



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 26.6.2013
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om europæiske langsigtede investeringsfonde

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

Langsigtede investeringer svarer til dannelse af kapital med lang levetid med henblik på at finansiere materielle anlægsaktiver (som f.eks. energi-, transport- og kommunikationsinfrastrukturer, industri- og servicefaciliteter, boliger samt teknologier til økoinnovation og modvirkning af klimaændringer) samt immaterielle anlægsaktiver (f.eks. uddannelse, forskning og udvikling), der fremmer innovation og konkurrenceevne. Mange af disse investeringer sikrer generelle fordele for offentligheden, da de genererer et større afkast for samfundet som helhed ved at støtte grundlæggende tjenester og forbedre levestandarden. Formålet med dette forslag er at bidrage til at øge den mængde kapital, der er til rådighed for langsigtede investeringer i fremtidens økonomi i EU med henblik på at finansiere overgangen til intelligent, bæredygtig og inklusiv vækst. Dette vil ske gennem oprettelsen af et nyt fondsinstrument, langsigtede europæiske investeringsfonde (ELTIF'er). ELTIF'er forventes i kraft af de aktivklasser, som de må investere i, at kunne give investorerne langsigtede stabile afkast. De investerbare aktiver indgår i kategorien "alternative investeringer" – dvs. aktivklasser, der ikke er omfattet af den traditionelle definition af børsnoterede aktier og obligationer. Alternative investeringer omfatter fast ejendom, venturekapital, private equity, hedgefonde, unoterede selskaber, nødlidende værdipapirer og råvarer, men ELTIF'er vil kun fokusere på alternative investeringer, der hører til en bestemt kategori af langsigtede aktivklasser, som kræver et langsigtet engagement fra investorernes side for at kunne udvikles med succes. Derfor vil fast ejendom, unoterede selskaber og infrastrukturprojekter være investerbare aktiver, mens råvarer ikke vil være det.

Der er et klart behov for at sikre, at der på EU-plan gøres noget ved hindringerne for investeringer med langsigtet perspektiv. Det gælder særlig aktiver som f.eks. infrastrukturprojekter, der er afhængige af et langsigtet engagement. Disse aktiver er delvis afhængige af såkaldt tålmodig kapital. Det kan forekomme, at denne type investering ikke vil kunne indfries i en årrække, men formålet med investeringen er at give et stabilt og forudsigeligt afkast. Infrastrukturprojekter, investeringer i menneskelig kapital og driftskoncessioner passer til denne beskrivelse. Kapital, der investeres på denne langsigtede "tålmodige" måde, gavner realøkonomien, fordi den giver virksomhederne forudsigelig og stabil finansiering og skaber beskæftigelse.

Investorer som f.eks. forsikringsselskaber og pensionsfonde med langsigtede forpligtelser har udtrykt interesse for at investere i mere langsigtede investeringsaktiver. Samtidig har de understreget, at der er mangel på let tilgængelige poolingmekanismer, f.eks. investeringsfonde, der kan lette adgangen til disse typer investeringer. Derfor er sådanne investeringsmuligheder begrænset til nogle få meget store investorer, f.eks. store pensions- eller forsikringsselskaber, der ved hjælp af egne ressourcer kan rejse og binde tilstrækkelig kapital. Dette virker så igen som en forhindring for mindre investorer som f.eks. lokale pensionsordninger, kommunale pensionsordninger, pensionsordninger, der forvaltes af liberale erhverv, eller selskabspensionsordninger, der ellers med fordel kunne sprede deres investeringer på sådanne aktiver. At disse investorgrupper mangler, gør, at realøkonomien ikke har adgang til større mængder finansiering med kapitaldækning. Sidst, men ikke mindst vil også private detailinvestorer, der har et fremtidigt kapitalbehov (boligkøb, uddannelse eller finansiering af større renoveringer), kunne få gavn af det (løbende) afkast, som langsigtede investeringsfonde giver.

Den omfattende og langsigtede kapitalbinding, der kræves for at forvalte effektive kollektive investeringer i langsigtede aktiver, har hidtil været hæmmet af den manglende ensartethed i

reglerne fra medlemsstat til medlemsstat. De fonde og incitament, der måtte findes på nationalt plan, er ikke compatible med sammenlignelige initiativer i andre medlemsstater. Dette virker hæmmende på den kapitalpuljedannelse og investeringsekspertise, der skaber stordriftsfordele for fondene og derfor gavner investorerne. Samtidig har størstedelen af medlemsstaterne ikke nogen fondsmodeller eller tilsvarende incitament, der tager sigte på langsigtede aktivklasser. Da der ikke findes noget grænseoverskridende fondsinstrument, er investorerne på disse markeder udelukket fra at investere i langsigtede aktivklasser.

Slutresultatet er, at der ikke findes nogen let tilgængelig mekanisme til at kanalisere midler, der skal bindes i længere perioder i realøkonomiske projekter, der har behov for sådan finansiering. Dette kommer til at virke som en bremse på udviklingen af langsigtet investering. Ekspertisen hos investeringseksperterne videreudvikles ikke på grund af manglende efterspørgsel. Der opstår ikke stordriftsfordele, der giver mulighed for at begrænse omkostningerne ved at forvalte en langsigtet investeringsfond.

Dertil kommer, at der i forbindelse med store infrastrukturprojekter eller projekter inden for produktionsteknik kan være brug for at have adgang til kapitalpuljer i et omfang, der ikke altid er tilgængeligt, hvis der kun rejses kapital i en enkelt medlemsstat. Store projekter kan også have deltagelse af virksomheder, der er etableret i en række forskellige medlemsstater. Der skal i forbindelse med alle finansieringsmekanismer tages højde for dette problem, således at investorer og projekter i de forskellige EU-lande kan nyde godt af dem.

Der er derfor behov for at et finansieringsværktøj, som er specielt udformet til at løse disse problemer. For at gøre finansieringsmekanismer så effektive som muligt er det nødvendigt, at de har adgang til investorer i hele EU. Betydningen af at løse disse spørgsmål blev allerede nævnt i akten for det indre marked II¹. Et af de tolv hovedmål heri er at sætte gang i langsigtede investeringer i realøkonomien. For at nå dette mål blev det i akten for det indre marked II foreslået at udvikle et nyt sæt EU-regler for at lette grænseoverskridende rejsning af den kapital, der er nødvendig for at forvalte omkostningseffektive investeringsfonde, der har langsigtede investeringsmuligheder som mål.

Det videre perspektiv i dette arbejde er behandlet i Europa-Kommissionens grønbog om den langsigtede finansiering af den europæiske økonomi², hvori spørgsmål vedrørende udbuds- og efterspørgselssiden for alle finansieringsstrukturer indgår. Det blev også i grønbogen bekræftet, at der er behov for foranstaltninger vedrørende investeringsfonde, således som de fremgår af dette forslag, og der blev sat fokus på det bredere behov for at sætte gang i finansieringen af realøkonomien ved at forbedre blandingen af forskellige finansieringskilder og disses generelle modstandsdygtighed. På dette punkt kan den nye ELTIF bidrage til at øge finansieringsmulighederne for virksomhederne uden om bankerne som supplement til adgang til bankfinansiering.

I øjeblikket er EU's investeringsfondsmarkeder domineret af fonde, der forvaltes i henhold til direktivet om investeringsinstitutter, som så dagens lys i 1985. Investeringsinstitutterne forvalter nu aktiver for 6 697 mia. EUR³. Direktivet om investeringsinstitutter indeholder et sæt produktregler, som anvendes af investeringsfonde, der er tilgængelige for detailinvestorer, og er især rettet mod omsættelige værdipapirer. Formålet med direktivet er at sikre, at der i fondene er tilstrækkelig likviditet til at dække indløsningskravene. Investeringsinstitutter kan derfor ikke bidrage med engagementer i form af tålmodig kapital til infrastrukturprojekter og andre projekter. Selv om ELTIF'er ikke nødvendigvis vil skabe lige så stor interesse blandt investorerne som investeringsinstitutinitiativet, idet det for mange detailinvestorer er vigtigt,

¹ Se http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_da.pdf.

² Se http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm.

³ EFAMA Investment Fund Industry Factsheet, marts 2013.

at fondene er meget likvide, så viser dets succes, at initiativer på EU-plan kan have stor virkning med hensyn til markedsudvikling og opbygning af investortillid.

Oprettelsen af europæiske venturekapitalfonde og europæiske sociale iværksætterfonde vil sideløbende med ELTIF'erne bidrage til finansieringen af den europæiske økonomi. De europæiske venturekapitalfonde og de europæiske sociale iværksætterfonde er imidlertid målrettet imod en meget specifik niche i EU-økonomien: virksomhedsetablering finansieret af venturekapital og virksomheder, der er specialiseret i at opnå sociale resultater.

Forslaget om ELTIF'er har et bredere sigte end europæiske venturekapitalfonde og europæiske sociale iværksætterfonde. Det er målrettet imod en bred gruppe langsigtede aktivklasser, og det har til formål at etablere en investeringsfond, der også kan sælges til detailinvestorer. Dermed opstår der et behov for tre væsentlige træk: 1) særlige produktregler vedrørende investerbare aktiver og deres diversificering 2) en høj grad af kompetence hos dem, som har tilladelse til at forvalte og markedsføre ELTIF'er, og 3) overensstemmelse mellem ELTIF'ernes investeringshorisont og indløsningsforventningerne hos deres investorer.

Behovet for produktregler

Målet er, at der med de nye ELTIF-rammer skabes endnu et "detailpas", der følger den gennemprøvede tilgang til produktspecifikationer og risikospredning, der allerede er etableret i forbindelse med investeringsinstitutter. Der er blandt investorer en betydelig interesse for at kunne investere i langsigtede aktivklasser, der enten stiger i værdi igennem deres livscyklus (små og mellemstore virksomheder), eller som giver et løbende afkast i ihændehaverperioden (infrastrukturaktiver). Især pensionsordninger, der forvaltes af kommunale myndigheder, små og store virksomheder eller de liberale erhverv, ønsker et sådant investeringsredskab. Da sådanne fonde med langsigtede aktiver ikke findes i mange medlemsstater, er investorerne i disse medlemsstater udelukket fra denne investeringsmulighed. Et grænseoverskridende pas vil afhjælpe denne situation.

For at tage højde for disse investorbehov vil ELTIF'er kunne investere i alle typer aktiver, der ikke er optaget til handel på regulerede markeder. Disse aktiver er illikvide, og alene af den grund er fonde nødt til at indgå en langsigtet forpligtelse, når de køber dem. Det samme gælder for dem, der investerer i en sådan fond. Blandt aktiver, der ikke handles på et sekundært marked, og hvis ejere ville skulle bruge lang tid på at finde en køber, kan nævnes: 1) Investeringer i infrastrukturprojekter, f.eks. inden for transport, energi eller uddannelse; 2) investeringer i unoterede virksomheder, i praksis hovedsagelig SMV'er; 3) investeringer i fast ejendom, f.eks. bygninger eller direkte køb af et infrastrukturaktiv.

At et aktiv ikke er optaget til handel på et reguleret marked, gør det derfor i sig selv til et langsigtet aktiv. Disse aktiver er illikvide, simpelt hen fordi det uden et offentligt handelssystem ikke er muligt umiddelbart at finde købere til dem. Disse aktiver har også ofte en ret lille målgruppe og vil kun være attraktive for købere, der selv kan foretage due diligence-undersøgelser og er eksperter på det relevante område. Når en ELTIF investerer i en projektvirksomhed, forventer den f.eks., at der ikke umiddelbart vil være nogen bestemt køber til denne post i en længere periode.

I lyset af den iboende manglende likviditet indeholder ELTIF-forslaget ikke bestemmelser om, at investeringer skal holdes i et på forhånd fastsat tidsrum. Da der i høj grad kræves due diligence i forbindelse med en investering i et langsigtet aktiv, forekommer det ikke at være klog politik at foreskrive minimumsihændehaverperioder. Dette skyldes, at ingen investeringsbeslutninger er ens, og at ELTIF-forvalterne bedst selv kan beslutte, hvor længe de vil være investeret i aktivet for at skabe det lovede afkast. Dette er en stor forskel i forhold

til forvaltere af investeringsinstitutter, der følger den makroøkonomiske udvikling eller de daglige udsving på en fondsbørs.

Det forekommer også nødvendigt at give mulighed for forvaltningsmæssig fleksibilitet for så vidt angår den præcise tidsramme, inden for hvilken en portefølje af langsigtede aktiver skal samles. Forslaget giver derfor en periode på fem år, inden for hvilken porteføljen af langsigtede aktiver kan opbygges. Desuden giver forslaget forvalteren mulighed for at investere op til 30 % af ELTIF'ens kapital i likvide værdipapirer. Denne likviditetsbuffer er blevet indført for at give ELTIF'en mulighed for at forvalte den likviditetsstrøm, der opstår, mens den langsigtede portefølje opbygges. Den giver også forvalteren mulighed for at placere overskydende likviditet, der er til rådighed imellem investeringer – dvs. når et langsigtet aktiv sælges for at blive afløst af et andet.

For at skabe investortillid og retssikkerhed, især, men ikke kun for detailinvestorer, der er målet for ELTIF'er, kræves det i henhold til forslaget, at der indføres et sæt robuste og samtidig fleksible produktregler. Produktregler er den mest hensigtsmæssige måde, hvorpå der kan bidrages til at opfylde de konstaterede langsigtede finansieringsbehov, og hvorpå ELTIF'er kan gives en forudsigelig produktprofil. Når ELTIF'er er blevet godkendt, vil de kunne markedsføres over for både professionelle investorer og detailinvestorer i andre medlemsstater.

