

Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad over Europese langetermijninvesteringsfondsen*(COM(2013) 462 final — 2013/0214 (COD))**(2014/C 67/13)*Rapporteur: **de heer SMYTH**

Het Europees Parlement en de Raad hebben op respectievelijk 4 juli en 17 juli 2013, overeenkomstig art. 114 en 304 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), besloten om het Europees Economisch en Sociaal Comité te raadplegen over het

Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen

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

De afdeling Economische en Monetaire Unie, Economische en Sociale Samenhang, die met de voorbereidende werkzaamheden was belast, heeft haar advies op 4 oktober 2013 goedgekeurd.

Het Comité heeft tijdens zijn op 16 en 17 oktober 2013 gehouden 493^e zitting (vergadering van 16 oktober 2013) het volgende advies uitgebracht, dat met 150 stemmen vóór en 2 stemmen tegen, bij 1 onthoudingen, is goedgekeurd.

1. Conclusies en aanbevelingen

1.1 Het EESC verwelkomt de voorgestelde verordening van de Commissie voor de invoering van een grensoverschrijdend productkader voor langetermijninvesteringen. De introductie van Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF's) zal de vraag van beleggers naar relevante langetermijncapitalen helpen stimuleren.

1.2 Het feit dat ELTIF's uitsluitend mogen worden aangeboden via de Richtlijn voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFMD) en ten minste 70 % van het fonds moeten investeren in langetermijnprojecten zoals fysieke en sociale infrastructuur en het mkb zou de intrede van stabiele investeringsproducten moeten waarborgen.

1.3 Het EESC onderschrijft grotendeels de analyse van de Commissie van de verwachte vraag naar ELTIF's en van de reglementaire belemmeringen die momenteel institutionele en particuliere investeringen in nieuwe, grensoverschrijdende infrastructuurprojecten verbieden. Het verordeningvoorstel kan een stimulans zijn voor een belangrijke interne beleggingsmarkt voor langetermijnprojecten.

1.4 Het idee van de Commissie om gesloten fondsen te introduceren die openstaan voor zowel institutionele als particuliere beleggers is waarschijnlijk de beste aanpak, met name gezien de opkomst van de secundaire markt voor effecten of aandelen in ELTIF's.

1.5 Aangezien met het verordeningvoorstel nieuw terrein betreden wordt voor de Europese investeringsmarkt dient de

uitvoering ervan nauwkeurig gevolgd te worden. Het EESC ingenomen met het voorstel om de ontwikkeling van de ELTIF-markt te volgen. Indien het initiatief er niet in slaagt een grensoverschrijdende markt voor langetermijninvesteringen tot stand te brengen, dan moeten de gebreken via evaluatie en hervorming worden aangepakt om de ELTIF's aantrekkelijker te maken.

2. Achtergrond van de voorgestelde verordening

2.1 Op 26 juni 2013 publiceerde de Commissie een verordeningvoorstel voor Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF), samen met een uitgebreide effectbeoordeling ⁽¹⁾. Het doel van een grensoverschrijdend fondsinstrument van deze aard is volgens de Commissie in eerste instantie de omvang van non-bancaire financiering te verruimen voor ondernemingen in de EU die moeten kunnen beschikken over langetermijnkapitaal voor projecten in verband met:

- infrastructuur, bijvoorbeeld op het gebied van vervoer, communicatie, energie en onderwijs;
- investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen, hoofdzakelijk kleine en middelgrote bedrijven,
- investeringen in vastgoed als gebouwen of rechtstreeks aan te kopen infrastructuur;
- investeringen in sociale infrastructuur, innovatie-infrastructuur en klimaatbescherming.

⁽¹⁾ SWD(2013) 231 final.

2.2 De voorstellen van de Commissie sluiten aan op de aanpak in het Groenboek over langetermijnfinanciering van de Europese economie ⁽²⁾, waarmee het EESC in juli 2013 ⁽³⁾ kon instemmen. Zoals de titel van de verordening doet vermoeden, gaat het om bevordering en ruimere voorzieningen voor het volume van langetermijninvesteringen in Europa. De behoefte bestaat om zulke langetermijninvesteringen op ruimere schaal beschikbaar en aantrekkelijk te maken voor beleggers.

