

**Avizul Comitetului Economic și Social European privind propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene de investiții pe termen lung**

COM(2013) 462 final – 2013/0214 (COD)

(2014/C 67/13)

Raportor: **dl Michael SMYTH**

La 4 iulie 2013 și 17 iulie 2013, în conformitate cu articolul 114 și cu articolul 304 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, Consiliul și, respectiv, Parlamentul European au hotărât să consulte Comitetul Economic și Social European cu privire la

*Propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene de investiții pe termen lung*

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

Secțiunea pentru uniunea economică și monetară și coeziune economică și socială, însărcinată cu pregătirea lucrărilor Comitetului pe această temă, și-a adoptat avizul la 4 octombrie 2013.

În cea de-a 493-a sesiune plenară, care a avut loc la 16 și 17 octombrie 2013 (ședința din 16 octombrie), Comitetul Economic și Social European a adoptat prezentul aviz cu 150 voturi pentru, 2 voturi împotriva și 1 abțineri.

## 1. Concluzii și recomandări

1.1 CESE salută propunerea de regulament a Comisiei privind crearea unui cadru de produs transfrontalier destinat investițiilor pe termen lung. Introducerea unor fonduri de investiții pe termen lung (FEITL) va contribui la stimularea cererii din partea investitorilor pentru active importante pe termen lung.

1.2 Faptul că FEITL pot fi oferite numai în conformitate cu dispozițiile Directivei privind administratorii fondurilor de investiții alternative (DAFIA) și că 70 % din fonduri trebuie investite în proiecte eligibile pe termen lung precum infrastructuri fizice și sociale și IMM-uri ar trebui să garanteze apariția unor produse de investiții stabile.

1.3 CESE acceptă în cea mai mare parte analiza Comisiei privind cererea estimată de FEITL și obstacolele de reglementare care împiedică în prezent investițiile instituționale și de retail în noile proiecte de infrastructură transfrontaliere. Regulamentul propus poate stimula dezvoltarea unei semnificative piețe unice de investiții în materie de proiecte pe termen lung.

1.4 Propunerea Comisiei de a introduce fonduri de tip închis, deschise atât investitorilor instituționali, cât și celor de retail este probabil cea mai bună abordare, în special dată fiind probabilitatea apariției unei piețe secundare de unități sau acțiuni în FEITL.

1.5 Având în vedere că propunerea de regulament deschide o nouă cale în domeniul piețelor europene de investiții, este

necesară o monitorizare atentă a punerii sale în aplicare. CESE salută propunerea de monitorizare a evoluției pieței FEITL. În cazul în care inițiativa nu reușește să ducă la dezvoltarea unei piețe de investiții transfrontaliere pe termen lung, se vor efectua analize, evaluări și revizuirii, pentru identificarea deficiențelor și sporirea atractivității FEITL.

## 2. Contextul propunerii de directivă

2.1 La 26 iunie 2013, Comisia Europeană a publicat o propunere de regulament privind fondurile europene de investiții pe termen lung (FEITL), împreună cu o lungă evaluare a impactului<sup>(1)</sup>. Comisia afirmă că obiectivul principal al creării unui vehicul de finanțare transfrontalier de acest tip este creșterea finanțării nebancale accesibile întreprinderilor din UE care sunt în căutare de capital pe termen lung pentru proiecte în materie de:

- infrastructuri precum cele din transporturi, comunicații, energie sau învățământ;
- investiții în întreprinderi care nu sunt cotate la bursă;
- investiții în active imobiliare, precum clădirile sau achiziții directe ale unui element de infrastructură;
- investiții în infrastructura socială, de inovare și de protecție a climei.

<sup>(1)</sup> Documentul de lucru al serviciilor Comisiei (2013)231 final.

2.2 Propunerile Comisiei sunt în acord cu abordarea exprimată în Cartea verde privind finanțarea pe termen lung a economiei europene<sup>(2)</sup>, aprobată de CESE în iulie 2013<sup>(3)</sup>. După cum sugerează titlul regulamentului, se pune accentul pe stimularea și facilitarea investițiilor pe termen lung în Europa. Este necesar ca aceste investiții pe termen lung să devină accesibile pe o scară mai largă și mai atractive pentru investitori.