ELTIF'er giver investorer mulighed for at diversificere deres investeringsporteføljer. De aktiver, som de foreslåede ELTIF'er kan investere i, er alternative investeringer og derfor meget forskellige i forhold til de mere traditionelle noterede aktier og andre værdipapirer, som mange investorer har. De strenge diversificeringsregler i regelsættet for investeringsinstitutter vil kunne gøre det dyrt og måske endda umuligt at drive en ELTIF, men ELTIF'er vil stadig nyde godt af et rimeligt aktivdiversificeringsniveau.

Denne diversificeringsfordel gælder både detailinvestorer og institutionelle eller "avancerede" investorer som f.eks. privatpersoner med stor nettoformue. De foreslåede strenge produktregler og den investorbeskyttelse, de giver, vil gøre ELTIF'er egnede for detailinvestorer.

Behovet for stor forvaltningsmæssig kompetence

På grund af den manglende likviditet, og da de andele i langsigtede aktivklasser, som ELTIF'er går efter, ikke er optaget til handel på et reguleret marked, er alle langsigtede aktiver, som ELTIF'er må investere i, omfattet af kategorien "alternative investeringer" (se beskrivelsen af alternative investeringer ovenfor). Det er derfor nødvendigt, at ELTIF'er forvaltes af enheder, der i henhold til direktivet om FAIF'er behørigt er meddelt tilladelse til at forvalte og markedsføre alternative investeringer.

Det foreslåede regelsæt for ELTIF'er vil derfor være baseret på ordningen for meddelelse af tilladelser i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde⁴, som fastlægger de generelle regler for forvaltere af alternative investeringsfonde, der forvalter og markedsfører deres fonde over for professionelle investorer. Der vil blive tilføjet særlige produktregler for langsigtede investeringsfonde, således at ELTIF'er nemt kan identificeres af både professionelle investorer og detailinvestorer, der er interesseret i de afkastprofiler, som investeringer i langsigtede aktiver giver.

Det foreslåede ELTIF-regelsæt er baseret på de grænseoverskridende bestemmelser i direktivet om FAIF'er, idet der til det europæiske pas for markedsføring over for professionelle investorer tilføjes et europæisk pas for markedsføring over for detailinvestorer i

⁴ Direktiv 2011/61/EU.

EU for så vidt angår ELTIF'er. Da ELTIF'er kan sælges til private forbrugere, er der et voksende forbrugerbeskyttelsesbehov, og her kan nævnes de strengere ELTIF-regler, der forbyder investering i aktiver, der kan skabe en interessekonflikt, gennemsigtighedsregler, der kræver offentliggørelse af et dokument med central information, samt særlige markedsføringsbetingelser.

I lyset af ovenstående gælder det, at hvis en ELTIF skal kunne godkendes, skal dens forvalter have fået meddelt tilladelse i henhold til direktivet om FAIF'er. Hovedparten af de aktiver, en ELTIF investerer i, skal pr. definition være aktiver, der skal holdes igennem længere tid. For stor koncentration i et enkelt aktiv eller selskab skaber for investorerne risici, der kan være meget vanskelige at styre. For at mindske denne risiko skal ELTIF'er opfylde en række diversificeringskrav. Desuden foreslås der begrænsninger for anvendelsen af derivater i tilknytning til ELTIF-aktiver samt en grænse for låntagning.

Behovet for overensstemmelse mellem investerings- og indløsningshorisonten

De aktiver, som en ELTIF investerer i, vil i sagens natur være illikvide. De vil derfor ikke uden videre kunne købes eller sælges. Det kan forekomme, at der ikke er noget pålideligt sekundært marked for langsigtede aktiver, hvilket kan vanskeliggøre værdiansættelse og salg af dem. Aktivernes illikvide karakter er ikke i sig selv et problem, og ELTIF-forslaget er udformet således, at der skabes et finansieringsværktøj, der er velegnet til denne type aktiver. Kravene i direktivet om FAIF'er er også møntet på disse spørgsmål, f.eks. i tilknytning til værdiansættelse og det krav, at forvalterne skal have egnede værdiansættelsespolitikker og -mekanismer.

Den illikvide karakter af aktiverne kan gøre det vanskeligt for fondene at opfylde indløsningskrav, som investorerne fremsætter, før et aktiv eller projekt, som der er investeret i, udløber som forventet. Et behov for at have likvide aktiver til at opfylde indløsningskrav ville også tage penge væk fra ELTIF'ernes primære formål – nemlig at investere i langsigtede aktiver. Mulighed for tidlig indløsning, dvs. før udløbet af fondens investeringslivscyklus, vil desuden skabe behov for at råde over aktiver til at imødekomme sådanne tidlige indløsningskrav. Der er fare for, at sådanne aktiver må sælges til udsalgspriser langt under de priser, som fondsforvalteren anser for at svare til aktivernes værdi under normale omstændigheder. Et sådant salg kan også risikere at begrænse afkastet for andre investorer, der forbliver investeret i ELTIF'en. ELTIF'er vil derfor ikke give investorerne mulighed for tidlig indløsning. Hermed forhindres potentielle interessekonflikten mellem investorer, der trækker sig ud, og investorer, der forbliver investeret.

ELTIF kombineret med direktivet om FAIF'er vil skabe et stærkt forvaltnings- og produktregelsæt, der kan give investorerne tillid til, at deres investeringer forvaltes fornuftigt, kompetent og ærligt. Det vil tydeligt skulle angives, at der ikke er mulighed for indløsning i investeringernes løbetid, således at man undgår uberettigede forventninger til fondens likviditet. At ELTIF'er også er tilgængelige for detailinvestorer, sikrer desuden, at det er den størst mulige kapitalpulje, der er til rådighed.

Præmien på grund af den manglende likviditet i tilknytning til en investering i et langsigtet aktiv kan desuden kun høstes, hvis forvalteren af ELTIF'en frit kan gå ind i projekter for længere tid ad gangen uden at være udsat for et konstant indløsningspres. Som påpeget i konsekvensanalysen kræver den præmie for den manglende likviditet, der er iboende i langsigtede aktiver, at investeringerne holdes i mellem 10 og 20 år. For eksempel ligger afkastet for fast ejendom omregnet til årsbasis på 12,71 % over S&P 500 (aktieindeks) på 10,94 % og det typiske obligationsindeks på 7,70 % set over en periode på 14 år. På samme måde kan de amerikanske venturekapitalfondes gode afkast – 16,5 % omregnet til årsbasis mod S&P 500 på 11,2 % – kun opnås, hvis der vælges en investeringshorisont på 20 år.

Det gunstige afkast på investeringer i langsigtede aktiver bør også ses i lyset af de risici, de indebærer. Som med traditionelle investeringer i aktier og obligationer er der naturligvis en risiko for at miste hele kapitalen. Det, der adskiller de langsigtede aktiver fra omsættelige værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, er deres risikoen i forbindelse med deres manglende likviditet. I modsætning til aktier og obligationer, der normalt nemt kan sælges på et reguleret marked, er der for langsigtede aktiver ikke likvide sekundære markeder, og det kan ofte tage måneder eller år at få solgt sådan et aktiv. Det kræves derfor i forslaget, at den valgte livscyklus for en ELTIF skal være tilstrækkelig lang til at rumme det omhyggelige valg og det langsigtede engagement, som et projekt, et selskab eller realt aktiv indebærer.

Under disse omstændigheder skal det kommende fondspas være forbundet med en tilstrækkelig grad af forvaltningsmæssig fleksibilitet hvad angår valg af aktiver og fastsættelse af tidsrammen, indtil de afhændes. Dette er grunden til, at der i forslaget ikke er foreskrevet faste tidsrammer for besiddelsen af investeringsaktiver eller for selve ELTIF'ens varighed.

De nye ELTIF'er bør derfor være fleksible hvad angår investeringspolitikker og ihændeleverperioder. Formålet er at tiltrække en kritisk masse af forvaltere, som vil udbyde investeringsværktøjet på tværs af grænserne og dermed tiltrække en kritisk masse af aktiver og investorer. Fondens livscyklus bør derfor svare til den bestemte profil for de aktiver, som den påtænker at investere i. Dette har konsekvenser for de indløsningsmuligheder, som en sådan fond realistisk set kan tilbyde. Erfaringen med åbne langsigtede fonde på de nationale markeder viser, at en fond ikke kan tilbyde indløsning, samtidig med at den er investeret i langsigtede aktiver som omhandlet i forslaget. At skabe overensstemmelse mellem fondens livscyklus og dens investeringsaktiver er den bedst mulige måde, hvorpå man kan sikre, at forvalterne har råderum til at investere i aktiver, der kræver langsigtede engagementer, og dermed finansiere økonomien. Hvis der gives indløsningsmuligheder i en tidligere fase, vil det uundgåeligt udvande fondens langsigtede perspektiv. Dette vil gøre den mindre attraktiv for de fleste pensionsordningsinvestorer, der ønsker en langsigtet og stabil indtægt i stedet for muligheder for tidlig indløsning.

Det betyder imidlertid ikke, at investorerne ikke kan indløse deres investeringer før udløbet af ELTIF'ens livscyklus. Mange af de succesfulde langsigtede fonde, som blev fundet på nationalt niveau i Kommissionens konsekvensanalyse, er opbygget som noterede enheder. Det giver investorerne mulighed for at handle deres andele eller kapitalandele i fonden på et sekundært marked. Hvis langsigtet investering virkelig skal blive attraktiv for mindre investorer eller detailinvestorsektoren som helhed, vil sekundære markeder være den vigtigste handelsplads, hvor man kan købe sig ind i eller forlade den langsigtede fond.

ELTIF'er vil være investeringsprodukter som omhandlet i direktivet om markeder for finansielle instrumenter⁵ og er derfor omfattet af alle kravene i direktivet hvad angår markedsføring, salg og oplysningspligt.

De foreslåede nye ELTIF'er vil kunne markedsføres over for investorer i hele Den Europæiske Union. Det er derfor vigtigt, at investorerne ved, at de kan have tillid til, at den beskyttelse, de er omfattet af, er den samme, uanset hvor fondsforvalteren kommer fra. Det foreslåede reguleringsmiddel er derfor en forordning, da dette er den mest hensigtsmæssige måde, hvorpå der kan opnås klare og umiddelbart anvendelige regler i hele Unionen.

⁵ Direktiv 2004/39/EF.

2. RESULTAT AF HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

2.1. Høring af interesserede parter

Siden midten af 2012 har Europa-Kommissionen foretaget omfattende høringer af repræsentanter fra en lang række organisationer. Høringerne har haft form af bilaterale og multilaterale møder, en skriftlig offentlig høring om kapitalforvaltningsspørgsmål⁶, herunder langsigtet investering, og et opfølgende spørgeskema, som blev rundsendt til de interesserede parter. Kommissionens tjenestegrene modtog 65 svar vedrørende kapitlet om langsigtet investering. Det opfølgende spørgeskema gav 50 svar. Der er blevet ført yderligere bilaterale drøftelser med fondsforvaltere inden for infrastrukturmarkeder og markeder for langsigtet investering, fondsforvaltningssammenslutninger og repræsentanter for både detailinvestorer og institutionelle investorer.

2.2. Konsekvensanalyse

Kommissionen har i overensstemmelse med sin handlingsplan for bedre lovgivning foretaget en konsekvensanalyse af politikalternativer. Disse alternativer indeholdt en lang række politiske løsningsmodeller, lige fra ikke at foretage sig noget, integrere langsigtede aktivklasser i det eksisterende regelsæt for investeringsinstitutter til at oprette et fondsinstrument kun for professionelle investorer eller et fondsinstrument, der skulle være åbent for alle investorer, med eller uden indløsningsmuligheder.

Alle disse løsningsmodeller er blevet analyseret i forhold til de generelle principper for at øge de kapitalstrømme, der er til rådighed for langsigtet finansiering af den europæiske realøkonomi, og at øge sammenhængen i det indre marked. For enhver ny finansieringsmekanisme må der imidlertid også sættes rammer, således at målet om at skabe stordriftsfordele for fondsforvalterne og øge valgmulighederne ikke kommer i konflikt med behovet for at informere og give tilstrækkelig beskyttelse for alle investorkategorier.

Den valgte løsningsmodel er at oprette et langsigtet investeringsfondsinstrument, der er åbent for både professionelle investorer og detailinvestorer. På grund af den illikvide karakter af langsigtede aktivklasser vil der ikke være nogen indløsningsret før udløbet af fondens livscyklus. De foreslåede ELTIF'er udformes således, at så mange investorer som muligt kan få adgang til dem. På denne måde gøres den potentielle pulje af kapital, der er til rådighed for sådanne investeringer, så stor som muligt. ELTIF'er vil være omfattet af produktregler, der er udformet med henblik på at sikre tilstrækkelig diversificering, tage højde for potentielle interessekonflikter, øge gennemsigtigheden hvad angår omkostninger og sætte grænser for anvendelsen af derivater og gearing. Disse foranstaltninger findes for at give detailinvestorer investorbeskyttelse. Ved ikke at give indløsningsret i fondens levetid kan mere af dens kapital investeres i illikvide aktiver. Denne manglende indløsningsret er også et stærkt signal til detailinvestorer og professionelle investorer om engagementets langsigtede karakter.