2.3 Er moet op Europees niveau actie worden ondernomen omdat uit het onderzoek van de Commissie afwijkingen, inconsistenties en versnippering naar voren komen in verband met instrumenten voor verstrekking van langetermijninvesteringen in de gehele Unie. In bijlage 2 bij de effectbeoordeling worden de inconsistenties in regelingen voor langetermijnfondsen in Duitsland, het VK, Frankrijk, Ierland, Nederland, Italië en Luxemburg uitvoerig geschetst. Volgens de Commissie zijn er geen algemene grensoverschrijdende normen voor langetermijnactiva en -investeringen, en ook is niet duidelijk voor wie zij bedoeld zijn en hoe zij werken.

2.4 Het bestaande grensoverschrijdende kader voor investeringen - instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) - betreft portefeuilles voor liquide effecten, zoals obligaties en aandelen. De types activa die zijn uitgesloten van de icbe's, te weten onroerend goed voor de lange termijn, zoals infrastructuur en gebouwen, zijn essentieel voor duurzame groei. Instrumenten voor langetermijninvesteringen zijn doorgaans niet overdraagbaar en illiquide, terwijl er geen secundaire markten zijn en er vaak forse kapitaalverplichtingen vooraf zijn vereist. Deze factoren kunnen zelfs de grootste institutionele beleggers afschrikken.

2.5 De Commissie schetst drie types risico's die meestal in verband worden gebracht met investeringen voor langetermijnactiva:

- het risico dat beleggers misleid worden voor wat betreft de aard van het risico van langetermijnactiva;
- risico's in verband met de illiquiditeit van langetermijnactiva, en
- het risico dat langetermijnfondsen te weinig expertise hebben om activa te selecteren, projecten te begeleiden en bijbehorende winstprofielen voor de potentiële behoeften van de cliënt.

2.5.1 Voornamelijk vanwege deze risico's ging het bestaan van fondsen voor langetermijninvesteringen tot nu toe niet altijd over rozen. Ze konden niet altijd voldoen aan de verwachte prestaties en beleggers zijn misleid over winstverwachtingen en er zijn bewijzen van mislukte verkoop van fondsen. De Commissie erkent de behoefte aan gepaste zorgvuldigheid en professioneel beheer van zulke fondsen voor langetermijninvesteringen. De verordening legt ruim de nadruk op het opstellen

van passende informatie en marketingmateriaal. ELTIF's voor particulieren zijn een pakketproduct voor retailbeleggingen en moeten voorzien zijn van een essentieel informatiedocument over het product voor de verkoop aan retailbeleggers. Retailbeleggers moeten opvallende en duidelijke waarschuwingen krijgen over de gesloten aard van het instrument, de investeringshorizon en het ontbreken van enige terugbetalingsrechten.

2.6 De Commissie schat dat er in Europa tot 2020 circa 1 500 à 2 000 miljard euro nodig is voor de financiering van infrastructuurprojecten; dit toont aan dat er behoefte is aan grootschalige financiering. Tijdens de raadpleging voor de opstelling van de effectbeoordeling van de Commissie kwam vast te staan dat beleggers (zowel institutionele als particuliere) voor zo'n ELTIF belangstelling hebben.

3. Kernelementen van het voorstel

3.1 Het resultaat van dit alles was een suboptimale ontwikkeling en prestatie van de markt voor instrumenten voor langetermijninvesteringen in de hele Unie. Met name wordt beweerd dat fondsen kleiner zijn dan anders zou kunnen, dat managementkosten hoger zijn dan nodig en dat particuliere beleggers in de lidstaten slechts uit een zeer beperkt aantal fondsen kunnen kiezen. Op Europees niveau is actie geboden; daarom stelt de Commissie voor een interne markt tot stand te brengen voor langetermijninvesteringfondsen.

3.2 Er worden zeven beleidsopties geschetst, op basis van hun vermogen om de operationele doelstellingen te realiseren. Deze opties variëren van behoud van de status quo, een vrijwillig productlabel en code, uitbreiding van icbe's tot bepaalde langetermijnactiva, het lanceren van een gesloten investeringsproduct voor de lange termijn, op basis van icbe's en dat alleen openstaat voor institutionele beleggers, hetzelfde product, maar open voor zeer rijke individuen, een nieuw fonds met striktere regelingen voor de bescherming van de belegger en zonder terugbetalingsrechten en dat openstaat voor alle beleggers, inclusief particuliere, en tot slot hetzelfde fonds maar met terugbetalingsrechten na een aanvankelijk verplichte aansluitingsperiode.