2.3 Este necesar să se acționeze la nivel european, întrucât cercetările întreprinse de Comisie pun în evidență anomalii, incoerențe și o fragmentare în ceea ce privește furnizarea de vehicule investiționale în Uniune. Anexa 2 a analizei impactului expune în detaliu aceste disparități în ceea ce privește regimul fondurilor pe termen lung în Germania, Regatul Unit, Franța, Irlanda, Țările de Jos, Italia și Luxemburg. În opinia Comisiei, nu există un set comun de norme transfrontaliere care să precizeze ce sunt activele sau investițiile pe termen lung, pentru ce tip de investitor sunt adecvate și cum funcționează.

2.4 Cadrul transfrontalier existent pentru investiții - organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) - privesc portofoliile de valori imobiliare lichide precum obligațiunile și acțiunile. Categoriile de active excluse din OPCVM, respectiv activele reale pe termen lung precum investițiile în infrastructuri și în proprietăți sunt esențiale pentru garantarea creșterii durabile. Instrumentele de investiții pe termen lung sunt, în general, netransferabile și nelichide, fără o piață secundară valabilă și care necesită adesea angajamente de capital inițial. Acești factori îi pot descuraja chiar pe marii investitori instituționali.

2.5 Comitetul identifică trei categorii de riscuri asociate în general cu investițiile în active pe termen lung:

- riscul de a induce în eroare investitorii cu privire la natura riscurilor activelor pe termen lung;
- riscurile legate de nelichiditatea activelor pe termen lung; și
- riscul ca fondurile pe termen lung existente să nu beneficieze de suficientă expertiză în selectarea activelor, monitorizarea proiectelor și adecvarea profilurilor de venituri la nevoile clienților potențiali.

2.5.1 Aceste riscuri explică în bună parte faptul că fondurile de investiții pe termen lung nu s-au bucurat până în prezent de succesul preconizat. Performanțele lor în materie de rentabilitate a investițiilor nu au fost întotdeauna la înălțimea previziunilor și există câteva dovezi de vânzări abuzive de fonduri. Comisia recunoaște necesitatea ca astfel de fonduri de investiții pe termen lung să beneficieze de precauțiile corespunzătoare și de o administrare de înaltă calitate. Regulamentul insistă

asupra asigurării mijloacelor de informare și a materialelor de marketing corespunzătoare. FEITL pentru retail vor fi un pachet de produse de investiții cu amănuntul și vor trebui să dispună de un document conținând informații esențiale privind pachetul de produse de investiții cu amănuntul pentru marketingul orientat către investitorii de retail. Vor trebui formulate avertizări vizibile și clare pentru investitorii de retail cu privire la natura închisă a acestui instrument, orizontul său de investiție și absența rambursării anticipate.

2.6 Comisia estimează nevoile de finanțare până în 2020 ale proiectelor de infrastructură la circa 1 500-2 000 miliarde EUR, ceea ce dovedește necesitatea finanțărilor la scară largă. Exercițiul de consultare desfășurat la efectuarea analizei impactului de către Comisie a produs dovezi substanțiale cu privire la interesul anumitor investitori (instituționali sau de retail) față de astfel de OPCVM.

### 3. Elementele principale ale propunerii

3.1 Situația prezentată mai sus a dus la o dezvoltare și rezultate insuficiente ale pieței pentru vehiculele investiționale în întreaga UE. În mod specific, se afirmă că fondurile sunt mai mici decât ar putea fi, că cheltuielile de gestiune sunt mai ridicate decât ar trebui să fie și că investitorii de retail au posibilități de alegere foarte restrânse de fonduri în statele membre. Este necesară o acțiune la nivel european pentru abordarea situației, iar Comisia, prin urmare, propune crearea unei piețe unice de fonduri de investiții pe termen lung.

3.2 Ea identifică șapte opțiuni pe baza capacității acestora de a îndeplini obiectivele operaționale. Aceste opțiuni acoperă următoarea gamă: menținerea stării actuale, elaborarea unei etichete și a unui cod de produs pe baze voluntare, extinderea OPVMC pentru a include unele active pe termen lung, lansarea unui produs de investiții pe termen lung de tip închis, inspirat de OPVMC și deschis numai investitorilor instituționali, același produs, dar deschis și persoanelor cu disponibilități financiare ridicate, precum și crearea unor fonduri dotate cu reglementări mai stricte de protecție a investitorilor și fără drept de rambursare, deschise tuturor investitorilor, inclusiv celor de retail și, în fine, crearea aceleiași tip de fonduri dar cu drepturi de rambursare după o perioadă de blocare.