Der er taget hensyn til de bemærkninger, som konsekvensanalyseudvalget fremsatte i sin udtalelse af 31. maj 2013. Problembeskrivelsen er blevet strammet op for at give større klarhed med hensyn til problemets størrelse og forslagets timing. Beskrivelsen af løsningsmodellerne er også blevet forbedret, og det samme gælder analysen af effektiviteten af den foretrukne løsningsmodel. Det fremgår nu også mere detaljeret af konsekvensanalysen, hvorfor forslaget afviger fra nogle af de synspunkter, som en række interessenter gav udtryk for under høringerne. Navnlig er der gjort mere ud af at beskrive baggrunden for, at forslaget ikke indeholder indløsningsret, både i et investorbeskyttelsesperspektiv og i lyset af, hvordan investorerne vil tage imod den nye fondstype. Nogle detailinvestorer vil muligvis være

⁶ Se http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits_consultation_en.pdf.

mindre indstillet på at investere i en fond uden indløsningsret efter anmodning, men risikoen ved at tilbyde en sådan ret vil kunne undergrave fondsmodellen. Samtidig vil den begrænsning af investeringernes effektivitet, der er nødvendig for at sikre yderligere likviditet, hæmme virkningen af en eventuel yderligere efterspørgsel fra detailinvestors side.

3. JURIDISKE ASPEKTER AF FORSLAGET

3.1. Retsgrundlag og valg af reguleringsmiddel/reguleringsform

Artikel 114, stk. 1, i TEUF danner retsgrundlaget for en forordning, ved hvilken der indføres ensartede bestemmelser, der vedrører det indre markeds funktion. Ved hjælp af forsigtighedsbaserede produktregler sættes der grænser for risiciene i tilknytning til investeringsfonde, der er målrettet mod langsigtede aktiver. I sig selv regulerer de ikke adgangen til kapitalforvaltningsaktiviteter, men fastsætter, hvordan sådanne aktiviteter skal udføres, således at investorbeskyttelsen og den finansielle stabilitet sikres. De er medvirkende til at få det indre marked til at fungere korrekt.

I overensstemmelse med målet om det indre markeds integritet skabes der med den foreslåede retsakt reguleringsmæssige rammer for ELTIF'er med henblik på at sikre, at sådanne fonde er omfattet af ensartede regler i hele EU, og at de kan identificeres som sådanne af investorer i hele EU. Formålet med den foreslåede forordning er at skabe et robust og samtidig fleksibelt sæt regler, der er indrettet efter den langsigtede karakter af de investeringer, der er tale om. De foreslåede regler har også til formål at skabe ensartede konkurrencevilkår mellem forskellige forvaltere af langsigtede investeringsfonde. Dette forslag til retsakt harmoniserer derfor arbejdsbetingelserne for alle relevante aktører på investeringsfondsmarkedet til gavn for alle investorer og for et velfungerende indre marked for finansielle tjenesteydelser.

En forordning anses for at være det mest hensigtsmæssige reguleringsmiddel til at indføre ensartede krav, der bl.a. vedrører investerbare aktiver, porteføljesammensætningen, diversificeringsregler, indløsningspolitik samt regler om godkendelse af de fonde, der har til hensigt at foretage langsigtede investeringer. Formålet med disse produktregler er at sikre, at ELTIF'erne kommer til at fungere på en mere effektiv måde. Udøvelse af virksomhed som forvalter af en ELTIF er reguleret ved direktivet om FAIF'er. Forvalternes virksomhed vil fortsat være omfattet af direktivet om FAIF, men de langsigtede investeringsprodukter er reguleret ved den foreslåede forordning, der supplerer bestemmelserne i direktivet om FAIF.

3.2. Nærheds- og proportionalitetsprincippet

Nationale lovgivningstiltag er i sagens natur begrænset til den pågældende medlemsstat. Hvis ELTIF'ers produktprofil kun reguleres på nationalt plan, er der risiko for, at forskellige investeringsprodukter alle sælges som langsigtede investeringsfonde med forskellige kendetegn. Dette ville skabe forvirring blandt investorerne og forhindre, at de forvaltere, der udbyder ELTIF'er til professionelle investorer og/eller detailinvestorer, er underlagt de samme regler på EU-plan.

Da kapitalforvaltningssektoren i alt væsentligt er af grænseoverskridende karakter, har den nuværende opsplitning af ELTIF-markedet betydet, at sektoren fungerer ineffektivt. Det foreslåede harmoniserede og bæredygtige regelsæt for ELTIF'er vil fungere som en kilde til langsigtet finansiering for den europæiske økonomi. Det nye regelsæt vil sikre finansiering af forskellige projekter og sektorer og vil give et stabilt afkast for langsigtede investorer. Det er derfor nødvendigt med et tværeuropæisk ELTIF-marked, og den foreslåede retsakt er i overensstemmelse med nærhedsprincippet som fastsat i artikel 5, stk. 3, i TEU og protokol (nr. 2) om anvendelse af nærhedsprincippet og proportionalitetsprincippet.

Med hensyn til proportionalitetsprincippet, jf. artikel 5, stk. 4 i TEU, rammer forslaget den rette balance mellem samfundsinteresserne og foranstaltningens omkostningseffektivitet. De foreslåede regler har til formål at skabe et fælles produktmærke, som har stor samfundsmæssig interesse, og som vil skabe grundlaget for et fælles, konkurrencepræget og omkostningseffektivt marked for ELTIF'er i hele EU. De krav, der pålægges de forskellige berørte parter, er blevet nøje afvejet. I videst muligt omfang er kravene blevet fastsat som minimumsstandarder (f.eks. diversificeringsgrænser med hensyn til udstedere), og de reguleringsmæssige krav er udformet således, at de ikke i unødigt grad påvirker eksisterende forretningsmodeller negativt. Især kombineres i den foreslåede forordning parametre, der er egnede for langsigtede investeringer og særlige investorgrupper, idet der i fuldt omfang tages hensyn til sikkerheds- og tillidsaspekter, der er relevante for alle ELTIF'er. Forslaget går derfor ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå frem til fælles retlige rammer for ELTIF'er, og samtidig omhandler det de reguleringsmæssige spørgsmål, der ville kunne påvirke markedets troværdighed.

3.3. Nærmere beskrivelse af forslaget

Forslaget til forordning om europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF) er opdelt i syv kapitler.

3.3.1. Kapitel I – Generelle bestemmelser (artikel 1-6)

Kapitel I indeholder generelle bestemmelser, bl.a. de foreslåede fondsbestemmelser genstand og anvendelsesområde, definitioner, proceduren for godkendelse af ELTIF'er (på fondsniveau) og samspillet mellem den foreslåede forordning og de gældende bestemmelser om meddelelse af tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde som omhandlet i direktiv 2009/61/EU (FAIF-direktivet).

I artikel 1 fastsættes genstanden og anvendelsesområdet for forordningen. Det fastsættes, at kravene i forordningen er udtømmende, dvs. at der ikke på nationalt plan kan indføres strengere reguleringskrav. Artikel 2 indeholder de vigtigste definitioner, der er nødvendige for en ensartet anvendelse af den foreslåede forordning. I henhold til artikel 3 skal EU-AIF'er godkendes i henhold til den foreslåede forordning for at kunne markedsføres eller forvaltes i Unionen som ELTIF'er. Betegnelsen "europæisk langsigtet investeringsfond" (ELTIF) er forbeholdt EU-AIF'er, som opfylder kravene i den foreslåede forordning. Det indebærer, at en forvalter af alternative aktivklasser, som ønsker at forvalte eller markedsføre fonde, som fokuserer på langsigtede aktiver, uden brug af den foreslåede betegnelse, ikke er forpligtet til at opfylde kravene i den foreslåede forordning.

Artikel 4 omhandler en harmoniseret procedure for godkendelse af ELTIF'er, mens artikel 5 indeholder betingelserne for en sådan godkendelse. I artikel 6 beskrives samspillet mellem de gældende bestemmelser i direktivet om FAIF'er og den foreslåede forordning, og det præciseres, at ELTIF-forvalteren er ansvarlig for, at forordningens krav opfyldes.

3.3.2. Kapitel II – Forpligtelser vedrørende ELTIF'ers investeringspolitik (artikel 7-15)

Kapitel II indeholder bestemmelserne om, hvilken investeringspolitik en ELTIF må følge, f.eks. bestemmelser vedrørende investerbare aktiver, porteføljesammensætning og -diversificering, interessekonflikter, koncentration og lån af kontanter.

Ifølge artikel 7 betragtes hver investeringsafdeling i en ELTIF i givet fald som en separat ELTIF i henhold til kapitel II.

I artikel 8 nævnes to kategorier af finansielle aktiver, som en ELTIF kan investere i: langsigtede aktiver og aktiver som omhandlet i artikel 50, stk. 1, i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet). ELTIF'er må ikke beskæftige sig med shortselling af aktiver, være

eksponeret over for råvarer, indgå aftaler om udlån eller indlån af værdipapirer eller genkøbsaftaler eller anvende finansielle derivater, medmindre disse instrumenter anvendes til afdækningsformål.

I artikel 9 beskrives betingelserne for, at langsigtede aktiver kan anvendes, f.eks. de forskellige kategorier af instrumenter, som kan anvendes til at få adgang til kvalificerede porteføljevirkksomheder, investering i andele eller kapitalandele i andre ELTIF'er og andele i reale aktiver, f.eks. fast ejendom, skibe eller fly. Artikel 10 indeholder betingelserne for, at en virksomhed kan blive en kvalificeret porteføljevirkksomhed. Kvalificerede porteføljevirkksomheder bør være unoterede virksomheder med hjemsted i EU, som har til formål at finansiere infrastrukturprojekter, selskaber eller fast ejendom, skibe og fly. Det bør ikke være institutter for kollektiv investering.

Artikel 11 indeholder en generel bestemmelse om, hvordan ELTIF-forvalteren skal behandle interessekonflikter. Forvalteren må ikke have en personlig interesse i et langsigtet aktiv, som ELTIF'en har investeret i.

Artikel 12 indeholder detaljerede bestemmelser om kendetegnene ved en ELTIF's porteføljesammensætning. Den indeholder også de bestemmelser om diversificeringen af de investerbare aktiver, som alle ELTIF'er skal overholde, f.eks. bestemmelser om den maksimale risikoeksponering, som en ELTIF må have over for en enkelt modpart. I artikel 13 fastsættes maksimumgrænser for, hvor stor en andel en ELTIF må besidde i en enkelt emittent (koncentrationsgrænser). I artikel 14 fastsættes betingelserne for, hvornår ELTIF'en kan låne kontanter. Artikel 15 omhandler anvendelsen af bestemmelser om porteføljesammensætning og diversificering under hensyntagen til de forskellige stadier i ELTIF-fondens levetid.

3.3.3. Kapitel III - Indløsning af, handel med og udstedelse af ELTIF-andele eller -kapitalandele og udlodning af udbytte (artikel 16-20)

Kapitel III omhandler ELTIF'ers indløsningspolitik, muligheden for at handle med andele eller kapitalandele i ELTIF'er på et sekundært marked, udstedelse af nye andele eller kapitalandele, afhændelse af ELTIF-aktiver og udlodning af udbytte til ELTIF-investorer.

I henhold til artikel 16 kan en ELTIF ikke give sine investorer ret til indløsning, før udløbet af ELTIF'ens levetid. Levetiden er defineret i ELTIF'ens bestemmelser og svarer til hvert af ELTIF'ens individuelle aktivers livscyklus og dens langsigtede investeringsmål.

Artikel 17 indeholder bestemmelser om handel med andele eller kapitalandele i en ELTIF på regulerede markeder samt fri overdragelse af andele eller kapitalandele i en ELTIF til tredjeparter. I artikel 18 beskrives betingelserne vedrørende ELTIF'ers udstedelse af nye andele eller kapitalandele, f.eks. at de først skal udbydes til eksisterende investorer, når udstedelsesprisen ligger under ELTIF-aktivets nettoværdi. Artikel 19 vedrører den procedure, som ELTIF'er skal indføre med henblik på afhændelse af aktiver. I artikel 20 fastsættes bestemmelserne om udlodning af det udbytte, som ELTIF-aktiverne har genereret, og et krav om, at ELTIF'er skal beskrive deres udlodningspolitik i fondsbestemmelserne.

3.3.4. Kapitel IV – Gennemsigthedskrav (artikel 21 og 22)

Kapitel IV omhandler de gennemsigthedskrav, der skal opfyldes i ELTIF'ers materiale over for investorerne.

Artikel 21 indeholder et krav om forudgående offentliggørelse af et dokument med central information og et prospekt, før ELTIF'en markedsføres til detailinvestorer. Prospektet og andre eventuelle dokumenter vedrørende markedsføring skal informere investorerne om de særlige kendetegn ved langsigtet investering i ELTIF'er. Artikel 22 indeholder et krav om, at

ELTIF-forvalteren giver investorerne præcise oplysninger om alle de omkostninger, der er forbundet med fonden.

3.3.5. Kapitel V - Markedsføring (Artikel 23-25)

Kapitel V indeholder de bestemmelser, der finder anvendelse på EU-FAIF'er, som markedsfører andele og kapitalandele i en ELTIF til professionelle investorer og detailinvestorer.

I henhold til artikel 23 skal ELTIF-forvaltere oprette faciliteter i alle de medlemsstater, hvor de har til hensigt at markedsføre deres ELTIF'er. Artikel 24 omhandler de yderligere krav, som forvaltere skal opfylde for at markedsføre til detailinvestorer. Artikel 25 tager udgangspunkt i de anmeldelsesprocedurer, der er omhandlet i direktivet om FAIF, med hensyn til at meddele ELTIF-forvaltere tilladelse til at markedsføre andele eller kapitalandele i deres ELTIF'er til investorer både i deres hjemland og i eventuelle værtslande.

3.3.6. Kapitel VI – Tilsyn (artikel 26-29)

Kapitel VI indeholder bestemmelserne om tilsyn med ELTIF'er.

