Opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar "Il-Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju"

COM(2011) 860 final — 2011/0417 (COD)

(2012/C 191/13)

Relatur: **is-Sinjura NIETYKSZA**

Nhar l-20 u s-17 ta' Jannar 2012, il-Kunsill u l-Parlament Ewropew rispettivament iddeċidew, b'konformità mal-Artikolu 114 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, li jikkonsultaw lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar

il-Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju

COM(2011) 860 final – 2011/0417 (COD).

Is-Sezzjoni Speċjalizzata għas-Suq Uniku, il-Produzzjoni u l-Konsum, inkarigata sabiex tipprepara l-ħidma tal-Kumitat dwar is-suġġett, adottat l-opinjoni tagħha nhar is-17 ta' April 2012.

Matul l-480 sessjoni plenarja tiegħu li saret fil-25 u s-26 ta' April 2012 (seduta tas-26 ta' April), il-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew adotta din l-Opinjoni b'131 vot favur, 2 voti kontra u 5 astensjonijiet.

1. Konklużjonijiet u rakkomandazzjonijiet

1.1 Il-KESE jilqa' r-Regolament dwar il-Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju li jipproponi li jiġi stabbilit strument legali pan-Ewropew ta' investiment permezz ta' passaport uniku biex jgħin lill-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju jiġbdu lill-investituri internazzjonali u biex jiffaċilita l-aċċess għall-finanzjament mill-SMEs innovattivi. Ir-Regolament jistabbilixxi regoli uniformi dwar il-kategoriji ta' investituri, rekwiżiti uniformi għall-maniġers tal-impriżi kollettivi li joperaw taħt l-isem "Fond Ewropew ta' Kapital ta' Riskju", il-ħtiġijiet sabiex il-portafoll tal-investiment, it-tekniki ta' investiment u l-impriżi eliġibbli jistgħu jkunu fil-mira ta' fond ta' kapital ta' riskju kwalifikat.

1.2 Din l-inizjattiva hija reazzjoni għall-għanijiet tal-Istrateġija Ewropa 2020 globali u l-Att dwar is-Suq Uniku (SMA) biex jiġi żgurat li sal-2012 il-fondi ta' kapital ta' riskju stabbiliti fi kwalunkwe Stat Membru jkunu jistgħu jinvestu b'mod liberu fl-UE kollha, u jiffinanzjaw kumpaniji innovattivi tal-UE u l-ħolqien tal-impjiegi b'mod sostenibbli.

1.3 Ir-Regolament dwar il-Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju għandu l-għan li jiġbed lill-investituri internazzjonali privati, inklużi l-individwi, biex jinvestu fil-fondi ta' kapitali ta' riskju bbażati fi kwalunkwe pajjiż tal-UE. Din hija ħaġa ferm importanti billi s-settur ta' kapital ta' riskju Ewropew jiddependi wisq fuq il-finanzjament pubbliku, b'iktar minn 50 % tal-fondi provduti mill-kontribuzzjonijiet pubbliċi. Il-KESE huwa tal-fehma li l-awtoritajiet pubbliċi minflok għandhom jiffokaw fuq il-ħolqien ta' qafas regolatorju stabbli.

1.4 Ir-Regolament jistabbilixxi regoli uniformi fir-rigward tal-kategoriji ta' investituri li jitqiesu eliġibbli. Il-miżuri proposti għandhom ikunu iktar flessibbli u jindirizzaw ir-rekwiżiti tal-investituri privati internazzjonali sabiex ikunu jistgħu jagħmlu investimenti transkonfinali. Il-KESE huwa tal-fehma li l-miżuri għandhom ikunu attraenti kemm għall-investituri mhux Ewropej kif ukoll dawk Ewropej jekk nixtiequ li titwessa' l-ġabra ta' kapital disponibbli għall-SMEs Ewropej.

