕФДИ чрез целенасочени промени в правилата на фондовете. Това означава по-специално разширяване на обхвата на допустимите активи и инвестиции, по-гъвкави правила за фондовете, включващи улесняването на стратегии за „фондове на фондовете“, и намаляване на необоснованите пречки пред достъпа на инвеститорите на дребно до ЕФДИ, по-специално изискването за първоначални инвестиции в размер на 10 000 EUR и изискването за максимален общ праг от 10 % за онези инвеститори на дребно, чиито финансови портфейли са под 500 000 EUR.

2.8. Освен това предложението има за цел да направи структурата на ЕФДИ по-привлекателна чрез облекчаване на правилата за избрани фондове за ЕФДИ, достъпни единствено за професионални инвеститори. С прегледа на правната рамка за ЕФДИ се въвежда и доброволен механизъм за прозорец за ликвидност, за да се осигури допълнителна ликвидност на инвеститорите в ЕФДИ и новорегистрираните инвеститори, без да се изисква теглене от капитала на ЕФДИ. Освен това предложението има за цел да гарантира наличието на подходящи предпазни мерки за защита на инвеститорите.

3. Общи бележки

3.1. ЕИСК изразява силната си подкрепа за предложения балансиран преглед на Регламента относно ЕФДИ, тъй като при предишния му формат не бяха постигнати основаните на добри намерения цели. Този очакван преглед беше приветстван още в становището на ЕИСК относно „Съюз на капиталовите пазари за хората и предприемачите — нов план за действие“⁽¹⁾ като основен елемент в новия план за действие за СКП.

3.2. Действително, освен повишаването на ефективността и безопасността на европейските капиталови пазари, пренасочването на финансовите ресурси и спестяванията към дългосрочни инвестиции е особено необходимо за социално приобщаващото възстановяване след COVID и за двойния цифров и климатичен преход. От тази гледна точка един задълбочен преглед на Регламента относно ЕФДИ е наистина от съществено значение. Във връзка с това ЕИСК изразява надежда, че процесът на приемане няма да доведе до добавяне на нови регулаторни изисквания, което би отслабило стремежа към опростяване, предложено основателно от Комисията.

3.3. ЕФДИ са дългосрочни фондове, които могат да се предлагат на пазара и в които може да се участва трансгранично в целия Съюз, тъй като се ползват от „европейски паспорт“. Те ще могат да играят значителна роля в изграждането на инфраструктура (например транспортна и енергийна), модернизирването на жилищния фонд, финансирането на научноизследователската и развойната дейност и, разбира се, във финансирането на малки и средни европейски предприятия и стартиращи предприятия (инвестиции, които обикновено не се възползват от ликвидността, предоставяна от котировката на финансовите пазари), като по този начин насърчават създаването на работни места.

3.4. ЕИСК набляга изрично на това колко е важно да се финансира същественият преход към приобщаваща европейска икономика с много по-слаб въглероден интензитет (и в крайна сметка въглеродно неутрална) и изтъква значимостта на европейската „Стратегия за финансиране на прехода към устойчива икономика“, по-специално предложената директива относно отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта и предвидената социална „таксономия“. Необходимо е също така да се увеличи достъпността на данните от екологичен, социален и управленски характер (ЕСУХ) и финансовите данни, по-специално чрез проекта за Европейска единна точка за достъп (ЕЕТД), и е важно да се укрепят необходимото регулиране и надзор на доставчиците на данни. Следва да се ускори и работата по знаците за ЕСУХ, за да се предоставят насоки на инвеститорите в ЕФДИ.

3.5. Добре калибрираното и пропорционално предложение на Европейската комисия за ЕФДИ 2 основателно съдържа целенасочени подобрения по отношение на допустимите инвестиции, които ще дадат възможност за по-силна подкрепа за растежа и конкурентоспособността чрез ЕФДИ. По този начин значителен брой от тях ще бъдат по-диверсифицирани, тъй като инвестиционният обхват на ЕФДИ ще бъде разширен, което ще увеличи броя на възможностите. Други ще бъдат по-концентрирани, съсредоточавайки се върху ключови инвестиции. Освен това промените ще дадат възможност на ЕФДИ да покрият по-голям географски обхват на инвестициите в рамките на Европа.

3.6. ЕИСК подкрепя адаптирането, което дава възможност за преодоляване на предишните възпиращи пречки пред достъпа до ЕФДИ за инвеститорите на дребно. Предвид огромния обем на спестяванията, които понастоящем не могат да се ползват с възвръщаемост при дългосрочни инвестиции, това е важна стъпка, по-специално в контекста на ниски (макари в някои случаи покачващи се) лихвени проценти и инфлационен натиск. По отношение на защитата на инвеститорите, предоставянето на по-широк спектър от допустими активи и инвестиционни стратегии е от голямо значение и ще бъде

⁽¹⁾ ОВ С 155, 30.4.2021 г., стр. 20.

по-ефективно от подробните ограничения от 2015 г., чийто недостатък беше, че ограничиха съществено предлагането на фондове на инвеститори — както институционални инвеститори, така и инвеститори на дребно. ЕИСК приветства новата силна връзка със задължителните „тестове за пригодност“ по силата на ДПФИ II, както и поясняването на правилата относно конфликтите на интереси. Освен това ЕИСК отправя отново настоятелно многобройните си предходни призови за развиване на образованието за инвеститори навсякъде в Европа.