3.3 Printre aceste opțiuni, opțiunea Comisiei se îndreaptă către a șasea, respectiv noi fonduri UE de investiții pe termen lung (FEITL), deschise tuturor investitorilor, fără drepturi de rambursare. Această opțiune este similară cu modelele care există în statele membre și care autorizează investițiile investitorilor de retail.

3.4 Comisia propune ca FEITL să opereze în cadrul regimului impus de Directiva privind administratorii fondurilor de investiții alternative (DAFIA), ca o nouă categorie de fonduri autorizate de tip închis. Întrucât cadrul legislativ al FEITL ia forma unui regulament al Parlamentului European și al Consiliului, el va fi direct aplicabil în toate statele membre ale UE fără necesitatea unei transpuneri ulterioare. Există de asemenea diferite aspecte ale acestui regim pentru care Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) va produce norme tehnice de reglementare.

<sup>(2)</sup> COM(2013) 150 final/2.

<sup>(3)</sup> JO C 327, 12.11.2013; p. 11-14.

3.5 FEITL sunt destinate investițiilor în active pe termen lung adaptate ciclului de viață al fondului. Concepția de ansamblu și orientarea structurii se vor axa pe active pe termen lung precum proiectele de infrastructură. Comisia stabilește norme privind modul în care pot fi investite FEITL. În proporție de cel puțin 70 %, acestea trebuie investite în active pe termen lung și nu mai mult de 30 % în active eligibile pentru investiții prin OPCVM. Limita de 70 % legată de compoziția portofoliului nu se aplică în primii cinci ani ai FEITL, nici în cursul duratei de viață a FEITL timp de 12 luni, dacă programul urmărește să strângă un capital nou, nici la apropierea sfârșitului ciclului lor de viață, de îndată ce începe să vândă active în conformitate cu politica de rambursare prevăzută.

3.6 FEITL trebuie să fie de tip închis și cu termen fix. Investitorii nu pot solicita rambursarea investițiilor lor înainte de termen. Acesta va fi determinat de natura activelor pe care FEITL urmărește să le dobândească și să le păstreze. Există așadar o corelație între orizontul de investiții al activelor pe termen lung care urmează să fie achiziționate și orizontul de rambursare al FEITL. ESMA trebuie să elaboreze norme tehnice de reglementare, pentru a preciza circumstanțele care permit adaptarea ciclului de viață al FEITL la ciclul fiecăreia dintre activele care le compun.

3.7 Articolul 17 din propunerea de regulament are în vedere apariția unei piețe secundare de unități sau acțiuni în cadrul unui FEITL. Aceasta ar putea furniza lichidități investitorilor care ar putea dori să răscumpere toate sau o parte din unitățile sau acțiunile proprii, astfel încât nu ar fi afectată finanțarea pe care se sprijină proiectele în cadrul FEITL.

3.8 FEITL vor fi produse de investiții în sensul Directivei privind piețele instrumentelor financiare (MiFID) și, prin urmare, vor face astfel obiectul tuturor cerințelor prevăzute de directiva respectivă în ceea ce privește introducerea pe piață, comercializarea și informarea.

3.9 FEITL par să reprezinte un pas înainte atât din perspectiva creării unei noi etichete de produs și a unui „pașaport” de accesare a investițiilor de retail în sectorul activelor pe termen lung/investiții de tip închis, cât și ca sursă potențială de finanțare pentru întreprinderile din UE care nu sunt cotate la bursă. În opinia Comisiei, există un interes din partea managerilor și investitorilor pentru acest tip de produs, care îi va atrage pe investitorii care doresc să investească în sectorul infrastructurilor ca sursă de finanțare alternativă.

3.10 Având în vedere caracterul inovator al propunerii de regulament, chestiunile monitorizării și evaluării capătă o importanță și mai mare. Comisia recunoaște acest lucru și propune monitorizarea eventualei creșteri a unei piețe a FEITL pe parcursul unei perioade inițiale de probabil patru ani. Indicatorii esențiali de performanță, precum numărul fondurilor care operează transfrontalier, dimensiunea medie a FEITL, punctele de vedere ale investitorilor și proporția relativă a finanțărilor în funcție de infrastructură, proprietate, IMM etc. vor permite o evaluare a succesului acestei inițiative. În cazul în care inițiativa nu reușește să ducă la dezvoltarea unei piețe de investiții transfrontaliere pe termen lung, se vor efectua analize, evaluări și revizuirii, pentru identificarea deficiențelor și sporirea atractivității FEITL.

Bruxelles, 16 octombrie 2013

*Președintele*  
Comitetului Economic și Social European  
Henri MALOSSE