1.5 Il-passaport Ewropew tal-fond ta' kapital ta' riskju huwa ferm importanti fil-kuntest tar-regolamenti prudenzjali bħal Basel III, CRDIV u Solvenza, għall-provvedituri privati l-kbar tal-kapital lill-industrija tal-kapital ta' riskju: il-banek, il-fondi tal-pensjonijiet u l-kumpaniji tal-assigurazzjoni li jillimitaw l-investimenti tagħhom fl-SMEs innovattivi li jkunu meqjusa bħala assi ta' riskju għoli.

1.6 Il-KESE jilqa' b'mod partikolari r-rwol ippjanat tal-Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju biex jappoġġjaw il-ħolqien tal-impjiegi f'SMEs Ewropej innovattivi u ta' livell teknoloġiku għoli. Il-fondi tal-assi ġestiti m'għandhomx jaqbżu l-limitu ta' EUR 500 miljun, għandhom jiddedikaw mill-inqas 70 % tal-kontribuzzjonijiet kapitali aggregati direttament lill-SMEs, u għandhom jipprovdu finanzjament b'ekwità jew kważi ekwità lill-SMEs.

1.7 Il-Kumitat jinsab sodisfatt ukoll bir-rekwiżiti uniformi għar-reġistrazzjoni tal-fondi fl-Ewropa kollha u l-passaport tal-kummerċjalizzazzjoni fl-UE, li għandhom jiffaċilitaw kemm l-investimenti transkonfinali, kif ukoll il-ħtiġijiet għall-konformità tal-intrapriżi, l-organizzazzjoni u l-etika għall-maniġers tal-fondi Ewropej.

1.8 Madankollu, il-KESE jiġbed l-attenzjoni għal għadd ta' limitazzjonijiet li jistgħu jdgħajfu l-impatt antiċipat bħal-limitazzjoni tal-ambitu tal-azzjoni tal-fond ta' kapital ta' riskju li jikkwalifika ta' riskju, billi tillimitah esklużivament għal investimenti fi strumenti ta' ekwità u kważi ekwità maħruġ direttament minn impriża (pereżempju ħruġ ġdid ta' ishma jew forom oħra ta' parteċipazzjoni). Il-KESE jipproponi li r-Regolament propost jitwessa' biex jinkludi ishma jew unitajiet ta' EVCF (European Venture Capital Funds) kif ukoll fondi ta' fondi, li jistgħu jżidu l-ammont globali ta' kapital disponibbli għall-investimenti tal-SMEs.

1.9 Dawn il-limitazzjonijiet jeskludu mill-kamp ta' applikazzjoni tar-regolament il-possibbiltà li l-ħekk imsejjaħ fond ta' fondi jikseb il-passaport għall-UE kollha.

1.10 Il-KESE jiġbed l-attenzjoni għall-fatt li l-passaport uniku ma jsolvix il-kwistjoni tat-trasparenza fiskali tal-istrumenti ta' investiment, li hija kruċjali biex il-kapital ta' riskju jew l-investimenti ta' ekwità privata jitwettqu b'mod effettiv. Il-problema tal-ostakli fiskali transkonfinali fil-kapital ta' riskju għandha tiġi eżaminata u għandhom jiġu proposti soluzzjonijiet.

1.11 Il-KESE jenfasizza li l-essenza ta' strument ta' investiment effettiv hija li dan għandu jippermetti li tipi differenti ta' investituri jwettqu investimenti konġunti, filwaqt li tiġi żgurata l-ottimizzazzjoni tat-taxxa, speċjalment f'dak li jirrigwarda li tiġi evitata t-tassazzjoni doppja (hawnhekk il-kwistjoni hija dwar it-taxxa mħallsa fuq l-investiment tal-portafoll u t-taxxa fuq id-distribuzzjoni tal-fondi lura lejn l-investituri fil-fond).

