

Stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru na tému „Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych dlhodobých investičných fondoch“

COM(2013) 462 final – 2013/0214 (COD)

(2014/C 67/13)

Spravodajca: **Michael SMYTH**

Európsky parlament (4. júla 2013) a Rada (17. júla 2013) sa rozhodli podľa článkov 114 a 304 Zmluvy o fungovaní Európskej únie prekonzultovať s Európskym hospodárskym a sociálnym výborom

„Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych dlhodobých investičných fondoch“

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

Odborná sekcia pre hospodársku a menovú úniu, hospodársku a sociálnu súdržnosť poverená vypracovaním návrhu stanoviska výboru v danej veci prijala svoje stanovisko 4. októbra 2013.

Európsky hospodársky a sociálny výbor na svojom 493. plenárnom zasadnutí 16. a 17. októbra 2013 (schôdza zo 16. októbra 2013) prijal 150 hlasmi za, pričom 2 členovia hlasovali proti a 1 sa hlasovania zdržal, nasledujúce stanovisko:

1. Závbery a odporúčania

1.1 EHSV víta navrhnuté nariadenie z dielne Európskej komisie, ktorého cieľom je vytvoriť cezhraničný produktový rámec pre dlhodobé investície. Zavedenie európskych dlhodobých investičných fondov (EDIF) pomôže podnieť dopyt investorov po dôležitých dlhodobých aktívach.

1.2 Skutočnosť, že EDIF môžu byť ponúknuté len v rámci smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov a musia minimálne 70 % prostriedkov investovať do oprávnených dlhodobých projektov, ako napríklad sociálna a fyzická infraštruktúra a malé a stredné podniky (MSP), by mala zabezpečiť vznik stabilných investičných produktov.

1.3 EHSV súhlasí s väčšinou analýzy Komisie, pokiaľ ide o dopyt po EDIF a súčasné regulačné prekážky inštitucionálnych a retailových investícií do nových cezhraničných projektov v oblasti infraštruktúry. Navrhované nariadenie má potenciál stimulovať zmysluplný jednotný investičný trh pre dlhodobé projekty.

1.4 Návrh Komisie zriadiť uzavreté fondy otvorené tak inštitucionálnym ako aj retailovým investorom je pravdepodobne najlepším prístupom, najmä vzhľadom na pravdepodobný vznik sekundárneho trhu s akciami alebo podielovými listami EDIF.

1.5 Keďže navrhované nariadenie je novinkou na európskom investičnom trhu, bude potrebné starostlivo monitorovať jeho

zavádzanie. EHSV preto víta návrh monitorovať rozvoj trhu EDIF. Ak by táto iniciatíva nedokázala rozvinúť trh s dlhodobými cezhraničnými investíciami, podniklo by sa ďalšie preskúmanie, prehodnotenie a reformy s cieľom vyriešiť toto zlyhanie a zvýšiť atraktivnosť EDIF.

2. Kontext návrhu nariadenia

2.1 Európska komisia uverejnila 26. júna 2013 návrh nariadenia o Európskych dlhodobých investičných fondoch (EDIF), spolu s obsiahlym hodnotením vplyvu⁽¹⁾. Komisia v ňom uvádza, že hlavným cieľom vytvorenia takéhoto investičného prostriedku je zvýšiť množstvo nebankových finančných prostriedkov dostupných pre podniky v EÚ, ktoré potrebujú dlhodobý kapitál na projekty zamerané na:

— infraštruktúru, napríklad v oblasti dopravy, komunikácie, energetiky alebo vzdelávania,

— investície do nekótovaných spoločností, najmä MSP,

— investície do nehnuteľností, akými sú napríklad budovy alebo priama kúpa aktív v oblasti infraštruktúry,

— investície do sociálnej infraštruktúry, inovačnej infraštruktúry a ochrany klímy.

⁽¹⁾ SWD(2013) 231 final.

2.2 Návrhy Európskej komisie sú v súlade s prístupom, ktorý bol stanovený v Zelenej knihe o dlhodobom financovaní európskeho hospodárstva^(?), ku ktorej sa EHSV kladne vyjadril v júli 2013⁽³⁾. Ako naznačuje samotný názov, nariadenie sa zameriava na podnecovanie a uľahčovanie získavania väčšieho objemu dlhodobých investícií v celej Európe. Je potrebné, aby takéto dlhodobé investície boli vo väčšej miere dostupné a atraktívne pre investorov.