I artikel 26 præciseres opgaverne for hhv. ELTIF'ens kompetente myndigheder og for ELTIF-forvalteren. I artikel 27 fastsættes det, at de beføjelser, der er tillagt de kompetente myndigheder i henhold til direktivet om UCITS og direktivet om FAIF, også udøves med hensyn til den foreslåede forordning. Artikel 28 vedrører ESMA's beføjelser, mens artikel 29 omhandler samarbejdet mellem tilsynsmyndigheder.

3.3.7. Kapitel VII – Afsluttende bestemmelser (artikel 30-31)

Kapitel VII indeholder bestemmelser om, at Kommissionen skal foretage en evaluering af den måde, hvorpå forordningens bestemmelser fungerer, samt om den foreslåede forordnings ikrafttræden.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

ELTIF-forordningens virkninger for budgettet fremgår af finansieringsoversigten, der er knyttet som bilag til forslaget.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om europæiske langsigtede investeringsfonde

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,
efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg⁷,
efter den almindelige lovgivningsprocedure, og
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Langsigtet finansiering er et redskab af afgørende betydning til at lede den europæiske økonomi hen imod en bæredygtig, intelligent og inklusiv vækst og til at opbygge den fremtidige økonomi således, at den ikke er så udsat for systemiske risici og er mere modstandsdygtig. Europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er) yder finansiering til diverse infrastrukturprojekter eller unoterede selskaber af varig karakter, som udsteder egenkapital- eller gældsinstrumenter, der ikke er nogen umiddelbart identificerbar køber til. Ved at stille finansiering til rådighed for sådanne projekter bidrager ELTIF'er til at finansiere økonomierne i Unionen.
- (2) På efterspørgselssiden kan ELTIF'er tilbyde en stabil indtægt for pensionsadministratorer, forsikringsselskaber og andre, der har regelmæssige og tilbagekommende forpligtelser. ELTIF'er giver mindre likviditet end investeringer i værdipapirer, men de kan give en stabil indtægt for individuelle investorer, der er afhængige af det løbende cashflow, som en ELTIF kan generere. ELTIF'er kan også give gode muligheder for kapitalvinding over en længere periode for investorer, der ikke modtager en stabil indtægt.
- (3) Det kan være en mangelvare med finansiering til projekter vedrørende transportinfrastrukturer, bæredygtig energiproduktion eller –distribution, social infrastruktur (boliger eller hospitaler), indførelse af nye teknologier og systemer, der reducerer ressource- og energiforbruget, eller yderligere vækst blandt SMV'er. Finanskrisen har vist, at man ved at supplere finansiering fra banker med en bredere vifte af finansieringskilder, som er bedre til at mobilisere kapitalmarkederne, kan bidrage til at fylde finansieringshullerne. ELTIF'er kan spille en afgørende rolle i den forbindelse.

⁷ EUT C [...] af [...], s. [...].

- (4) Individuelle investorer kan ganske vist være interesseret i at investere i en ELTIF, men den manglende likviditet ved de fleste investeringer i langsigtede projekter udelukker, at en ELTIF kan tilbyde sine investorer regelmæssige indløsninger. En individuel investors engagement i en investering i sådanne aktiver omfatter i sagens natur hele investeringens varighed. En ELTIF'er bør derfor konstrueres, så den ikke tilbyder regelmæssige indløsninger før udløbet af dens levetid. Der bør udarbejdes en rapport tre år efter vedtagelsen af denne forordning, hvori det undersøges, om denne regel har givet de forventede resultater med hensyn til ELTIF'ers udbredelse, eller om indførelsen – i et begrænset antal tilfælde – af nogle individuelle detailinvestorers mulighed for at få indløst deres andele eller kapitalandele før udløbet af ELTIF'ens levetid kan medvirke til at øge udbredelsen af ELTIF'er blandt individuelle detailinvestorer.
- (5) Langsigtede aktivklasser i denne forordnings forstand bør omfatte unoterede virksomheder, som udsteder egenkapital- eller gældsinstrumenter, der ikke er nogen umiddelbart identificerbar køber til. Denne forordning bør også omfatte reale aktiver, der forudsætter betydelig startkapital.
- (6) Hvis der ikke findes en forordning med regler for ELTIF'er, risikerer man, at der vedtages forskellige regler på nationalt plan, hvilket kan forårsage konkurrenceforvridninger som følge af forskelle i investeringsbeskyttelsesstandarder. Divergerende krav vedrørende porteføljesammensætning, diversificering og investerbare aktiver, navnlig investering i råvarer, skaber hindringer for markedsføring på tværs af grænserne af fonde, der fokuserer på unoterede virksomheder og reale aktiver, fordi investorerne ikke uden besvær kan sammenligne de forskellige investeringsforslag, de står over for. Endvidere medfører divergerende nationale krav forskellige investorbeskyttelsesniveauer. Desuden fører forskelligartede nationale krav vedrørende investeringsteknik, f.eks. grænser for låntagning, anvendelse af derivater, regler for shortselling og værdipapirfinansieringstransaktioner, til diskrepanser i investorbeskyttelsesniveauerne. Dertil kommer, at forskelligartede krav vedrørende indløsning og/eller ihændehaverperioder hindrer salg på tværs af grænserne af fonde, der investerer i unoterede aktiver. Sådanne forskelle kan undergrave investorernes tillid, når de overvejer at investere i sådanne fonde, og indskrænke investorernes råderum til at vælge effektivt mellem diverse muligheder for langsigtet investering. Retsgrundlaget for denne forordning bør derfor være traktatens artikel 114 som fortolket i Den Europæiske Unions Domstols faste praksis.
- (7) Det er nødvendigt med ensartede regler i Unionen for at sikre, at ELTIF'ers produktprofil har samme beskaffenhed i hele Unionen. For at sikre, at det indre marked fungerer på tilfredsstillende vis, og et højt niveau af investorbeskyttelse er det nødvendigt at fastlægge ensartede regler om ELTIF'ers drift, navnlig ELTIF'ers porteføljesammensætning og de investeringsinstrumenter, de har tilladelse til at anvende for at opnå eksponering for unoterede virksomheder og reale aktiver. Det er endvidere nødvendigt med ensartede regler om ELTIF'ers porteføljesammensætning for at sikre, at ELTIF'er, der tager sigte på at generere et løbende udbytte, til stadighed har en diversificeret portefølje af investeringsaktiver, der er egnet til at opretholde det løbende cashflow.
- (8) Det er af afgørende betydning at sikre, at de nærmere bestemmelser om ELTIF'ernes drift, navnlig om ELTIF'ernes porteføljesammensætninger og de investeringsinstrumenter, de kan anvende, finder direkte anvendelse på ELTIF-forvalterne, og derfor er det nødvendigt, at disse nye regler vedtages i form af en forordning. Det sikrer endvidere ensartede betingelser for brug af betegnelsen ELTIF

ved at forhindre forskellige nationale krav. ELTIF-forvaltere bør følge samme regler i hele Unionen for dermed også at styrke investorernes tillid til ELTIF'er og sikre, at betegnelsen har en holdbar troværdighed. Ved at vedtage ensartede regler begrænser man samtidig kompleksiteten i de reguleringsmæssige krav, der gælder for ELTIF'er. Sådanne ensartede regler vil desuden reducere forvalternes udgifter til at overholde divergerende nationale regler for fonde, der investerer i unoterede virksomheder og sammenlignelige realaktivklasser. Det gælder især forvaltere, der ønsker at tilvejebringe kapital på tværs af grænserne. Det bidrager også til at fjerne konkurrenceforvridninger.

- (9) De nye regler om ELTIF'er hænger nøje sammen med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010⁸, idet nævnte direktiv udgør den retlige ramme for forvaltning og markedsføring af alternative investeringsfonde (AIF'er) i Unionen. ELTIF'er er pr. definition EU-AIF'er, der forvaltes af forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er), der har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2011/61/EU.
- (10) I direktiv 2011/61/EU er der fastsat bestemmelser om en trinvis indførelse af en tredjelandssordning for ikke-EU-FAIF'er og ikke-EU-AIF'er, men de nye regler for ELTIF'er har et mere begrænset anvendelsesområde, hvor der fokuseres på de nye langsigtede investeringsprodukters europæiske dimension. Det er således altså kun en EU-AIF som defineret i direktiv 2011/61/EU, der kan blive en godkendt ELTIF, og kun hvis den forvaltes af en EU-FAIF, der har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2011/61/EU.
- (11) De nye regler for ELTIF'er bør bygge på de gældende retlige rammer, der er fastlagt ved direktiv 2011/61/EU og de retsakter, der er vedtaget med henblik på dets gennemførelse. Produktreglerne vedrørende ELTIF'er bør derfor anvendes som supplement til reglerne i den gældende EU-lovgivning. Forvaltnings- og markedsføringsreglerne i direktiv 2011/61/EU bør således gælde for ELTIF'er. På samme måde bør reglerne om grænseoverskridende levering af tjenesteydelser og etableringsret i direktiv 2011/61/EU tilsvarende gælde for ELTIF'ers grænseoverskridende aktiviteter. Disse regler bør suppleres med markedsføringsregler, der specifikt vedrører grænseoverskridende markedsføring af ELTIF'er til såvel professionelle investorer som detailinvestorer i hele Unionen.
- (12) Der bør gælde ensartede regler for alle de EU-AIF'er, der ønsker at markedsføre sig som ELTIF'er. EU-AIF'er, der ikke ønsker at markedsføre sig som ELTIF'er, bør ikke være bundet af disse regler, hvorved de samtidig giver afkald på at udnytte de deraf følgende fordele. Hverken institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) eller ikke-EU-AIF'er kan få tilladelse til at markedsføre sig som ELTIF'er.
- (13) For at sikre, at ELTIF'erne er i overensstemmelse med de harmoniserede regler om sådanne fondes aktiviteter, er det nødvendigt at kræve, at de godkendes af kompetente myndigheder. De harmoniserede procedurer for tilladelse til og tilsyn med FAIF'er, jf. direktiv 2011/61/EF, bør derfor suppleres med en særlig godkendelsesprocedure for ELTIF'er. Der bør fastsættes procedurer for at sikre, at kun EU-FAIF'er, der har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2011/61/EF, og som er i stand til at forvalte

⁸

EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1.

en ELTIF, må forvalte ELTIF'er. Der træffes alle fornødne skridt til at sikre, at ELTIF'en kan overholde de harmoniserede regler for sådanne fondes aktiviteter.

- (14) Da EU-AIF'er kan have forskellige retlige former, der ikke nødvendigvis giver dem status som juridisk person, bør bestemmelser om, at ELTIF'er skal handle, forstås sådan, at de vedrører forvalteren af ELTIF'en i tilfælde, hvor ELTIF'en er oprettet som en EU-AIF, der ikke selv kan handle, fordi den ikke har status som juridisk person.
- (15) For at sikre, at ELTIF'er tager sigte på langsigtede investeringer, bør det i reglerne om ELTIF'ers portefølje klart defineres, hvilke kategorier af aktiver der er investerbare for ELTIF'er, og på hvilke betingelser de er investerbare. En ELTIF bør investere mindst 70 % af sin kapital i investerbare aktiver. For at sikre ELTIF'ers integritet bør det også forbydes ELTIF'er at indgå bestemte finansielle transaktioner, der vil kunne udgøre en risiko for deres investeringsstrategi og -mål ved at skabe ekstra risici, der er forskellige fra dem, der kan forventes i forbindelse med en fond, der tager sigte på langsigtede investeringer. For at sikre et klart fokus på langsigtede investeringer, hvilket kan være nyttigt for detailinvestorer, der ikke er vant til mindre konventionelle investeringsstrategier, bør det kun være tilladt for en ELTIF at investere i finansielle derivater, hvis det sker for at afdække løbetids- og kursrisikoen ved andre aktiver. Som følge af den likvide karakter af råvarer og finansielle derivater, der giver en indirekte eksponering for dem, forudsætter investeringer i råvarer ikke et langsigtet investorengagement, og de bør derfor udelukkes. Dette gælder ikke for investeringer i infrastruktur eller selskaber, der omfatter råvarer, eller hvis præstationer indirekte hænger sammen med råvarers præstationer, f.eks. landbrugsbedrifter, når det drejer sig om landbrugsprodukter, eller kraftværker, når det drejer sig om energiprodukter.
- (16) Definitionen af, hvad der udgør en langsigtet investering, er bred. Investerbare aktiver forudsætter ikke nødvendigvis lange ihændehaverperioder for ELTIF-forvalteren, men de er generelt illikvide, forudsætter engagementer i et vist tidsrum og har en langsigtet økonomisk profil. Investerbare aktiver er ikke-omsættelige værdipapirer, og de har derfor ikke adgang til sekundære markeders likviditet. De forudsætter ofte engagementer med fast løbetid, hvilket begrænser deres omsættelighed. ELTIF-relevante investeringers økonomiske cyklus er primært af langsigtet karakter som følge af de omfattende kapitalbindinger og den lange varighed, der kræves for at generere afkast. Deraf følger, at sådanne aktiver ikke passer til investeringer med indløsningsret.
- (17) En ELTIF bør have lov til at investere i andre aktiver end investerbare aktiver, afhængigt af hvad der er nødvendigt for effektivt at forvalte dens cashflow, men kun i det omfang det er i tråd med ELTIF'ens langsigtede investeringsstrategi.
- (18) Begrebet "investerbare aktiver" skal omfatte kapitalinteresser som f.eks. egenkapital- eller kvasi-egenkapitalinstrumenter, gældsinstrumenter i kvalificerede porteføljevirkomheder og lån til dem. De bør endvidere omfatte kapitalinteresser i andre fonde, der tager sigte på aktiver som f.eks. unoterede virksomheder, som udsteder egenkapital- eller gældsinstrumenter, der ikke altid er nogen umiddelbart identificerbar køber til. Direkte besiddelse af reale aktiver bør - medmindre de er securitiserede - også udgøre en klasse af investerbare aktiver.
- (19) Begrebet "kvasi-egenkapitalinstrumenter" skal omfatte en type af finansieringsinstrumenter, som er en kombination af egenkapital og gæld, hvis afkast hænger sammen med den kvalificerede porteføljevirkomheds overskud eller tab, og hvor der ikke er fuld sikkerhed for tilbagebetaling af instrumentet i tilfælde af misligholdelse. Sådanne instrumenter omfatter en lang række

finansieringsinstrumenter, som f.eks. underordnede lån, passive kapitalandele, lån med deltagerrettigheder, rettigheder til profitandele, konvertible obligationer og obligationer med warrant.