1.12 Il-KESE jitlob li jkun hemm perjodu transizzjonali relatat mal-implimentazzjoni tar-rekwiżiti tal-limitu, sabiex jiġu kkunsidrati l-livelli differenti ta' dħul fl-Istati Membri differenti tal-UE.

1.13 Il-KESE jqis li fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju għandhom ikunu struttura magħluqa li tinvesti mill-inqas 70 % tal-kontribuzzjonijiet kapitali aggregati tagħha u l-kapital impenjat mhux mitlub f'assi li huma investimenti li jikkwalifikaw, sabiex jiġi żgurat li l-ishma tagħhom ma jiġux skambjati għall-flus jew titoli sakemm jiġu likwidati. Barra minn hekk, il-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju għandhom ikunu stabbiliti fl-Unjoni Ewropea, sabiex jiġi evitat li jinħolqu fondi ġestiti minn maniġer mill-UE fir-rifuġji fiskali għall-finijiet ta' evitar tat-taxxa.

1.14 L-iskema ta' protezzjoni tal-investituri għandha tissaħħaħ bil-ħatra ta' depożitarju, li jkun responsabbli li jiżgura ż-żamma sigura tal-assi, il-monitoraġġ tal-fluss tal-flus u s-superviżjoni tal-funzjonijiet. Id-Direttiva dwar l-impriżi għall-investiment kollettiv fit-titoli trasferibbli (UCITS) teħtieġ il-ħatra ta' depożitarju għall-impriżi tal-investiment kollettiv.

1.15 Il-KESE jixtieq jiġbed l-attenzjoni għall-importanza partikolari li jiġi żviluppat l-użu ta' fondi tal-UE għas-suq ta' kapital ta' riskju u d-disponibbiltà ta' finanzjament għal negozji fil-fażi tat-tfassil u tal-bidu, li ma jkunux finanzjati mill-kapital privat minħabba l-livell ta' riskju involut.

1.16 Il-proposta tar-Regolament li jiġi introdott passaport għall-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju huwa pass fid-direzzjoni t-tajba; din il-proposta għandha tiġi kompluta u żviluppata sabiex jiġi evitat impatt li jkun żgħir b'mod sproporzjonat meta mqabbel mal-istennijiet.

2. **Is-suq ta' kapital ta' riskju u ta' ekwità privata fl-Ewropa**

2.1 Ir-Regolament propost tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tfassal fil-kuntest ta' valutazzjoni speċifika. Id-dokument jiddeskrivi s-suq ta' kapital ta' riskju fl-Ewropa bħala dgħajjef meta mqabbel mas-suq Amerikan. Is-suq Ewropew huwa ferm iżgħar, frammentat f'sensiela ta' swieq nazzjonali u kkaratterizzat minn nuqqas ta' regoli uniformi. Ftit Stati Membri biss għandhom sistemi speċjali ta' fondi ta' kapital ta' riskju, b'regoli dwar il-kompożizzjoni tal-portafoll, il-metodi ta' investiment u mira ta' investiment eliġibbli. Dan ifisser li għall-provvedituri tal-kapital bħall-klijenti individwali, il-fondi ta' pensjonijiet u l-kumpaniji ta' assigurazzjoni, l-isforz biex l-investiment jiġi gwidat lejn kapital ta' riskju huwa diffiċli u jiswa ħafna flus.

2.2 Tradizzjonalment, il-maniġers tal-fondi Brittaniċi jiġbru u jinvestu l-akbar sehem mill-kapital Ewropew fis-settur ta' riskju u ta' ekwità privata. Il-Brittaniċi sistematikament rnexxielhom jiġbru madwar 30 % tal-fondi mis-suq għal investimenti ġodda, u fl-2009 rnexxielhom jiġbru 34 %. Fil-quċċata tal-fażi rebbieħa fl-2007, il-maniġers tal-fondi Brittaniċi investew EUR 34 biljun, li jammontaw għal 46 % tal-investimenti Ewropej kollha. Fis-sena ta' kriżi tal-2009, din il-figura kienet EUR 9 biljun, li tirrappreżenta kważi 40 % tas-suq. F'termini ta' investiment, 52 % biss tad-EUR 9 biljun investiti marru għand kumpaniji Brittaniċi, filwaqt li ħafna mill-kapital li fadal ġie esportat lejn pajjiżi oħra Ewropej.

