Stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských fondech dlouhodobých investic

COM(2013) 462 final – 2013/0214 (COD)

(2014/C 67/13)

Zpravodaj: **pan SMYTH**

Dne 4. července 2013 se Evropský parlament a dne 17. července 2013 Rada Evropské unie, v souladu s články 114 a 304 Smlouvy o fungování Evropské unie, rozhodly konzultovat Evropský hospodářský a sociální výbor ve věci

návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských fondech dlouhodobých investic

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

Specializovaná sekce Hospodářská a měnová unie, hospodářská a sociální soudržnost, kterou Výbor pověřil přípravou podkladů na toto téma, přijala stanovisko dne 4. října 2013.

Na 493. plenárním zasedání, které se konalo ve dnech 16. a 17. října 2013 (jednání dne 16. října), přijal Evropský hospodářský a sociální výbor následující stanovisko 150 hlasy pro, 2 hlasy byly proti a 1 člen se zdržel hlasování.

1. **Závěry a doporučení**

1.1 EHSV vítá návrh nařízení předložený Komisí na vytvoření přeshraničního produktového rámce pro dlouhodobé investice. Vytvoření evropských fondů dlouhodobých investic EU („ELTIF" – European Long Term Investment Funds) přispěje ke zvýšení poptávky investorů po významných dlouhodobých aktivech.

1.2 Fondy ELTIF mohou být poskytovány pouze v rámci směrnice o správcích alternativních investičních fondů a musí investovat alespoň 70 % kapitálu do způsobilých dlouhodobých projektů, jako jsou fyzické a sociální infrastruktury a malé a střední podniky, díky čemuž by měly podpořit vznik stabilních investičních produktů.

1.3 EHSV z velké části souhlasí s analýzou očekávané poptávky po fondech ELTIF, kterou provedla Komise, a regulačních překážek v současnosti bránících institucionálním a retailovým investicím do nových přeshraničních projektů infrastruktury. Předkládané nařízení umožňuje povzbudit smysluplný jednotný trh investic do dlouhodobých projektů.

1.4 Návrh Komise zavést financování uzavřeného typu přístupné jak institucionálním tak i retailovým investorům je zejména s ohledem na pravděpodobný vznik sekundárního trhu s podílovými jednotkami či akciemi fondů ELTIF pravděpodobně tím nejlepším přístupem.

1.5 Vzhledem k tomu, že předkládané nařízení otevírá nové možnosti na evropských investičních trzích, bude zapotřebí pečlivě monitorovat jeho provádění. EHSV vítá návrh monitorovat rozvoj trhu fondů ELTIF. Kdyby se prostřednictvím této iniciativy dlouhodobý přeshraniční investiční trh nepodařilo vybudovat, bude provedeno další posouzení, vyhodnocení a reforma s cílem odstranit nedostatky a ještě zvýšit přitažlivost fondů ELTIF.

2. **Souvislosti návrhu nařízení**

2.1 Dne 26. června 2013 Evropská komise zveřejnila návrh nařízení o evropských fondech dlouhodobých investic (ELTIF) spolu s rozsáhlým posouzením dopadu ([1]). Podle Komise je hlavním účelem návrhu na vytvoření přeshraničního finančního nástroje tohoto druhu přispět k navýšení nebankovního financování dostupného pro podniky v EU s potřebou přístupu k dlouhodobému kapitálu pro účely projektů v těchto oblastech:

— infrastruktura, např. v oblasti dopravy, komunikací, energií či vzdělávání;

— investice do nekotovaných společností, zejména do malých a středních podniků;

— investice do nemovitých aktiv, jako jsou např. budovy, či přímé nákupy aktiv infrastruktury;

— investice do infrastruktury v sociální oblasti, v oblasti inovací a ochrany klimatu.

([1]) SWD(2013) 231 final.

2.2 Návrhy Komise jsou v souladu s přístupem uplatňovaným v zelené knize o dlouhodobém financování evropské ekonomiky ([2]), ke které se EHSV vyjádřil souhlasně v červenci 2013 ([3]). Jak z názvu nařízení vyplývá, hlavním cílem je povzbuzení a usnadnění větších objemů dlouhodobých investic v Evropě. Dlouhodobé investice musí být pro investory snáze dostupné a atraktivnější.