- (20) For at afspejle eksisterende forretningspraksis bør en ELTIF have tilladelse til at købe eksisterende kapitalandele i en kvalificeret porteføljevirkksomhed fra den pågældende virksomheds eksisterende kapitalejere. For at sikre så vidtfaavnend6e muligheder som muligt for kapitaltilvejebringelse bør også investeringer i andre ELTIF'er tillades. For at forebygge udvanding af investeringerne i kvalificerede porteføljevirkksomheder bør det kun være tilladt for ELTIF'er at investere i andre ELTIF'er, hvis sidstnævnte ELTIF'er ikke selv har investeret mere end 10 % af deres kapital i andre ELTIF'er.
- (21) Det kan være nødvendigt at anvende finansielle virksomheder for at samle og organisere forskellige investorers bidrag, herunder investeringer af offentlig karakter, i infrastrukturprojekter. Det bør derfor være tilladt for ELTIF'er at investere i investerbare aktiver ved hjælp af finansielle virksomheder, når blot sådanne virksomheder udelukkende beskæftiger sig med finansiering af langsigtede projekter.
- (22) For at give investorer garanti for, at ELTIF'er bidrager direkte til udviklingen af langsigtede investeringer, bør ELTIF'er begrænses til kun at foretage investeringer i unoterede virksomheder. Kvalificerede porteføljevirkksomheder bør derfor ikke være optaget til notering på et reguleret marked. Kvalificerede porteføljevirkksomheder omfatter infrastrukturprojekter, investeringer i unoterede vækstorienterede selskaber og investeringer i fast ejendom eller andre reale aktiver, som kan være egnede med henblik på langsigtede investeringer.
- (23) På grund af infrastrukturprojekters størrelse forudsætter de store mængder kapital, som skal forblive investeret i lange tidsrum. Sådanne infrastrukturprojekter omfatter offentlig bygningsinfrastruktur, f.eks. skoler, hospitaler eller fængsler, social infrastruktur, f.eks. sociale boliger, transportinfrastruktur, f.eks. veje, massetransitsystemer og lufthavne, energiinfrastruktur, f.eks. energinet, projekter vedrørende tilpasning til og afbødning af klimaændringer, kraftværker og rørledninger, vandforvaltningsinfrastruktur, f.eks. vandforsyningssystemer, kloakker og kunstvandingsystemer, kommunikationsinfrastruktur, f.eks. netværk, og affaldsforvaltningsinfrastruktur, f.eks. genvindings- og indsamlingssystemer.
- (24) Unoterede virksomheder kan have svært ved at få adgang til kapitalmarkeder og finansiere yderligere vækst og ekspansion. Typiske metoder til at tilvejebringe kapital er privat finansiering via egenkapitalandele eller lån. Eftersom sådanne instrumenter i sagens natur er langsigtede investeringer, kræver de tålmodig kapital, som ELTIF'er kan tilvejebringe.
- (25) Investeringer i reale aktiver forudsætter tålmodig kapital, fordi der ikke findes likvide sekundære markeder. Investeringsfonde udgør en væsentlig finansieringskilde for aktiver, der kræver store kapitaludgifter. For sådanne aktiver er det ofte nødvendigt at samle kapital i puljer for at opnå det ønskede finansieringsniveau. Sådanne investeringer forudsætter lange tidsrum som følge af den normalt lange økonomiske cyklus, de pågældende aktiver er forbundet med. Det tager normalt adskillige år at afskrive en investering i store reale aktiver. For at lette udviklingen af sådanne store aktiver bør ELTIF'er kunne investere direkte i reale aktiver med en værdi på over 10 mio. EUR. I praksis ville det omfatte aktiver som f.eks. infrastruktur, fast ejendom, skibe, fly og rullende materiel. Det er derfor nødvendigt at behandle direkte besiddelse af reale aktiver på samme måde som investeringer i kvalificerede porteføljevirkksomheder.

- (26) Hvis forvalteren besidder en andel i en porteføljevirkksomhed, er der risiko for, at forvalteren prioriterer virksomhedens interesser højere end investorernes interesser i fonden. For at undgå sådanne interessekonflikter bør en ELTIF udelukkende investere i aktiver uden forbindelse til forvalteren.
- (27) For at give ELTIF-forvalterne en vis fleksibilitet med hensyn til deres fondes investeringer bør handel med andre aktiver end langsigtede investeringer tillades, dog højst 30 % af deres kapital.
- (28) For at sætte grænser for ELTIF'ers risikotagning er det væsentligt at begrænse modpartsrisikoen ved at fastsætte klare diversificeringskrav for ELTIF'ers portefølje. Alle OTC-derivater bør være omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre⁹.
- (29) For at forebygge, at en investerende ELTIF udfører en væsentlig indflydelse på ledelsen af en anden ELTIF, er det nødvendigt at undgå, at en ELTIF i for høj grad koncentrerer sine investeringer.
- (30) For at ELTIF-forvaltere har mulighed for at tilvejebringe yderligere kapital i fondens levetid, bør det være tilladt for dem at låne kontanter, dog højst 30 % af fondens kapital. Dette bør anvendes til at give investorerne ekstra afkast. For at eliminere risikoen for valutamismatch bør ELTIF'en kun låne i den valuta, forvalteren forventer at erhverve aktivet i.
- (31) På grund af ELTIF-investeringers langsigtede og illikvide karakter bør forvalterne have tilstrækkelig tid til at anvende investeringsgrænserne. Ved fastlæggelsen af tidsfristen for anvendelsen af disse grænser, bør der tages højde for investeringernes særlige forhold og kendetegn, men fristen bør højst udgøre fem år.
- (32) ELTIF'er giver ganske vist ikke indløsningsret før udløbet af ELTIF'ens levetid, men der bør intet være til hinder for, at en ELTIF forsøger at få andele eller kapitalandele optaget på et reguleret marked som defineret i artikel 4, nr. 14), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter¹⁰, i en multilateral handelsfacilitet som defineret i artikel 4, nr. 15), i direktiv 2004/39/EF eller i en organiseret handelsfacilitet som defineret i (...) i forordning (...), hvorved investorer får mulighed for at sælge deres andele eller kapitalandele før udløbet af ELTIF'ens levetid. En ELTIF's regler eller vedtægter bør derfor ikke være til hinder for, at andele eller kapitalandele optages eller handles på regulerede markeder, og de bør heller ikke være til hinder for, at investorer frit kan overdrage deres andele eller kapitalandele til tredjeparter, der ønsker at købe de pågældende andele eller kapitalandele.
- (33) For at investorerne effektivt kan indløse deres andele eller kapitalandele ved udløbet af ELTIF'ens levetid, bør forvalteren i god tid begynde at sælge ELTIF'ens aktivportefølje for at sikre, at værdien realiseres korrekt. Ved fastlæggelsen af en ordentlig tidsplan for afvikling af investeringerne bør ELTIF-forvalteren tage højde for investeringernes forskellige modenhedsprofil og det tidsrum, der skal til for at finde en køber af de aktiver, som ELTIF'en har investeret i. Da det i praksis er umuligt at fastholde investeringsgrænserne i afviklingsperioden, bør de ikke længere gælde, når afviklingsperioden begynder.

⁹ EUT L 201 af 27.7.2012, p. 1.

¹⁰ EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

- (34) Det kan forekomme, at de aktiver, en ELTIF har investeret i, optages til notering på et reguleret marked i fondens levetid. I så fald er det pågældende aktiv ikke længere i overensstemmelse med denne forordnings krav om, at aktiver skal være unoterede. For at give forvalterne mulighed for at afvikle investeringer i et sådant aktiv på en ordentlig måde kan aktivet medregnes i beregningen af 70 %-grænsen for investerbare aktiver i højst tre år.
- (35) På grund af ELTIF'ers særlige kendetegn og målgruppen af detailinvestorer og professionelle investorer er det vigtigt, at der fastlægges robuste gennemsigtighedskrav, der kan sætte potentielle investorer i stand til at danne sig et pålideligt skøn og have fuldt kendskab til de tilhørende risici. Ud over gennemsigtighedskravene, jf. direktiv 2011/61/EU, bør ELTIF'er offentliggøre et prospekt med et obligatorisk indhold, der omfatter alle oplysninger, som institutter for kollektiv investering af den lukkede type skal give, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF¹¹ og Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004¹². Ved markedsføring af en ELTIF til detailinvestorer bør det være obligatorisk at offentliggøre et dokument med central information, jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. [...] af [...]. Endvidere bør alle markedsføringsdokumenter udtrykkeligt henlede opmærksomheden på ELTIF'ens risikoprofil.
- (36) Eftersom ELTIF'er som målgruppe har såvel professionelle investorer som detailinvestorer i hele Unionen, er det nødvendigt, at markedsføringskravene i direktiv 2011/61/EU suppleres med visse krav for at sikre et passende niveau for investorbeskyttelse. Der bør oprettes faciliteter, som muliggør tegning, udbetaling til deltagere, tilbagekøb eller indløsning af andele eller kapitaldele samt tilrådighedsstillelse af de oplysninger, som ELTIF'en og dens forvaltere er forpligtet til at tilvejebringe. For at sikre, at detailinvestorer ikke stilles ringere i forhold til erfarne professionelle investorer, skal der desuden etableres visse værn, når ELTIF'er markedsføres til detailinvestorer.
- (37) ELTIF'ens kompetente myndighed bør løbende kontrollere, om ELTIF'en er i stand til at opfylde kravene i denne forordning. Da de kompetente myndigheder allerede har vide beføjelser i henhold til direktiv 2011/61/EU, er det nødvendigt, at disse beføjelser udvides, således at de også kan udøves med hensyn til de nye fælles regler for ELTIF'er.
- (38) ESMA bør kunne udøve alle de beføjelser, der er tillagt ESMA i henhold til direktiv 2011/61/EU, med hensyn til denne forordning.
- (39) Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (ESMA), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF¹³ bør spille en central rolle ved anvendelsen af reglerne om ELTIF'er ved at sikre, at EU-bestemmelserne anvendes konsekvent af de nationale kompetente myndigheder. Da ESMA er i besiddelse af højt specialiseret viden om værdipapirer og værdipapirmarkeder, er det rationelt og hensigtsmæssigt, at den udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der skal forelægges for Kommissionen, i de tilfælde, der ikke kræver politikvalg, vedrørende de forhold, under hvilke en ELTIF's levetid er tilstrækkelig lang til at dække livscyklussen for hvert af ELTIF'ens

¹¹ EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.

¹² EUT L 149 af 30.4.2004, s. 1.

¹³ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.

individuelle aktiver, vedrørende elementerne i en korrekt afhændelse af ELTIF-aktiver, vedrørende definitioner, beregningsmetodologier og form for angivelse af oplysninger om omkostninger samt vedrørende kendetegnene ved de faciliteter, ELTIF'erne skal etablere i hver enkelt medlemsstat, hvor de agter at markedsføre andele eller kapitalandele.

- (40) De nye ensartede regler om ELTIF'er bør være i overensstemmelse med bestemmelserne i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁴ og med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁵.
- (41) Målene for denne forordning, nemlig at sikre ensartede krav til ELTIF'ers investeringer og driftsbetingelser i hele Unionen, samtidig med at der fuldt ud tages hensyn til behovet for at skabe en balance mellem ELTIF'ers sikkerhed og pålidelighed og velfungerende markeder for langsigtede investeringer og omkostningerne for de forskellige berørte parter, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne og kan derfor på grund af omfanget og virkningerne bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. traktatens artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (42) I disse nye ensartede regler om ELTIF'er overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som bl.a. Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder anerkender som EU-rettens almindelige principper, navnlig for så vidt angår forbrugerbeskyttelse, friheden til at oprette og drive egen virksomhed, retten til adgang til retsmidler og til en upartisk domstol og beskyttelse af personoplysninger. De nye ensartede regler om ELTIF'er bør anvendes i overensstemmelse med disse rettigheder og principper –

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Kapitel I

Generelle bestemmelser

Artikel 1

Genstand

1. Med denne forordning indføres der ensartede bestemmelser om godkendelse, investeringspolitik og driftsbetingelser for EU-baserede alternative investeringsfonde (AIF'er), der markedsføres i Unionen som europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er).
2. Medlemsstaterne må ikke indføre yderligere krav på det område, der er omfattet af denne forordning.

¹⁴ EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

¹⁵ EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1.