2.3 L-atturi l-oħra ewlenin fis-suq Ewropew huma l-akbar ekonomiji fil-kontinent l-antik, jiġifieri Franza, il-Ġermanja u l-Italja. Il-pożizzjoni tagħhom fis-suq hija stabbli; fl-2009 dawn it-tliet pajjiżi ġabru madwar 31 % tal-kapital il-ġdid kollu u investew EUR 6,7 biljun, li jammontaw għal madwar 29 % tal-investimenti kollha. Fil-każ tagħhom, ħafna mill-fondi jinġabru fis-swieq nazzjonali u jibqgħu fil-pajjiż fl-għamla ta' investiment, li, bħal fil-każ tal-Italja u l-Ġermanja fl-2009, jiġu ssupplementati mill-kapital importat.

2.4 Seħħew ukoll bidliet kbar fl-istruttura tal-provvedituri tal-kapital. Fl-2008, is-sors prinċipali tal-kapital kienu l-fondi tal-pensjonijiet (28 %), filwaqt li l-importanza tal-banek kienet qed tonqos gradwalment (22 % fl-2000 u 7 % fl-2008). Fl-2009, din it-tendenza nqalbet u sehem il-banek żdied għal 18 %. Dawn il-bidliet kienu r-riżultat ta' sospensjoni f'daqqa tal-fluss tar-riżorsi mis-settur tal-fond tal-pensjonijiet, li kien qed jipprova jillimita l-espożizzjoni tiegħu għall-assi riskjużi.

2.5 Wieħed mill-indikaturi tal-iskala tad-diffikultà marbuta mal-ġbir tal-fondi huwa l-ħin meħtieġ mill-maniġers tal-fondi għall-għeluq finali ta' fond (jiġifieri biex jiġbru grupp kunċettwali ta' investituri). Bejn l-2005 u 2007, bħala medja ma kienx meħtieġ aktar minn sena għal dan. Sal-2009, dan il-proċess kien qed idum 18-il xahar, u sal-ewwel nofs tal-2010 il-figura laħqet 20 xahar.

2.6 Għal numru ta' snin, kien hemm xejra ċara 'l isfel fl-investiment ta' kapital ta' riskju fl-Ewropa: fl-2009 l-investimenti ta' riskju ammontaw għal EUR 9 biljun, iżda l-investmenti finnegozji fil-fażi ta' tnissil u tal-bidu kienu biss ta' EUR 2 biljun. Fl-ewwel disa' xhur tal-2010, l-investiment ammonta għal EUR 7 biljun.

2.7 Waħda mill-konsegwenzi ewlenin ta' investiment aktar baxx kienet it-tnaqqis fil-valur medju tal-investimenti f'intrapriża waħda minn EUR 8,8 miljun fl-2008 għal EUR 4,7 miljun sena wara. Id-data mill-ewwel nofs tal-2010 turi li dan l-ammont żdied sussegwentement għal EUR 7,9 miljun.

2.8 L-investimenti huma ffokati fuq 5 setturi: fl-2009 u l-2010, 19 % tal-investimenti marru għas-settur li jipproduċi oġġetti u servizzi għan-negozju, 13 % għall-prodotti tal-konsumatur u s-settur tal-bejgħ bl-imnut u t-telekomunikazzjonijiet u 15 % ġew investiti fis-settur tal-bijoteknoloġija. Fil-każ tal-kapital ta' riskju, 65 % tal-investimenti marru għas-settur tax-xjenza tal-ħajja, is-settur tal-IT, is-settur tal-apparat elettroniku u s-settur tat-telekomunikazzjonijiet.