2.3 Opatření na evropské úrovni jsou nezbytná, neboť na základě průzkumu Komise je zřejmé, že poskytování dlouhodobých investičních nástrojů v Unii je poznamenáno odchylkami, nesrovnalostmi a fragmentací. V příloze 2 doprovázející posouzení dopadu jsou podrobně popsány tyto nesrovnalosti v režimech dlouhodobého financování v Německu, Spojeném království, Francii, Irsku, Nizozemsku, Itálii a Lucembursku. Podle Komise neexistuje žádný dohodnutý soubor přeshraničních norem definujících, co to jsou dlouhodobá aktiva a investice, pro koho by mohly být vhodné a jak fungují.

2.4 Stávající přeshraniční investiční rámec – Subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) – se týká portfolií likvidních převoditelných cenných papírů jako dluhopisů a akcií. Třídy aktiv vyloučené ze SKIPCP, konkrétně dlouhodobé podíly na nemovitém majetku jako infrastruktura a nemovitosti, mají zásadní význam pro zajištění udržitelného růstu. Dlouhodobé investiční nástroje jsou obecně nepřevoditelné, nelikvidní, nemají přístup k sekundárním trhům a často vyžadují značné počáteční kapitálové závazky. Tyto faktory dokáží odstrašit i ty největší institucionální investory.

2.5 Komise rozeznává tři druhy rizik běžně spojovaných s investicemi do dlouhodobých aktiv:

— riziko poskytování zavádějících informací investorům ohledně povahy rizika dlouhodobých aktiv;

— riziko spojené s nelikviditou dlouhodobých aktiv;

— riziko, že existující dlouhodobé fondy nemají dostatečnou odbornou způsobilost co do výběru aktiv, monitorování projektů a sladění profilů návratnosti s potenciálními potřebami klientů.

2.5.1 Tato rizika jsou hlavním důvodem, proč fondy dlouhodobých investic dosud neslavily velký úspěch. Ne vždy dosáhly plánovaného výnosu, investoři byli klamně informováni o očekávané návratnosti a byly zaznamenány jisté nekalé prodejní praktiky. Komise uznává, že fondy dlouhodobých investic vyžadují důkladnou opatrnost a odbornou správu. V návrhu nařízení se klade velký důraz na přípravu vhodného informování a propagačních materiálů. Retailové fondy ELTIF budou strukturované retailové investiční produkty. Aby mohly být nabízeny retailovým investorům, budou muset poskytovat sdělení klíčových informací (PRIP KID). Retailoví investoři musí být zřetelně a jasně upozorněni na to, že se jedná o nástroj uzavřeného typu, na jeho investiční horizont a na absenci práv na předčasné odkoupení.

2.6 Komise odhaduje, že financování projektů infrastruktury v Evropě si do roku 2020 vyžádá 1 500 až 2 000 miliard eur, z čehož vyplývá potřeba rozsáhlého financování. Konzultace, kterou Komise uskutečnila v souvislosti s posouzením dopadu, shromáždila jasné důkazy o tom, že investoři (jak institucionální, tak retailoví) mají chuť do takového fondu ELTIF investovat.

3. **Hlavní prvky návrhu**

3.1 Důsledkem dosavadního vývoje byl nedostatečný rozvoj a výkonnost trhu dlouhodobých investičních nástrojů v celé EU. Konkrétně se ozývají hlasy tvrdící, že fondy jsou menší než by jinak mohly být, správní náklady vyšší než by měly být a retailoví investoři mají v členských státech velmi omezenou volbu fondů. K řešení situace jsou zapotřebí opatření na evropské úrovni, a Komise tedy navrhuje vytvořit jednotný trh pro fondy dlouhodobých investic.

3.2 Na základě schopnosti řešit tyto operační cíle se rozlišuje sedm politických alternativ. Tyto alternativy sahají od nepřijetí žádného opatření přes dobrovolné označování a kódování produktů, začlenění některých tříd dlouhodobých aktiv do rámce pro SKIPCP, vytvoření dlouhodobého investičního nástroje uzavřeného typu po vzoru SKIPCP otevřeného pouze institucionálním investorům, vytvoření stejného produktu, avšak otevřeného jedincům s velkým čistým jměním, vytvoření nového nástroje se silněji regulovanou ochranou investorů a bez možnosti odkoupení, otevřeného všem investorům včetně těch retailových, až po vytvoření stejného nástroje, avšak s možností odkoupení po určitém blokovaném období.