Artikel 2 *Definitioner*

I denne forordning forstås ved:

- 1) "kapital": den samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte forpligtede kapital, beregnet på grundlag af de investerbare beløb med fradrag af alle gebyrer og omkostninger, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne
- 2) "egenkapital": ejerskabsinteresse i en virksomhed, dvs. aktier eller andre former for andele i den kvalificerede porteføljevirksohmheds kapital, udstedt til dens investorer
- 3) "kvasi-egenkapital": alle finansielle instrumenter, hvor afkastet hænger sammen med den kvalificerede porteføljevirksohmheds overskud eller tab, og hvor der ikke er fuld sikkerhed for tilbagebetaling af instrumentet i tilfælde af misligholdelse
- 4) "finansiell virksomhed": et af følgende selskaber:
 - a) et kreditinstitut som defineret i artikel 4, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF¹⁶
 - b) et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2004/39/EF
 - c) et forsikringsselskab som defineret i artikel 13, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF¹⁷
 - d) et finansielt holdingselskab som defineret i artikel 4, nr. 19), i direktiv 2006/48/EF
 - e) et blandet holdingselskab som defineret i artikel 4, nr. 20), i direktiv 2006/48/EF
- 5) "ELTIF'ens kompetente myndighed": den kompetente myndighed i EU-AIF'ens hjemland som defineret i artikel 4, stk. 1, litra p), i direktiv 2011/61/EU
- 6) "ELTIF'ens hjemland": den medlemsstat, hvor ELTIF'en er godkendt.

Artikel 3 *Godkendelse og anvendelse af betegnelsen*

1. Kun EU-AIF'er kan godkendes som ELTIF'er.
2. En ELTIF kan kun markedsføres i Unionen, hvis den er godkendt i overensstemmelse med denne forordning.
Godkendelsen som ELTIF gælder i alle medlemsstater.
3. Et institut for kollektiv investering må kun anvende betegnelsen "ELTIF" eller "langsigtet investeringsfond" i tilknytning til sig selv eller de andele eller kapitalandele, det udsteder, hvis investeringsinstituttet er godkendt i overensstemmelse med denne forordning.
4. ELTIF'ens kompetente myndighed underretter kvartalsvis ESMA om, hvilke godkendelser der er givet eller trukket tilbage i henhold til denne forordning.

¹⁶ EUT L 177 af 30.6.2006, s. 1.

¹⁷ EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1.

ESMA fører et centralt offentligt register over alle ELTIF'er, som er godkendt i henhold til denne forordning, deres forvalter og deres kompetente myndighed. Registeret skal være tilgængeligt i elektronisk form.

Artikel 4

Ansøgning om godkendelse som ELTIF

1. En ELTIF indgiver ansøgning om godkendelse til sin kompetente myndighed.
Ansøgningen om godkendelse som ELTIF skal indeholde følgende:
 - a) fondsbestemmelserne eller vedtægterne
 - b) oplysninger om forvalterens identitet
 - c) oplysninger om depositarens identitet
 - d) en beskrivelse af de oplysninger, der skal være tilgængelige for investorerne
 - e) andre oplysninger eller anden dokumentation, som ELTIF'ens kompetente myndighed kræver for at kunne kontrollere, om kravene i denne forordning er opfyldt.
2. Forvaltere af EU-baserede alternative investeringsfonde (FAIF), som har fået meddelt tilladelse i henhold til direktiv 2011/61/EU, ansøger ELTIF'ens kompetente myndighed om at få meddelt tilladelse til at forvalte en ELTIF, som har indgivet ansøgning om godkendelse i henhold til stk. 1.
Ansøgningen om forvaltning af ELTIF'en skal indeholde følgende:
 - a) den skriftlige aftale med depositaren
 - b) oplysninger om delegeringsaftaler for så vidt angår porteføljeforvaltning og risikostyring og administration vedrørende ELTIF'en
 - c) oplysninger om investeringsstrategierne, risikoprofilen og andre kendetegn for AIF'er, som FAIF'en har fået meddelt tilladelse til at forvalte.

ELTIF'ens kompetente myndighed kan anmode EU-FAIF'ens kompetente myndighed om præcisering og oplysninger hvad angår den i andet afsnit omhandlede dokumentation eller om en erklæring om, hvorvidt ELTIF'er er omfattet af EU-FAIF'ens tilladelse til at forvalte AIF'er. EU-FAIF'ens kompetente myndighed skal afgive svar i løbet af 10 arbejdsdage efter den dato, hvor myndigheden modtager anmodningen fra ELTIF'ens kompetente myndighed.
3. ELTIF'en og EU-FAIF'en skal inden for en frist på to måneder efter datoen for indgivelse af en komplet ansøgning have meddelelse om, hvorvidt ELTIF'en er godkendt.
4. ELTIF'ens kompetente myndighed underrettes omgående om eventuelle efterfølgende ændringer i den dokumentation, der er nævnt i stk. 1 og 2.

Artikel 5

Betingelser for godkendelse

1. En ansøgende ELTIF godkendes kun, hvis dens kompetente myndighed:
 - a) finder det godtgjort, at den ansøgende ELTIF er i stand til at opfylde alle kravene i denne forordning

- b) har godkendt ansøgningen fra en EU-FAIF, som har fået meddelt tilladelse i henhold til direktiv 2011/61/EU til at forvalte ELTIF'en, fondsbestemmelserne og valget af depositar
2. ELTIF'ens kompetente myndighed kan kun afvise EU-FAIF'ens ansøgning om at forvalte ELTIF'en, hvis:
- a) EU-FAIF'en ikke overholder denne forordning
 - b) EU-FAIF'en ikke overholder direktiv 2011/61/EU
 - c) EU-FAIF'en ikke har fået meddelt tilladelse af sin kompetente myndighed til at forvalte AIF'er, som omfatter fonde af den type, der er omfattet af denne forordning
 - d) EU-FAIF'en ikke har forelagt den dokumentation, der er nævnt i artikel 4, stk. 2.
- Før en ansøgning afvises, skal ELTIF'ens kompetente myndighed høre EU-FAIF'ens kompetente myndighed.
3. Den kompetente myndighed undlader at give godkendelse som ELTIF, hvis den ansøgende ELTIF retligt er forhindret i at markedsføre sine andele eller kapitalandele i sit hjemland.
4. Godkendelsen som ELTIF er ikke betinget af, at ELTIF'en forvaltes af en EU-FAIF, der har fået meddelt tilladelse i ELTIF'ens hjemland, eller at EU-FAIF'en har eller delegerer aktiviteter i ELTIF'ens hjemland.

Artikel 6

Gældende regler og ansvar

- 1. En ELTIF skal til enhver tid opfylde bestemmelserne i denne forordning.
- 2. En ELTIF og dens forvalter skal til enhver tid opfylde kravene i direktiv 2011/61/EU.
- 3. ELTIF'ens forvalter er ansvarlig for at sikre, at bestemmelserne i denne forordning overholdes. Forvalteren hæfter for skade eller tab, der måtte opstå som følge af manglende overholdelse af bestemmelserne i denne forordning.

Kapitel II

Forpligtelser vedrørende ELTIF'ers investeringspolitik

AFDELING 1

GENERELLE REGLER OG INVESTERBARE AKTIVER

Artikel 7

Investeringsafdelinger

Består en ELTIF af flere investeringsafdelinger, betragtes hver afdeling som en separat ELTIF i forbindelse med dette kapitel.

Artikel 8 *Investeringsmuligheder*

1. En ELTIF må kun investere i følgende kategorier af aktiver og kun på de betingelser, der er fastsat i denne forordning:
 - a) investerbare aktiver
 - b) aktiver som omhandlet i artikel 50, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF¹⁸.
2. En ELTIF må ikke beskæftige sig med følgende aktiviteter:
 - a) shortselling af aktiver
 - b) direkte eller indirekte eksponering for råvarer, herunder via derivater, certifikater, der repræsenterer dem, indeks baseret på dem eller andre midler eller instrumenter, som ville indebære eksponering for dem
 - c) indgåelse af aftaler om udlån eller indlån af værdipapirer og af genkøbsaftaler samt andre aftaler, der kan belaste ELTIF'ens aktiver
 - d) anvendelse af finansielle derivater, medmindre det underliggende instrument består af rentesatser eller valutaer, og det kun tjener det formål at afdække løbetids- og kursrisikoen ved andre af ELTIF'ens investeringer.

Artikel 9 *Investerbare aktiver*

Et aktiv som nævnt i artikel 8, stk. 1, litra a), kan kun anvendes af en ELTIF til investering, hvis det tilhører en af følgende kategorier:

- a) egenkapital- eller kvasi-egenkapitalinstrumenter, som er:
 - ii) udstedt af en kvalificeret porteføljevirkksomhed, og som ELTIF'en har erhvervet direkte fra den kvalificerede porteføljevirkksomhed
 - iii) udstedt af en kvalificeret porteføljevirkksomhed til gengæld for et egenkapitalinstrument, som ELTIF'en tidligere har erhvervet direkte fra den kvalificerede porteføljevirkksomhed
 - iv) udstedt af en virksomhed, som den kvalificerede porteføljevirkksomhed er et majoritetsejet datterselskab af, til gengæld for et egenkapitalinstrument, som ELTIF'en i overensstemmelse med nr. i) eller ii) har erhvervet fra den kvalificerede porteføljevirkksomhed
- b) gældsinstrumenter udstedt af en kvalificeret porteføljevirkksomhed
- c) lån, som ELTIF'en har ydet til en kvalificeret porteføljevirkksomhed
- d) andele eller kapitalandele i en eller flere andre ELTIF'er, europæiske venturekapitalfonde (EuVECA'er) og europæiske sociale iværksætterfonde (EuSEF'er), forudsat af disse ELTIF'er, EuVECA'er og EuSEF'er ikke selv har investeret mere end 10 % af deres kapital i ELTIF'er
- e) direkte besiddelse af individuelle reale aktiver, som kræver en startkapital på mindst 10 mio. EUR eller tilsvarende i den valuta og på det tidspunkt, udgifterne skal afholdes.

¹⁸ EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32.

Artikel 10
Kvalificeret porteføljevirkksomhed

1. En kvalificeret porteføljevirkksomhed som nævnt i artikel 9, stk. 1, er en anden porteføljevirkksomhed end et institut for kollektiv investering, som opfylder følgende krav:
 - a) den er ikke en finansiell virksomhed
 - b) den har ikke adgang til at handle:
 - i) på et reguleret marked som defineret i artikel 4, nr. 14), i direktiv 2004/39/EF
 - ii) i en multilateral handelsfacilitet som defineret i artikel 4, nr. 15), i direktiv 2004/39/EF
 - iii) i organiserede handelsfaciliteter som defineret i punkt [...] i forordning [...]
 - c) den er etableret i en medlemsstat eller i et tredjeland, forudsat at tredjelandet:
 - i) ikke er identificeret af Den Finansielle Aktionsgruppe (FATF) som en højrisiko- og ikke-samarbejdsvillig jurisdiktion
 - ii) har undertegnet en aftale med ELTIF-forvalterens hjemland og med alle andre medlemsstater, hvor det er hensigten at markedsføre ELTIF'ens andele eller kapitalandele, med det formål at sikre, at tredjelandet overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue fuldt ud og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale beskatningsaftaler.
2. Uanset stk. 1, litra a), kan en kvalificeret porteføljevirkksomhed være en finansiell virksomhed, som udelukkende finansierer kvalificerede porteføljevirkksomheder som nævnt i stk. 1 eller reale aktiver som nævnt i artikel 9.

Artikel 11
Interessekonflikter

En ELTIF må ikke investere i et investerbart aktiv, som forvalteren har eller erhverver en direkte eller indirekte interesse i, medmindre det sker i form af besiddelse af andele eller kapitalandele i den ELTIF, som forvalteren forvalter.

AFDELING 2
BESTEMMELSER OM INVESTERINGSPOLITIK

Artikel 12
Porteføljesammensætning og diversificering

1. En ELTIF skal investere mindst 70 % af sin kapital i investerbare aktiver.
2. En ELTIF må højst investere:
 - a) 10 % af sin kapital i aktiver, som er udstedt af en given kvalificeret porteføljevirkksomhed
 - b) 10 % af sin kapital i et individuelt reelt aktiv

- c) 10 % af sin kapital i andele eller kapitalandele i en given ELTIF, EuVECA eller EuSEF
 - d) 5 % af sin kapital i aktiver som nævnt i artikel 8, stk. 1, litra b), hvis disse aktiver er udstedt af et enkelt organ.
- 3. Den samlede værdi af andele eller kapitalandele i ELTIF'er, EuVECA'er og EuSEF'er i en ELTIF-portefølje må højst udgøre 20 % af kapitalens værdi.
 - 4. Den samlede risikoeksponering over for en modpart til en ELTIF stammende fra OTC-derivattransaktioner eller omvendte genkøbsaftaler må højst udgøre 5 % af dens kapital.
 - 5. Uanset stk. 2, litra a) og b), kan ELTIF'en hæve den deri nævnte grænse på 10 % til 20 %, forudsat af den samlede værdi af de aktiver, som ELTIF'en besidder i kvalificerede porteføljevirkksomheder og i individuelle reale aktiver, som den investerer mere end 10 % af sin kapital i, højst udgør 40 % af kapitalens værdi.
 - 6. Selskaber, som indgår i samme koncern med henblik på konsoliderede regnskaber i overensstemmelse med Rådets syvende direktiv 83/349/EØF¹⁹ eller i overensstemmelse med anerkendte internationale regnskabsregler, anses for at være en enkelt kvalificeret porteføljevirkksomhed eller en enkelt enhed ved beregning af de grænser, der er omhandlet i stk. 1-5.

Artikel 13 Koncentration

- 1. En ELTIF må højst erhverve 25 % af andelene eller kapitalandelene i en given ELTIF, EuVECA eller EuSEF.
- 2. De koncentrationsgrænser, der er omhandlet i artikel 56, stk. 2, i direktiv 2009/65/EF finder anvendelse på investeringer i de aktiver, der nævnt i denne forordnings artikel 8, stk. 1, litra b).