3. **Sinteżi tal-proposta tal-KE**

3.1 B'konsegwenza tal-kriżi finanzjarja tal-2008 u l-2009, u r-rekwiżiti prudenzjali l-ġodda bħal Basel III, CRDIV u Solvenza, il-provvediment u l-estensjoni tal-linji tal-kreditu mill-banek lill-SMEs naqsu b'mod konsiderevoli. It-tfittxija u d-domanda tal-SMEs għal sorsi alternattivi ta' finanzjament saru urġenti.

3.2 Għalhekk, hemm bżonn li jiġu provduti sorsi alternattivi ta' finanzjament għall-SMEs. F'dan ir-rigward, il-fondi ta' kapital ta' riskju jaqdu rwol kruċjali biex jingħalaq id-distakk fil-finanzjament tal-innovazzjoni fl-investimenti. Dawn jipprovdu fondi ta' ekwità jew kważi ekwità lill-istartups u l-intrapriżi ż-żgħar b'perċezzjoni ta' potenzjal għat-tkabbir għat-tul, tipikament biex jiffinanzjaw l-iżvilupp inizjali fis-suq. Għall-kuntrarju tal-fondi ta' ekwità privata (li jiffokaw l-iktar fuq il-buyouts), il-fondi ta' kapital ta' riskju jinvestu fil-kumpaniji fuq bażi ta' perjodu għat-tul, flimkien mal-intraprendituri.

3.3 L-industrija Ewropea tal-kapital ta' riskju hija frammentata u mifruxa. Dan iwassal għal riluttanza statistikament sinifikanti fl-investituri biex jinvestu f'fondi ta' kapital ta' riskju (Venture Capital Funds – VCF). Bħala konsegwenza tal-frammentazzjoni fir-regolamenti, investituri potenzjali tal-"kapital ta' riskju" bħalma huma l-individwi għonja, il-fondi tal-pensjonijiet jew il-kumpaniji tal-assigurazzjoni jsibuha diffiċli u għalja li jibdew jindirizzaw uħud mill-investimenti tagħhom lejn il-kapital ta' riskju.

3.4 In-nuqqas ta' riżorsi finanzjarji li attwalment huma diretti lejn il-kapital ta' riskju huwa direttament responsabbli għall-fatt li l-VCF medju Ewropew mhuwiex ta' daqs ideali. Il-kapital ta' riskju, f'dan l-istadju, jaqdi rwol minuri fil-finanzjament tal-SMEs. In-nuqqas ta' settur ta' kapital ta' riskju effiċjenti jwassal biex l-innovaturi u l-impriżi tan-negozju innovattivi Ewropej ma jilħqux il-potenzjal kummerċjali tagħhom. U dan huwa negattiv għall-kompetittività globali tal-Ewropa.

3.5 Dan inaqqas b'mod konsiderevoli l-potenzjal tal-investiment, jiġifieri l-fondi, u jillimita l-fluss tal-kapital lejn l-intrapriżi ż-żgħar u ta' daqs medju, speċjalment in-negozji innovattivi. Konsegwentement, dan "jobbliga" lill-SMEs biex jiddependu mis-settur bankarju. Din is-sitwazzjoni hija aktar diffiċli għall-SMEs peress li, fid-dawl tar-regolamenti prudenzjali l-ġodda, il-banek saru wisq inqas inklinati li jiffinanzjaw in-negozji ż-żgħar fl-istadji inizjali tal-iżvilupp tagħhom, anke dawk innovattivi.

3.6 Suq Ewropew tal-kapital ta' riskju li jirnexxi huwa wieħed mill-għanijiet tal-Istrateġija Ewropa 2020. Il-Kummissjoni Ewropea ħadet impenn fl-Att dwar is-Suq Uniku [1] (SMA) biex tiżgura li sal-2012 il-fondi ta' kapital ta' riskju stabbiliti fi kwalunkwe Stat Membru jkunu jistgħu jżidu l-kapital u jinvestu b'mod liberu fl-UE kollha.