3.3 Z těchto sedmi alternativ se preferuje šestá možnost, tedy vytvoření nového evropského fondu dlouhodobých investic (ELTIF) otevřeného všem investorům, bez možnosti odkoupení. Tato alternativa se podobá stávajícím modelům v těch členských státech, jež umožňují investice retailovým investorům.

3.4 Podle návrhu Komise by fondy ELTIF měly operovat v režimu směrnice o správcích alternativních investičních fondů jako nová kategorie povoleného fondu uzavřeného typu. Vzhledem k tomu, že legislativní rámec pro fondy ELTIF bude mít podobu nařízení Evropského parlamentu a Rady, bude ve všech členských státech EU přímo použitelný a nevyžaduje další provedení. Různé aspekty tohoto režimu bude pomocí technických norem regulovat Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA).

([2]) COM(2013) 150 final/2.
([3]) Úř. věst. C 327, 12.11.2013, s. 11–14.

3.5 Fondy ELTIF jsou určeny pro investice do dlouhodobých aktiv kompatibilních s životním cyklem fondu. Tento nástroj bude celkově strukturován a orientován na dlouhodobá aktiva, jako jsou projekty infrastruktury. Komise stanovuje pravidla pro složení portfolia těchto fondů. Alespoň 70 % kapitálu musí být investováno do dlouhodobých aktiv a maximálně 30 % do způsobilých investičních aktiv SKIPCP. 70 % limit pro složení portfolia se neuplatňuje v prvních pěti letech existence fondu ELTIF, po dobu 12 měsíců během existence fondu, pokud systém získává nový kapitál a blíží se konec jeho životního cyklu, a jakmile fond zahájí prodej aktiv v souladu se svými pravidly pro odkoupení.

3.6 ELTIF musí být fond uzavřeného typu na dobu určitou. Investoři nesmí žádat o odkoupení svých investic před uplynutím této stanovené lhůty. Její délka bude určena v závislosti na povaze aktiv, o jejichž pořízení a držení fond ELTIF usiluje. Ve fondu ELTIF tedy investiční horizont dlouhodobých aktiv, která mají být pořízena, koreluje s horizontem umožňujícím odkoupení. ESMA připraví regulační technické normy dále upřesňující podmínky pro sladění životního cyklu fondu ELTIF s životním cyklem všech jeho jednotlivých aktiv.

3.7 Článek 17 návrhu nařízení předjímá vznik sekundárního trhu s podílovými jednotkami nebo akciemi fondu ELTIF. Ten by mohl poskytovat likviditu investorům, kteří si přejí odkoupit všechna svá držení nebo jejich část, aniž by to ovlivnilo související financování projektů v rámci samotného fondu ELTIF.

3.8 Fondy ELTIF budou investičními produkty ve smyslu směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID), a budou tedy podléhat všem požadavkům uvedené směrnice, které se týkají nabízení, prodeje a zveřejňování informací.

3.9 Fondy ELTIF lze považovat za přínos jak z hlediska vytvoření nové produktové značky a modelu obchodování pro odvětví dlouhodobých aktiv uzavřeného typu, tak i jako potenciální zdroj financování pro nekotované podniky EU. Komise usuzuje, že mezi manažery a investory je po takovém produktu poptávka a že o něj projeví zájem investoři v odvětvích infrastruktury jako o alternativní zdroj financování.

3.10 Vzhledem k průlomové povaze navrhovaného nařízení nabývá otázka monitorování a hodnocení prvořadý význam. Komise to uznává a navrhuje monitorovat růst nebo další aspekty trhu fondů ELTIF přibližně po dobu počátečních čtyř let. Provést posouzení úspěšnosti této iniciativy umožní hlavní ukazatele výkonnosti, kupříkladu počet zřízených fondů fungujících přeshraničně, průměrná velikost fondů ELTIF, názory investorů a relativní míra financování podle infrastruktury, jmění, malých a středních podniků atd. Kdyby se prostřednictvím této iniciativy dlouhodobý přeshraniční investiční trh nepodařilo vybudovat, bude provedeno další posouzení, vyhodnocení a reforma s cílem odstranit nedostatky a ještě zvýšit přitažlivost fondů ELTIF.

V Bruselu dne 16. října 2013.

předseda
Evropského hospodářského a sociálního výboru
Henri MALOSSE