Artikel 14 Lån af kontanter

En ELTIF kan låne kontanter, forudsat at et sådant lån opfylder følgende betingelser:

- a) det svarer højst til 30 % ELTIF'ens kapital
- b) det tjener det formål at erhverve en andel i investerbare aktiver
- c) det optages i den samme valuta som de aktiver, der skal erhverves med de lånte kontanter
- d) det forhindrer ikke aktiver i ELTIF'ens portefølje i at blive realiseret
- e) det belaster ikke aktiver i ELTIF'ens portefølje.

Artikel 15 Anvendelse af bestemmelser om porteføljesammensætning og -diversificering

- 1. Investeringsgrænserne i artikel 12, stk. 1:

¹⁹ EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1.

- a) finder anvendelse fra den dato, der er angivet i ELTIF'ens bestemmelser eller vedtægter, idet der tages højde for særlige forhold og kendetegn ved de aktiver, som ELTIF'en skal investere i, og idet datoen ikke ligger mere end fem år efter ELTIF'ens godkendelse. Under særlige omstændigheder kan ELTIF'ens kompetente myndighed efter forelæggelse af en behørigt begrundet investeringsplan godkende en forlængelse af denne tidsfrist med yderligere højst et år
 - b) ophører med at finde anvendelse, når ELTIF'en påbegynder salg af aktiver i overensstemmelse med indløsningspolitikken som omhandlet i artikel 16
 - c) suspenderes midlertidigt, hvis ELTIF'en rejser yderligere kapital, forudsat at de højst suspenderes i 12 måneder.
2. Hvis et langsigtet aktiv, som ELTIF'en har investeret i, er udstedt af en kvalificeret porteføljevirkksomhed, som ikke længere opfylder kravene i artikel 10, stk. 1, litra b), kan det langsigtede aktiv højst medregnes i tre år fra den dato, hvor porteføljevirkksomheden ikke længere opfylder kravene i artikel 10, med henblik på at beregne de 70 %, der er nævnt i artikel 12, stk. 1.

Kapitel III

Indløsning af, handel med og udstedelse af ELTIF-andele eller - kapitalandele og udlodning af udbytte

Artikel 16 *Indløsningspolitik*

1. Investorer kan ikke anmode om at få indløst deres andele eller kapitalandele, før ELTIF'ens levetid ophører. Indløsningen kan påbegyndes dagen efter den dato, hvor ELTIF'ens levetid ophører.
- Det tidspunkt, hvor ELTIF'ens levetid ophører, skal angives som en bestemt dato i ELTIF'ens bestemmelser eller vedtægter, og investorerne skal oplyses herom.
- ELTIF'ens bestemmelser eller vedtægter samt oplysningerne til investorerne skal indeholde en beskrivelse af procedurerne for indløsning og afhændelse af aktiver og tydeligt angive, at indløsningen skal kunne finde sted dagen efter den dato, hvor ELTIF'ens levetid ophører.
2. ELTIF'ens levetid skal være tilstrækkelig lang til at dække hvert af ELTIF'ens individuelle aktivers livscyklus, målt i forhold til aktivets likviditetsprofil og økonomiske livscyklus, og til at opfylde ELTIF'ens anførte investeringsmål.
3. Investorerne kan anmode om at få ELTIF'en afviklet, hvis deres indløsningskrav ikke imødekommes inden for en frist på et år, efter at ELTIF'ens levetid er ophørt.
4. Investorerne skal altid have mulighed for tilbagebetaling i kontanter.
5. Tilbagebetaling i naturalier på grundlag af ELTIF'ens aktiver er kun mulig, hvis følgende betingelser er opfyldt:
- a) ELTIF'ens bestemmelser eller vedtægter giver mulighed herfor, forudsat at alle investorer får en retfærdig behandling
 - b) investoren anmoder skriftligt om tilbagebetaling i form af en andel i fondens aktiver

- c) der findes ikke særlige bestemmelser, som begrænser overdragelse af sådanne aktiver.
6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer, under hvilke forhold en ELTIF's levetid er tilstrækkelig lang til at dække livscyklussen for hvert af ELTIF'ens individuelle aktiver.
- ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [...].
- Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 17 *Sekundært marked*

1. ELTIF'ens bestemmelser og vedtægter må ikke forhindre andele eller kapitalandele i en ELTIF i at blive optaget til handel på et reguleret marked som defineret i artikel 4, nr. 14), i direktiv 2004/39/EF eller i en multilateral handelsfacilitet som defineret i artikel 4, nr. 15), i direktiv 2004/39/EF eller i en organiseret handelsfacilitet som defineret i forordning (...).
2. ELTIF'ens bestemmelser eller vedtægter må ikke forhindre investorer i frit at overdrage deres andele eller kapitalandele til tredjeparter.

Artikel 18 *Udstedelse af nye andele eller kapitalandele*

1. En ELTIF kan udbyde nye andele eller kapitalandele i overensstemmelse med sine fondsbestemmelser eller vedtægter.
2. En ELTIF må ikke udstede nye andele eller kapitalandele til en pris under aktivets nettoværdi uden først at have udbudt disse andele eller kapitalandele til den pågældende pris til de eksisterende investorer.

Artikel 19 *Afhændelse af ELTIF-aktiver*

1. En ELTIF skal vedtage en specificeret plan for korrekt afhændelse af sine aktiver med henblik på at imødekomme investorernes indløsningskrav, når ELTIF'ens levetid ophører.
2. Den i stk. 1 omhandlede plan omfatter:
 - a) en vurdering af markedet for potentielle købere
 - b) en vurdering og sammenligning af potentielle salgspriser
 - c) en værdiansættelse for de aktiver, som skal frigøres
 - d) en præcis tidsramme for den planlagte afhændelse.
3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer de kriterier, der skal lægges til grund for vurderingerne i stk. 2, litra a), og værdiansættelsen i stk. 2, litra c).

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [...].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 20

Udlodning af udbytte

1. En ELTIF kan regelmæssigt udlodde det udbytte til investorerne, som aktiverne i porteføljen har genereret. Dette udbytte er sammensat af:
 - a) udbytte, som aktiverne løbende generer
 - b) den kapitalvinding, der realiseres efter afhændelse af et aktiv, men eksklusive de oprindelige kapitalforpligtelser.
2. Udbyttet kan udloddes i det omfang, der ikke er behov for det til at opfylde ELTIF'ens fremtidige forpligtelser.
3. ELTIF'en skal beskrive i sine bestemmelser eller vedtægter, hvilken udlodningspolitik den har til hensigt at anvende i fondens levetid.

Kapitel IV

Krav om gennemsigtighed

Artikel 21

Gennemsigtighed

1. Andele eller kapitalandele i en godkendt ELTIF må ikke markedsføres i Unionen uden forudgående offentliggørelse af et prospekt.

Andele eller kapitalandele i en godkendt ELTIF må ikke markedsføres til detailinvestorer i Unionen uden forudgående offentliggørelse af et dokument med central information, jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. [...] af [...] ²⁰.
2. Prospektet skal indeholde de oplysninger, der er nødvendige for, at investorerne kan danne sig et pålideligt skøn over den investering, der tilbydes dem, og især de dermed forbundne risici.
3. Prospektet skal mindst indeholde følgende:
 - a) en erklæring om, hvordan ELTIF'ens investeringsmål og strategien for at nå disse mål gør fonden til en fond af langsigtet karakter
 - b) de oplysninger, som institutter for kollektiv investering af den lukkede type skal opgive, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF ²¹ og Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 ²²
 - c) de oplysninger, som skal gives til investorer i henhold til artikel 23 i direktiv 2011/61/EU, hvis de ikke allerede er omfattet af litra b)

²⁰ EUT L [...] af [...], s. [...].

²¹ EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.

²² EUT L 149 af 30.4.2004, s. 1.

- d) en tydelig angivelse af, hvilke kategorier af aktiver ELTIF'en er godkendt til at investere i
 - e) andre eventuelle oplysninger, som de kompetente myndigheder anser for relevante med henblik på stk. 2.
4. Prospektet, dokumentet med central information og andre eventuelle dokumenter vedrørende markedsføring skal tydeligt oplyse investorerne om fondens manglende likviditet.
- Prospektet, dokumentet med central information og andre eventuelle dokumenter vedrørende markedsføring skal navnlig tydeligt:
- a. informere investorerne om, at ELTIF'ens investeringer er af langsigtet karakter
 - b. informere investorerne om, hvornår ELTIF'ens levetid ophører
 - c. angive, om det er hensigten at markedsføre ELTIF'en til detailinvestorer
 - d. angive, at investorerne ikke har ret til at få indløst deres investering, før ELTIF'ens levetid ophører
 - e. angive, hvor hyppigt og hvornår eventuelle udbytter udloddes til investorerne i fondens levetid
 - f. advisere investorerne om, at de kun bør investere en beskeden del af deres samlede investeringsportefølje i en ELTIF.

Artikel 22

Oplysninger om omkostninger

1. Prospektet skal tydeligt informere investorerne om størrelsen af de forskellige omkostninger, som afholdes direkte eller indirekte af investoren. De forskellige omkostninger grupperes under følgende overskrifter:
 - a) omkostninger i forbindelse med ELTIF'ens oprettelse
 - b) omkostninger i forbindelse med erhvervelse af aktiver
 - c) forvaltningsomkostninger
 - d) distributionsomkostninger
 - e) andre omkostninger, herunder omkostninger til forvaltning, regulering, opbevaring og revision.
2. Prospektet skal angive omkostningernes samlede andel af ELTIF'ens kapital.
3. Dokumentet med central information skal gengive alle de omkostninger, som er beskrevet i prospektet, i monetær værdi og i procent.
4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:
 - a) de fælles definitioner, beregningsmetodologier og grupperinger af omkostninger, som er nævnt i stk. 1, og den samlede andel, som er nævnt i stk. 2
 - b) den fælles definition, beregningsmetodologi og gruppering af de samlede omkostninger, som er nævnt i stk. 3

Ved udarbejdelsen af disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder tager ESMA hensyn til de udkast til reguleringsmæssige standarder, der er nævnt i forordning (...) [PRIIPS].

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [...].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Kapitel V

Markedsføring af andele eller kapitalandele i ELTIF'er

Artikel 23

Faciliteter for investorer

1. Forvalteren af en ELTIF, skal i hver af de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele eller kapitalandele i den pågældende ELTIF, oprette faciliteter, som muliggør tegning, udbetaling til deltagere, tilbagekøb eller indløsning af andele eller kapitalandele samt tilrådighedsstillelse af de oplysninger, som ELTIF'en og dens forvaltere er forpligtet til at tilvejebringe.
2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere de forskellige typer af faciliteter og deres kendetegn, deres tekniske infrastruktur og indholdet af deres opgaver i forhold til de ELTIF-investorer, der er nævnt i stk. 1.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [...].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 24

Yderligere krav i forbindelse med markedsføring til detailinvestorer

Forvalteren af en ELTIF skal kunne markedsføre andele eller kapitalandele i den pågældende ELTIF til detailinvestorer, forudsat at følgende yderligere krav er opfyldt:

- a) i henhold til ELTIF'ens bestemmelser eller vedtægter sikres alle investorer ligebehandling, og ingen individuelle investorer eller grupper af investorer gives fortrinsbehandling eller særlige økonomiske fordele
- b) ELTIF'en er ikke opbygget som et partnerskab
- c) detailinvestorer kan i tegningsperioden og i mindst to uger efter at have tegnet andele eller kapitalandele i ELTIF'en ophæve deres tegning og få pengene tilbage uden bod.

Artikel 25

Markedsføring af andele eller kapitalandele i ELTIF'er

1. Forvalteren af en ELTIF skal kunne markedsføre andele eller kapitalandele i den pågældende godkendte ELTIF til professionelle investorer og detailinvestorer i

ELTIF-forvalterens hjemland efter anmeldelse i overensstemmelse med artikel 31 i direktiv 2011/61/EU.

2. Forvalteren af en ELTIF skal kunne markedsføre andele eller kapitalandele i den pågældende godkendte ELTIF til professionelle investorer og detailinvestorer i andre medlemsstater end ELTIF-forvalterens hjemland efter anmeldelse i overensstemmelse med artikel 32 i direktiv 2011/61/EU.
3. ELTIF-forvalteren skal for den enkelte ELTIF over for sin kompetente myndighed præcisere, om forvalteren har til hensigt at markedsføre den til detailinvestorer.
4. ELTIF-forvalteren skal i tillæg til den dokumentation og de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 31 og 32 i direktiv 2011/61/EU, forelægge følgende for sin kompetente myndighed:
 - a) ELTIF'ens prospekt
 - b) ELTIF'ens dokument med central information i tilfælde af markedsføring til detailinvestorer
 - c) oplysninger om de faciliteter, der er nævnt i artikel 22.
5. De kompetente myndigheders kompetencer og beføjelser, jf. artikel 31 og 32 i direktiv 2011/61/EU, skal forstås således, at de også vedrører markedsføring af ELTIF'er til detailinvestorer og omfatter de yderligere krav i denne forordning.
6. Den kompetente myndighed i ELTIF-forvalterens hjemland skal i tillæg til sine beføjelser i henhold til artikel 31, stk. 3, første afsnit, i direktiv 2011/61/EU, også forhindre markedsføring af en godkendt ELTIF, hvis ELTIF-forvalteren ikke opfylder eller ikke vil opfylde bestemmelserne i denne forordning.
7. Den kompetente myndighed i ELTIF-forvalterens hjemland skal i tillæg til sine beføjelser i henhold til artikel 32, stk. 3, første afsnit, i direktiv 2011/61/EU, også afslå at fremsende en fuldstændig anmeldelse til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten af markedsføre ELTIF'en, hvis ELTIF-forvalteren ikke opfylder eller ikke vil opfylde bestemmelserne i denne forordning.