3.3 Van deze zeven opties gaat de voorkeur uit naar optie zes: een nieuw Europees fonds voor langetermijninvesteringen (ELTIF) dat openstaat voor alle beleggers en zonder terugbetalingsrechten. Deze optie lijkt op bestaande modellen in lidstaten waar investeringen door particuliere beleggers zijn toegestaan.

3.4 Volgens de voorstellen van de Commissie vallen ELTIF's onder de richtlijn voor beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (AIFMD) als nieuwe categorie van gesloten fondsen. Daar als wettelijk kader voor ELTIF's gekozen wordt voor een verordening van het Parlement en de Raad is zij direct in alle lidstaten van toepassing, zonder behoefte aan nadere omzetting. Er zijn ook diverse aspecten van de regeling waarvoor de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) technische normen zal uitwerken.

⁽²⁾ COM(2013) 150 final/2.

⁽³⁾ PB C 327 van 12.11.2013; blz. 11-14.

3.5 ELTIF's zijn bedoeld voor investeringen in langetermijnactiva die passen bij de levenscyclus van het fonds. De structuur is opgezet voor en gericht op langetermijnactiva zoals infrastructuurprojecten. De Commissie stelt regels vast voor de manier waarop in de portefeuille van een ELTIF kan worden geïnvesteerd. Ten minste 70 % moet geïnvesteerd worden in langetermijnactiva en niet meer dan 30 % in activa die in aanmerking komen voor investeringen door een icbe. De 70 %-grens voor de samenstelling van de portefeuille geldt niet voor de eerste 5 jaar van het ELTIF, gedurende de looptijd van het ELTIF voor 12 maanden, als de regeling vers kapitaal lijkt aan te trekken, en tegen het einde van de looptijd, als activa worden verkocht, overeenkomstig het beleid voor terugbetaling.

3.6 ELTIF's moeten gesloten zijn met een bepaalde looptijd. Beleggers mogen vóór het verstrijken van die termijn hun investering niet terugvragen. De duur van de vaste termijn hangt af van de aard van de activa die het ELTIF wil verwerven en aanhouden. Er is dus een verband tussen de duur van de investering in langetermijnactiva die men wil verwerven en de terugbetalingshorizon van het ELTIF. De ESMA zal technische regelgevingsnormen uitwerken die het afstemmen van de levenscyclus van het ELTIF op de levenscyclus van elk van de activa nader in kaart brengen.

3.7 Artikel 17 van het verordeningvoorstel strekt tot het ontstaan van een secundaire markt voor eenheden of aandelen in een ELTIF. Dit zou liquiditeit verschaffen voor beleggers die hun holding geheel of deels willen terugtrekken; als zodanig zou dit de onderliggende financiering van projecten binnen het ELTIF niet beïnvloeden.

3.8 Omdat een ELTIF een beleggingsproduct wordt in de zin van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (de Mifid), gelden daarvoor alle verhandelings-, verkoop- en openbaarmakingseisen van die richtlijn.

3.9 ELTIF's lijken een positieve ontwikkeling te zijn, voor wat betreft het scheppen van een nieuw productlabel, als paspoort voor de sector langetermijnactiva/gesloten fondsen, en als mogelijke bron van financiering voor niet-beursgenoteerde bedrijven in de EU. Volgens de Commissie zijn managers en beleggers geïnteresseerd in zo'n product en zal het belangstelling wekken in de infrastructuursectoren als alternatieve financieringsbron.

3.10 Gelet op de ingrijpende aard van het voorstel worden de aspecten toezicht en evaluatie des te belangrijker. De Commissie beseft dit en stelt voor de groei van de markt voor ELTIF's aanvankelijk gedurende wellicht vier jaar te volgen. Belangrijke prestatie-indicatoren zoals het aantal fondsen dat grensoverschrijdend te werk gaat, de gemiddelde omvang van een ELTIF, de mening van beleggers en het relatieve aandeel van de financiering in infrastructuur, onroerend goed, kmo's enz. maken een beoordeling mogelijk van de al dan niet geslaagde introductie van dit initiatief. Indien het initiatief er niet in slaagt een grensoverschrijdende markt voor langetermijninvesteringen tot stand te brengen, dan moeten de gebreken via evaluatie en hervorming worden aangepakt om de ELTIF's aantrekkelijker te maken.

Brussel, 16 oktober 2013

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Henri MALOSSE