2.3 Sú potrebné kroky na európskej úrovni, keďže výskum Komisie poukazuje na odchýlky, nesúlad a fragmentáciu pri poskytovaní nástrojov dlhodobých investícií v EÚ. Príloha 2 spravidelného posúdenia vplyvu podrobne uvádza tento nesúlad v režimoch dlhodobých investícií v Nemecku, Spojenom kráľovstve, Francúzsku, Írsku, Holandsku, Taliansku a Luxembursku. Podľa Komisie neexistuje žiadny súbor dohodnutých cezhraničných noriem týkajúcich sa toho, čo sa považuje za dlhodobé aktíva a investície, komu majú byť určené a ako fungujú.

2.4 Súčasný cezhraničný rámec pre investície – podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) – sa vzťahuje na likvidné prevoditeľné cenné papiere ako sú obligácie a akcie. Triedy aktív, ktoré sú vyňaté z PKIPCP, konkrétne dlhodobé reálne aktíva, ako napríklad infraštruktúra a nehnuteľnosti, sú základným predpokladom zabezpečenia udržateľného rastu. Nástroje dlhodobého investovania sú zväčša neprevoditeľné a nelikvidnej povahy, neexistujú pre ne sekundárne trhy a často sú spojené so značnými kapitálovými záväzkami vopred. Tieto faktory dokážu odradiť aj najväčších inštitucionálnych investorov.

2.5 Komisia identifikovala tri druhy rizika, ktoré sa obvykle spájajú s investíciami do dlhodobých aktív:

- riziko zavádzania investorov, pokiaľ ide o povahu rizika spojeného s dlhodobými aktívami,
- riziká spojené s nelikvidnou povahou dlhodobých aktív, a
- riziko, že súčasné dlhodobé fondy nemajú dostatočné odborné poznatky pre výber vhodných aktív, monitorovanie projektov a posudzovanie toho, ktorý profil návratnosti vyhovuje potrebám potenciálneho klienta.

2.5.1 Najmä v dôsledku týchto rizík majú dlhodobé investičné fondy za sebou nie príliš úspešné časy. Nie vždy dosiahli očakávaný výsledok a investori boli často nesprávne informovaní o očakávanej návratnosti a objavili sa aj dôkazy o nesprávnom predaji fondov. Komisia konštatuje, že pri dlhodobých investičných fondoch a ich profesionálnom spravovaní je potrebné konať s náležitou starostlivosťou. V nariadení sa

veľký význam pripisuje vypracovaniu príslušných informačných a marketingových materiálov. Retailové EDIF budú mať formu balíkov retailových investičných produktov a budú obsahovať dokument s kľúčovými informáciami o balíku retailových investičných produktov, určený pre retailových investorov. Pre retailových investorov budú potrebné neprehľadnuteľné a jasné varovania týkajúce sa uzavretosti tohto prostriedku, jeho investičného horizontu a absencie akéhokoľvek práva na skoré vyplácanie.

2.6 Komisia odhaduje, že financovanie projektov v oblasti infraštruktúry v Európe si vyžaduje prostriedky vo výške medzi 1 500 a 2 000 miliárd EUR a že táto situácia/čo je dôkazom toho, že sú potrebné rozsiahle investície. V konzultácii, ktorú Komisia uskutočnila v rámci prípravy posúdenia vplyvu, sa podarilo zozbierať dostatočné dôkazy o tom, že investori (inštitucionálni aj retailoví) majú o takéto EDIF záujem.

3. Hlavné prvky návrhu

3.1 Výsledkom doterajšieho vývoja je neuspokojivý rozvoj a výkonnosť trhov s nástrojmi dlhodobých investícií v celej EÚ. Konkrétne sa v návrhu uvádza, že fondy sú menšie, než by mohli byť; náklady na ich spravovanie sú vyššie, než by mali byť a retailoví investori majú obmedzenú možnosť výberu fondov v jednotlivých členských štátoch. Je potrebné podniknúť kroky na európskej úrovni a riešiť túto situáciu. Komisia preto navrhuje vytvoriť jednotný trh pre dlhodobé investičné fondy.

3.2 Bolo určených sedem možných politík, a to na základe ich kapacít vyriešiť tieto operačné ciele. Tieto možnosti siahajú od zachovania súčasného stavu, cez dobrovoľné označovanie a kódovanie produktov, rozšírenie PKIPCP tak, aby zahŕňali niektoré dlhodobé aktíva, vytvorenie dlhodobého uzavretého investičného produktu podľa vzoru PKIPCP, ktorý by bol otvorený len inštitucionálnym investorom, ten istý druh produktu, ale otvorený aj majetným súkromným osobám, nový fond so silnejšími pravidlami na ochranu investorov a bez práv na vyplácanie, otvorený všetkým investorom, vrátane retailových, až po ten istý fond, ale s právami na vyplácanie, avšak až po počiatočnej lehote viazanosti.