3.7 Fid-dokument tagħha tas-7 ta' Diċembru 2011, il-Kummissjoni ressqet proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u l-Kunsill dwar il-Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju. Il-punt prinċipali tal-proposta huwa li fiż-Żona Ekonomika Ewropea tiġi introdotta l-possibbiltà li l-fondi ta' kapital ta' riskju jiksbu l-hekk imsejjaħ status ta' fond Ewropew (passaport), sakemm jissodisfaw ċerti rekwiżiti regolatorji. Il-passaport jippermettilhom jaġixxu b'mod liberu u jiġbru fondi f'pajjiżi individwali. Dan jiżgura li l-investituri jkollhom sigurtà bażika ta' investiment, u għall-kumpaniji ta' ġestjoni dan inaqqas l-ispejjeż regolatorji ta' aċċess għal kategoriji individwali ta' investituri u swieq.

3.8 Ir-Regolament propost jindirizza dawn il-problemi billi:

— jintroduċi definizzjoni ta' "Fond Ewropew ta' Kapital ta' Riskju", li tinkludi l-ħtiġijiet essenzjali li ġejjin: (i) li jiddedika mill-inqas 70 % tal-kontribuzzjonijiet kapitali aggregati lill-SMEs; (ii) li jkollu assi ġestiti li globalment ma jaqbżux limitu ta' EUR 500 miljun; (iii) li jipprovdi finanzjament ta' ekwità jew kważi ekwità (jiġifieri "kapital ġdid"); u (iv) li ma jużax lieva finanzjarja (jiġifieri l-fond ma jinvestix iktar kapital minn dak impenjat mill-investituri biex ma jiddejjinx). Is-self fuq il-perjodu l-qasir għandu jkun permess biss biex il-fond ikun jista' jkopri l-ħtiġijiet straordinarji ta' likwidità;

— jintroduċi wkoll regoli uniformi fir-rigward tal-kategoriji tal-investituri li jitqiesu bħala eliġibbli li jinvestu f'"Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju". Il-fondi li jikkwalifikaw jistgħu jkunu kkummerċjalizzati biss lill-investituri rikonoxxuti bħala investituri professjonali fid-Direttiva 2004/39/KE u ċerti investituri oħra tradizzjonali tal-kapital ta' riskju (bħall-individwi ta' valur nett għoli jew il-business angels);

— jipprovdi lil kull maniġer ta' fond ta' kapital ta' riskju li jikkwalifika b'rekwiżiti uniformi għar-reġistrazzjoni kif ukoll passaport għall-kummerċjalizzazzjoni fl-UE kollha, li ser jagħti aċċess lill-investituri eliġibbli madwar l-UE u jgħin biex jinħolqu kundizzjonijiet ekwi għall-parteċipanti kollha fis-suq ta' kapital ta' riskju;

— jintroduċi rekwiżiti minimi għat-trasparenza, l-organizzazzjoni u l-kondotta tal-kummerċ li jridu jiġu rispettati mill-maniġer;

4. **Kummenti ġenerali u speċifiċi**

4.1 Il-proposta għal Regolament tal-Parlament u tal-Kunsill dwar il-Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju tagħmel parti minn sforzi regolatorji biex jinħolqu kundizzjonijiet aktar favorevoli għall-mod li bih jaħdem is-suq ta' kapital ta' riskju u biex ikun hemm impatt akbar fuq l-SMEs. Il-KESE jemmen li dan huwa pass inizjali tajjeb ferm biex tiġi żviluppata industrija Ewropea tat-teknoloġiji moderni innovattivi u sostenibbli, li timpjega ħaddiema kwalifikati sew b'livell għoli ta' ħiliet, ħaġa li twassal għall-ħolqien ta' impjiegi.