3.7. Един от видовете ЕФДИ има характеристики, които ги доближават до фондовете от „затворен тип“. При тях класическият начин за осигуряване на ликвидност на инвеститорите съгласно предложението се изразява в незадължителни „механизми за осигуряване на временна ликвидност“ посредством вторични механизми за търговия, но тези механизми често са трудни или на практика невъзможни за прилагане, по-специално когато „маркет-мейкърите“ не са многобройни (риск, който беше открит в становището на ЕИСК от 16 октомври 2013 г. и който за съжаление се събдна).

3.8. Поради тази причина, успоредно с тези „ЕФДИ от затворен тип“, ЕИСК би приел и ЕФДИ от „частично отворен тип“⁽²⁾, т.е. ЕФДИ, които може да бъдат мащабни и диверсифицирани и може периодично (например два пъти годишно) да позволяват обратно изкупуване (и също така записване на дялове или акции) след период на предизвестие (например 90 дни), при условие, разбира се, че тези възможности са изложени ясно от лицето, управляващо ЕФДИ, в документацията, която се предоставя на клиентите, и са предмет на надзор от компетентния национален орган. Предложението на Комисията за предоставяне на допълнителна яснота в регулаторните технически стандарти по отношение на процента на обратно изкупуване е положителна първа стъпка в правилната посока, която следва да бъде последвана от други. За да се подпомогне ликвидността на частично отворените ЕФДИ, те следва да могат да инвестират до 50 % (и евентуално дори повече) в диверсифицирани активи при спазване на правилата за ПКИПЦК. Значително би спомогнало и допълнителното повишаване на възможното равнище на инвестициите в други фондове.

3.9. ЕИСК би искал набираните посредством ЕФДИ средства да бъдат инвестирани най-вече в икономиката на ЕС в контекста на ожесточената конкуренция на световно равнище и необходимостта от финансиране на двойния преход. За съжаление на този етап няма достатъчно точна оценка на недостига от дългосрочно финансиране. Поради това трябва да се положат още усилия на европейско равнище за извършването на по-добра оценка, но необходимостта от финансиране несъмнено е голяма и сумата възлиза на няколко трилиона евро (нисък едноцифрен процент от brutния вътрешен продукт (БВП) на ЕС), ако се добавят нуждите, свързани с климата и устойчивостта, нуждите от собствен капитал и иновативни МСП и стартиращи предприятия, от транспортна инфраструктура и, което е от значение — от социална инфраструктура.

3.10. Предвид факта, че от ЕФДИ се изисква да следват строго правилата, предвидени в европейски регламент, допълнително положително действие би било Европейската комисия да оцени доколко полезно и осъществимо би било да им бъде разрешено да използват ISIN код „eu“, чрез който биха подобрили своята трансгранична наличност и видимост. Във връзка с това ЕИСК приветства предложеното от Комисията укрепване на регистъра на ЕФДИ. ЕИСК призовава за установяване и прилагане на ясни правила за целия ЕС с ефективна водеща роля на ЕОЦКП и необходимото сътрудничество от страна на активните национални регулаторни органи. По-специално, правилата трябва да гарантират, че лицата, управляващи ЕФДИ, внедряват подходящи инструменти за управление на ликвидността във фондовете, които стартират, и предоставят ясна и точна информация за таксите и рисковете, съгласно вече предвиденото в Регламента относно основните информационни документи за пакети с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти (ПИПДОЗИП) и директивите за пазарите на финансови инструменти (ДПФИ).

3.11. Важно е да се улесни допустимостта на ЕФДИ за спестовни сметки, за договори за застраховка „Живот“, свързани с инвестиционен фонд, за спестовни схеми за служители и, естествено, за пенсионни механизми, като например паневропейския пенсионен продукт. Успоредно с това в настоящото предложение за преработване на директивата „Платежоспособност II“ и при бъдещото преразглеждане на Директивата относно институциите за професионално пенсионно осигуряване (ИППО) би могъл да бъде включен стимул за застрахователните и пенсионните предприятия да инвестират в ЕФДИ.

3.12. Не на последно място, европейските инвеститори в ЕФДИ следва да могат да се ползват с „най-доброто данъчно третиране“ спрямо своите спестявания, което да им бъде осигурено от държавата им на пребиваване. За съжаление понастоящем в много европейски държави краткосрочното спестяване в ликвидни активи много често се ползва с по-благоприятно данъчно третиране, което изпраща на инвеститорите погрешното послание, че е по-добре да „предпочетат ликвидността“, дори когато може да са ориентирани в по-голяма степен към дългосрочни инвестиции. Във всеки случай дългосрочните инвеститори следва да се ползват със стабилни и стимулиращи данъчни правила.

Брюксел, 23 март 2022 г.

Председател
на Европейския икономически и социален комитет
Christa SCHWENG

⁽²⁾ Както се предвижда понастоящем в предстоящата схема на Обединеното кралство за фонд за дългосрочни активи. Повечето респонденти във връзка с доклада на Комисията за оценка на въздействието са изразили същото мнение (вж. стр. 73).