3.3 Z týchto siedmich možností je preferovanou možnosťou možnosť šesť, teda nový európsky dlhodobý investičný fond (EDIF) otvorený všetkým investorom a bez práv na vyplácanie. Táto možnosť je podobná modelom, ktoré existujú v tých členských krajinách, ktoré povoľujú investície retailových investorov.

3.4 Podľa návrhu Komisie bude EDIF fungovať v rámci režimu daného smernicou o správcach alternatívnych investičných fondov ako nová kategória schváleného uzavretého fondu. Keďže právny rámec pre EDIF má podobu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, bude priamo uplatniteľný vo všetkých členských štátoch EÚ bez potreby ďalšej transpozície. Pre rôzne aspekty tohto režimu vypracuje regulačné technické normy Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA).

^(?) COM(2013) 150 final/2.

⁽³⁾ Ú. v. EÚ C 327, 12.11.2013, s. 11-14.

3.5 EDIF sú určené na investície do dlhodobých aktív primeraných životnosti fondu. Celkový dizajn a štruktúra sú zamerané na dlhodobé aktíva, ako napríklad projekty v oblasti infraštruktúry. Komisia stanovuje pravidlá súvisiace s tým, ako môže byť investované portfólio EDIF. Minimálne 70 % musí byť investovaných do dlhodobých aktív a nie viac ako 30 % do aktív oprávnených na investície PKIPCP. Tento 70 % limit na zloženie portfólia sa neuplatňuje prvých 5 rokov EDIF, 12 mesiacov počas jeho životnosti ak sa EDIF potrebuje zásobiť novým kapitálom, a ku koncu jeho životnosti, keď začne predávať aktíva v súlade s ustanoveniami o vyplácaní.

3.6 EDIF musia byť uzavreté a s pevne stanovenou životnosťou. Investori si nemôžu nechať vyplatiť svoje investície pred uplynutím stanovenej životnosti. O životnosti bude rozhodovať povaha aktív, ktoré chce EDIF nadobudnúť a držať, takže medzi investičným horizontom dlhodobého aktíva, ktoré sa má nadobudnúť, a horizontom vyplácania je vzájomná súvislosť. ESMA má vypracovať regulačné technické normy, ktoré budú ďalej upravovať požiadavky týkajúce sa prispôsobenia životnosti EDIF životnosti každého z jeho jednotlivých aktív.

3.7 V článku 17 návrhu nariadenia sa uvažuje o vzniku sekundárneho trhu s podielovými listami alebo akciami EDIF. To by zabezpečilo likviditu investorom, ktorí si chcú nechať vyplatiť svoj podiel alebo jeho časť, a ako také by to neovplyvnilo financovanie projektu, ktorý je jadrom samotného EDIF.

3.8 EDIF budú predstavovať investičné produkty v zmysle smernice o trhoch s finančnými nástrojmi, a preto sa na ne budú vzťahovať všetky požiadavky uvedenej smernice v súvislosti s uvádzaním na trh, predajom a zverejňovaním.

3.9 EDIF sa zdá byť pozitívnym vývojom z hľadiska nového označenia produktu a povolenia pre retailových investorov, pokiaľ ide o dlhodobé aktíva/uzavretú oblasť, aj ako potenciálny zdroj financovania pre nekótované európske spoločnosti. Komisia uvádza, že manažéri a investori majú záujem o takýto produkt, ktorý bude atraktívny aj pre aktérov v sektore infraštruktúry, pokiaľ ide o alternatívne zdroje financovania.

3.10 Vzhľadom na priekopnícku povahu navrhovaného nariadenia nadobúdajú otázky monitorovania a hodnotenia ešte väčší význam. Komisia to vníma, a preto navrhuje monitorovať, či trh s EDIF počas obdobia približne prvých štyroch rokov porastie. Hlavné ukazovatele výkonnosti, ako napríklad počet zriadených fondov, ktoré pôsobia cezhranične, priemerná veľkosť EDIF, názory investorov a relatívny podiel financovania podľa druhu infraštruktúry, nehnuteľný majetok, MSP a pod., umožnia zhodnotiť úspech či neúspech tejto iniciatívy. Ak by táto iniciatíva nedokázala rozvinúť trh s dlhodobými cezhraničnými investíciami, podniklo by sa ďalšie preskúmanie, prehodnotenie a reformy s cieľom vyriešiť toto zlyhanie a zvýšiť atraktivnosť EDIF.

V Bruseli 16. októbra 2013

Predseda
Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru
Henri MALOSSE