[1] http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/20110413-communication_en.pdf, 13 ta' April 2011.

4.2 Il-KESE jenfasizza li l-essenza ta' strument ta' investiment effettiv hija li dan għandu jippermetti li tipi differenti ta' investituri jwettqu investimenti konġunti, filwaqt li tiġi żgurata l-ottimizzazzjoni tat-taxxa, speċjalment f'dak li jirrigwarda li tiġi evitata t-tassazzjoni doppja (hawnhekk il-kwistjoni hija dwar it-taxxa mħallsa fuq l-investiment tal-portafoll u t-taxxa fuq id-distribuzzjoni tal-fondi lura lejn l-investituri fil-fond). Jidher li n-nuqqas ta' referenza għall-kwistjoni tat-trasparenza fiskali jfisser li ser ikun hemm interess limitat fil-passaport.

4.3 L-għajnuna lill-investituri istituzzjonali biex jiksbu aċċess għas-suq ta' riskju tista' tingħata ferm aktar malajr u faċilment permezz tal-użu tal-mekkaniżmu ta' fond tal-fondi, fejn jinkiseb tixrid konsiderevoli tar-riskju fil-livell tal-investimenti tal-portafoll. Il-fond tal-fondi jipprovdi mod tajjeb biex isir investiment fil-kapital ta' riskju għall-investituri istituzzjonali b'allokazzjonijiet żgħar għall-kapital ta' riskju jew għall-investituri istituzzjonali li ma jkunux akkumulaw kompetenza estensiva fl-investiment dirett fil-fondi. Skont id-data mill-EVCA, fl-2009 il-fondi tal-fondi kienu responsabbli għal madwar 13,5 % ta' kapital ġdid allokat fil-fondi ta' riskju u ta' ekwità privata, filwaqt li matul il-perjodu 2005-2009 dan kellu medja ta' 14,1 % (fl-istess ħin il-fondi tal-fondi kienu t-tieni l-akbar provveditur ta' kapital wara l-fondi tal-pensjonijiet).

4.4 Il-KESE jitlob li jkun hemm perjodu transizzjonali relatat mal-implimentazzjoni tar-rekwiżiti tal-limitu, sabiex jiġu kkunsidrati l-livelli differenti ta' dħul fl-Istati Membri differenti tal-UE.

4.5 Il-KESE jqis li fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju għandhom ikunu struttura magħluqa li tinvesti mill-inqas 70 % tal-kontribuzzjonijiet kapitali aggregati tagħha u l-kapital impenjat mhux mitlub f'assi li huma investimenti li jikkwalifikaw, sabiex jiġi żgurat li l-ishma tagħhom ma jiġux skambjati għall-flus jew titoli sakemm jiġu likwidati. Barra minn hekk, il-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju għandhom ikunu stabbiliti fl-Unjoni Ewropea, sabiex jiġi evitat li jinħolqu fondi ġestiti minn maniġer mill-UE fir-rifuġji fiskali għall-finijiet ta' evitar tat-taxxa.

4.6 L-iskema ta' protezzjoni tal-investituri għandha tissaħħaħ bil-ħatra ta' depożitarju, li jkun responsabbli li jiżgura ż-żamma sigura tal-assi, il-monitoraġġ tal-fluss tal-flus u s-superviżjoni tal-funzjonijiet. Id-Direttiva dwar l-impriżi għall-investiment kollettiv fit-titoli trasferibbli (UCITS) teħtieġ il-ħatra ta' depożitarju għall-impriżi tal-investiment kollettiv. Dan il-prinċipju ġie integrat ukoll fid-Direttiva dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi (AIFM). Sabiex tiġi żgurata l-kontinwità tal-qafas Komunitarju, għandu jinħatar ukoll depożitarju għall-EVCF.

4.7 Ir-Regolament il-ġdid ma jindirizzax id-dgħufija nominali tas-suq ta' kapital ta' riskju. Hemm żewġ fenomeni li jirregolaw l-ekonomija tal-fondi ta' investiment: l-ewwel wieħed huwa t-tkabbir dinamiku tas-settur tal-fondi tal-pensjonijiet wassal għal tkabbir sistematiku fil-valur tal-kapital allokat għall-fondi mill-investituri (ta' riskju, ta' ekwità privata). Madankollu, ir-regoli li jirregolaw l-analiżi tar-riskju ta' investiment fil-portafoll ta' investiment ifissru li l-aħjar portafoll ta' investiment tal-fond ta' riskju għandu jinkludi bejn 8 sa 12-il kumpanija. Numru iżgħar ta' investimenti jżid ir-riskju tal-portafoll ġenerali, filwaqt li numru akbar jista' jgħolli l-ispejjeż tal-monitoraġġ tal-portafoll. L-effett konġunt tal-provvista dejjem ikbar tal-kapital u r-regola dwar l-ottimizzazzjoni tal-portafoll inevitabbilment iwasslu għal tendenza stabbli lejn it-tkabbir fid-daqs tal-fondi u għalhekk hija meħtieġa żieda fil-valur tal-investimenti individwali fil-kumpanija tal-portafoll. Fl-aħħar nett, it-tkabbir fit-tfaddil tal-pensjonijiet (tfaddil għat-tul) xpruna bidla fl-investiment lil hinn mis-settur ta' riskju lejn l-ekwità privata.

4.8 It-tieni fenomenu huwa marbut mal-mod kif jitħallsu l-maniġers, fi ftit kliem dawn jitħallsu persentaġġ tal-valur tal-kapital ġestit. Skema ta' remunerazzjoni bħal din tfisser li aktar ma jkun kbir il-fond, aktar ikun kbir il-valur tar-remunerazzjoni. Dan ifisser li għal grupp ta' ġestjoni partikolari jsir aktar profittabbli (!) li jintuża fond ta' ekwità privata (kbir) milli fond ta' riskju (żgħir), fejn ir-riskju ta' investiment ikun konsiderevolment ogħla, bħalma huma l-ispejjeż ta' ġestjoni. Dawn iż-żewġ fenomeni jfissru li s-suq ta' riskju qed isir relattivament dejjem aktar dgħajjef (jikber aktar bil-mod), peress li hemm tendenza li l-kapital imur fil-fondi u l-investimenti l-kbar, li fl-istess ħin jista' jaqbel lill-interessi ta' maniġers tal-fondi opportunisti.

4.9 Ir-Regolament propost mhuwiex kapaċi jtaffi dawn iż-żewġ tendenzi, u l-KESE jistieden lill-Kummissjoni tirrifletti iktar fuq dan l-aspett.

4.10 L-investimenti li jsiru mill-eżekuttivi ta' maniġer ta' fond ta' kapital ta' riskju meta jinvestu fil-fondi ta' kapital ta' riskju li jikkwalifika u li jiġġestixxu huma stess, u b'hekk jagħtu xhieda tal-involviment u r-responsabbiltà tagħhom, għandhom ikunu permessi.

4.11 Il-KESE jappoġġja l-Fondi ta' Kapital ta' Riskju dedikati għat-teknoloġiji tas-soċjetà tal-informazzjoni, l-effiċjenza fl-użu tal-enerġija u s-sorsi tal-enerġija rinnovabbli li jistgħu jikkontribwixxu biex jinkisbu l-għanijiet tal-Istrateġija globali Ewropa 2020.

4.12 Il-KESE jilqa' l-inizjattiva li l-Kummissjoni tingħata s-setgħa li tadotta atti delegati, u jħeġġiġha tkompli għaddejja bil-monitoraġġ tal-iżviluppi u l-evoluzzjonijiet tas-Suq ta' Kapital ta' Riskju.

Brussell, 26 ta' April 2012.

Il-President
tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew
Staffan NILSSON