Kapitel VI

Tilsyn

Artikel 26

De kompetente myndigheders tilsyn

1. De kompetente myndigheder fører løbende tilsyn med, at bestemmelserne i denne forordning overholdes.
2. ELTIF'ens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at bestemmelserne i kapitel II, III og IV overholdes.
3. ELTIF'ens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at forpligtelserne i fondsbestemmelserne eller vedtægterne og forpligtelserne i prospektet, som skal være i overensstemmelse med denne forordning, overholdes.
4. ELTIF-forvalterens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at ordningerne for og organiseringen af forvalteren er tilstrækkelige, således at forvalteren af ELTIF'en er i stand til at overholde de forpligtelser og regler, der vedrører oprettelse og drift af alle de ELTIF'er, forvalteren forvalter.

Forvalterens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at forvalteren af ELTIF'erne overholder bestemmelserne i denne forordning.

5. De kompetente myndigheder skal føre tilsyn med investeringsinstitutter, der er etableret eller markedsføres på deres områder, for at påse, at de ikke anvender betegnelsen ELTIF eller udgiver sig for at være en ELTIF, medmindre de er godkendt og opfylder betingelserne i denne forordning.

Artikel 27

De kompetente myndigheders beføjelser

1. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udføre deres opgaver i henhold til denne forordning.
2. De beføjelser, der er tillagt kompetente myndigheder i henhold til direktiv 2011/61/EU, udøves også med hensyn til denne forordning.

Artikel 28

ESMA's beføjelser og kompetencer

1. ESMA tillægges de beføjelser, der er nødvendige for, at de kan udføre de opgaver, som pålægges ESMA i henhold til denne forordning.
2. ESMA's beføjelser i henhold til direktiv 2011/61/EU udøves også med hensyn til denne forordning og i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 45/2001.
3. Med henblik på forordning (EU) nr. 1095/2010 henregnes denne forordning blandt yderligere juridisk bindende EU-retsakter, hvorved myndigheden tillægges opgaver, jf. artikel 1, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 29

Samarbejde mellem myndigheder

1. ELTIF'ens kompetente myndighed og forvalterens kompetente myndighed, hvis disse ikke er sammenfaldende, samarbejder med hinanden og udveksler oplysninger med henblik på at udføre deres opgaver i henhold til denne forordning.
2. De kompetente myndigheder og ESMA samarbejder med hinanden med henblik på at udføre deres respektive opgaver i henhold til denne forordning, jf. forordning (EU) nr. 1095/2010.
3. De kompetente myndigheder og ESMA udveksler al den information og dokumentation, der er nødvendig for, at de kan udføre deres respektive opgaver i henhold til denne forordning, jf. forordning (EU) nr. 1095/2010, navnlig for at identificere og afhjælpe overtrædelser af denne forordning.

Kapitel VII

Afsluttende bestemmelser

Artikel 30

Evaluerings

Senest tre år efter denne forordnings ikrafttræden påbegynder Kommissionen en evaluering af denne forordnings anvendelse. Evalueringen skal især indebære en analyse af:

- a) konsekvenserne af bestemmelsen i artikel 16, stk. 1, som udelukker investorer fra at indløse deres andele eller kapitalandele, før ELTIF'ens levetid ophører. Evalueringen skal også indebære en vurdering af, om undtagelse af et begrænset antal individuelle detailinvestorer fra en sådan bestemmelse under hensyntagen til ELTIF'ens distribution til forskellige investorkategorier vil bevirke, at efterspørgslen efter ELTIF'er blandt detailinvestorer øges
- b) konsekvenserne af minimumstærsklen på 70 % af de investerbare aktiver i artikel 12, stk. 1, for diversificeringen af aktiver, navnlig for at vurdere, om øgede foranstaltninger i forbindelse med likviditet er nødvendige, hvis et begrænset antal individuelle detailinvestorer undtages fra forbuddet om indløsning af deres enheder, før ELTIF'ens levetid ophører
- c) det omfang, hvori ELTIF'er markedsføres i Unionen, herunder om FAIF'er omfattet af artikel 3, stk. 2, i direktiv 2011/61/EU kan have interesse i at markedsføre ELTIF'er.

Resultaterne af denne revision fremsendes til Europa-Parlamentet og Rådet, om nødvendigt ledsaget af forslag til ændringer.

Artikel 31 Ikrafttræden

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

*På Europa-Parlamentets vegne
Formand*

*På Rådets vegne
Formand*

FINANSIERINGSOVERSIGT

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

- 1.1. Forslagets/initiativets betegnelse
- 1.2. Berørt(e) politikområde(r) inden for ABM/ABB-strukturen
- 1.3. Forslagets/initiativets art
- 1.4. Mål
- 1.5. Forslagets/initiativets begrundelse
- 1.6. Varighed og finansielle virkninger
- 1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

- 2.1. Bestemmelser om kontrol og rapportering
- 2.2. Forvaltnings- og kontrolsystem
- 2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNINGER

- 3.1. Berørt(e) udgiftspost(er) på budgettet og udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme
- 3.2. Anslåede virkninger for udgifterne
 - 3.2.1. *Sammenfatning af de anslåede virkninger for udgifterne*
 - 3.2.2. *Anslåede virkninger for aktionsbevillingerne*
 - 3.2.3. *Anslåede virkninger for administrationsbevillingerne*
 - 3.2.4. *Forenelighed med indeværende flerårige finansielle ramme*
 - 3.2.5. *Tredjemands bidrag til finansieringen*
- 3.3. Anslåede virkninger for indtægterne

FINANSIERINGSOVERSIGT

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

1.1. Forslagets/initiativets betegnelse

Europa-Parlamentets og Rådets forordning om langsigtede investeringsfonde

1.2. Berørt(e) politikområde(r) inden for ABM/ABB-strukturen²³

Det indre marked – finansielle markeder

1.3. Forslagets/initiativets art

x Forslaget/initiativet drejer sig om en **ny foranstaltning**

☐ Forslaget/initiativet drejer sig om en **ny foranstaltning som opfølgning på et pilotprojekt/en forberedende foranstaltning**²⁴

☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **forlængelse af en eksisterende foranstaltning**

☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **omlægning af en foranstaltning til en ny foranstaltning**

1.4. Mål

1.4.1. *Det eller de af Kommissionens flerårige strategiske mål, som forslaget/initiativet vedrører*

At øge de finansielle markeders sikkerhed og effektivitet, at stimulere det indre marked for finansielle serviceydelser.

1.4.2. *Specifikke mål og berørte ABM/ABB-aktiviteter*

Være en kilde til langsigtet investering for EU's økonomi, sikre lige vilkår for forvaltere af langsigtede investeringsfonde, give virksomhederne større adgang til anden finansiering end bankfinansiering, sikre investorbeskyttelse og finansiell stabilitet.

²³ ABM: Activity Based Management (aktivitetsbaseret ledelse).
ABB: Activity Based Budgeting (aktivitetsbaseret budgetlægning).

²⁴ Jf. artikel 54, stk. 2, litra a) eller b), i finansforordningen.

1.4.3. *Forventede resultater og virkninger*

Angiv, hvilke virkninger forslaget/initiativet forventes at få for modtagerne/målgruppen.

Forslaget sigter mod: at fremme markedsføringen på tværs af grænser af europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er) over for både detailinvestorer og professionelle investorer i hele EU, fastsætte en harmoniseret procedure for godkendelse af langsigtede investeringsfonde, identificere, hvilke investeringspolitikker langsigtede investeringsfonde må følge, forebygge interessekonflikter, sætte solide gennemsigtskrav og særlige markedsføringsbetingelser.

1.4.4. *Virknings- og resultatindikatorer*

Angiv indikatorerne til kontrol af forslagets/initiativets gennemførelse.

Der bør udarbejdes rapporter om:

udviklingen i markedsføring på tværs af grænser af ELTIF'er, denne foreslåede forordnings indvirkning på investorbeskyttelse, fremskridt i retning af lige konkurrencevilkår, virkningen af de foreslåede foranstaltninger på den kapitalmængde, der er tilgængelig til langsigtede investeringer (f.eks. investeringer i infrastrukturprojekter, fast ejendom og unoterede virksomheder).

1.5. **Forslagets/initiativets begrundelse**

1.5.1. *Behov, der skal opfyldes på kort eller lang sigt*

Som resultat af foreslåede forordnings vedtagelse forventes:

- Øget markedsføring på tværs af grænser af langsigtede investeringsfonde
- Harmonisering af de nationale kompetente myndigheders godkendelse af langsigtede investeringsfonde og forbedret koordination mellem de nationale tilsynsmyndigheder
- Yderligere udvikling af langsigtede investeringer i hele EU: Harmonisering af driftsvilkårene for alle relevante aktører på markedet for investeringsfonde vil sikre de langsigtede investeringsfondes effektivitet samt opnåelse af stordriftsfordele.
- Institutionelle investorer, som forsikringsselskaber og pensionsfonde samt individuelle detailinvestorer vil få gavn af det (løbende) afkast, som langsigtede investeringsfonde giver.
- Større udvalg for investorer og bedre servicekvalitet
- Forbedret gennemsigtskrav vil øge investorernes tillid, og det kan medføre bedre konkurrence.
- Den europæiske økonomis langsigtede finansiering ville blive bedre, særligt med hensyn til infrastrukturprojekter og finansiering af små og mellemstore virksomheder (SMV'er).

1.5.2. *Merværdien ved en indsats fra EU's side*

1) Det fragmenterede regelsæt forhindrer investorer i at opnå eksponering over for langsigtede aktiver og forhindrer dermed en større fælles placering af kapital og investeringsekspertise, der skaber stordriftsfordele for langsigtede investeringsfonde.

2) Manglende handling på EU-niveau ville medføre forvirring blandt investorerne og ville forhindre, at der skabes lige vilkår for forvaltere af langsigtede investeringsfonde i hele EU.

1.5.3. *Erfaringer fra lignende foranstaltninger*

Direktivet om investeringsinstitutter (UCITS – institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter)) indførte solide produktregler for investeringsfonde, hvortil detailinvestorer har adgang. Investeringsinstitutterne forvalter nu aktiver for 6 697 mia. EUR. Selv om initiativet vedrørende investeringsinstitutter (UCITS) ikke nødvendigvis betyder, at oprettelsen af ELTIF'er vil tiltrække lige så stor investorinteresse, viser det, hvor stor succes sådanne EU-dækkende initiativer kan have.

1.5.4. *Sammenhæng med andre relevante instrumenter og eventuel synergivirkning*

De foreslåede regler bygger på de eksisterende reguleringsmæssige rammer, der er oprettet ved direktiv 2011/61/EU (direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde – FAIF) og gennemførelsesbestemmelserne dertil. De harmoniserede godkendelses- og tilsynsprocedurer for FAIF'er i henhold til FAIF-direktivet suppleres med en godkendelsesprocedure for ELTIF'er. Ydermere bør produktreglerne vedrørende ELTIF'er anvendes ud over reglerne i den gældende EU-lovgivning, medmindre det udtrykkeligt gælder, at de ikke anvendes. Blandt andet reglerne for forvaltning og markedsføring i de nuværende rammer og reglerne om levering af tjenesteydelser på tværs af grænser og den frie etableringsret i FAIF-direktivet vil anvendes tilsvarende på ELTIF'er.

1.6. Varighed og finansielle virkninger

☐ Forslag/initiativ af **begrænset varighed**

- ☐ Forslag/initiativ gældende fra [DD/MM]YYYY til [DD/MM]YYYY
- ☐ Finansielle virkninger fra YYYY til YYYY

x Forslag/initiativ af **ubegrænset varighed**

- Iværksættelse med en indkøringsperiode fra 2015 til 2020
- derefter gennemførelse i fuldt omfang

1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)²⁵

☐ **Direkte central forvaltning** ved Kommissionen

☐ **Indirekte central forvaltning** ved uddelegering af gennemførelsesopgaver til:

- ☐ forvaltningsorganer
- x organer oprettet af Fællesskaberne²⁶
- ☐ nationale offentligretlige organer/organer med offentlige tjenesteydelsesopgaver
- ☐ personer, som har fået pålagt at gennemføre specifikke aktioner i henhold til afsnit V i traktaten om Den Europæiske Union, og som er identificeret i den relevante basisretsakt, jf. finansforordningens artikel 49

☐ **Delt forvaltning** sammen med medlemsstaterne

☐ **Decentral forvaltning** sammen med tredjelande

☐ **Fælles forvaltning** sammen med internationale organisationer (**angives nærmere**)

- Hvis der angives flere forvaltningsmetoder, gives der en nærmere forklaring i afsnittet "Bemærkninger".

²⁵ Forklaringer vedrørende forvaltningsmetoder og henvisninger til finansforordningen findes på webstedet BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html.

²⁶ Organer omhandlet i finansforordningens artikel 185.

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

2.1. Bestemmelser om kontrol og rapportering

Angiv hyppighed og betingelser.

Artikel 81 i forordningen om oprettelse af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) foreskriver, at de erfaringer, der er indhøstet fra myndighedens virksomhed, evalueres inden for tre år, efter at myndigheden har påbegyndt sin virksomhed. Med henblik herpå offentliggør Kommissionen en generel rapport, der fremsendes til Europa-Parlamentet og Rådet.

2.2. Forvaltnings- og kontrolsystem

2.2.1. Konstaterede risici

Tilførslen af yderligere ressourcer til ESMA som et resultat af det nuværende forslag er nødvendig for at sætte ESMA i stand til at udøve sine beføjelser og navnlig løse sine opgaver i forbindelse med:

- tilvejebringelse af harmonisering og koordinering af bestemmelserne i ELTIF-forordningen ved udarbejdelse af reguleringsmæssige standarder
- forbedring og tilvejebringelse af ensartet anvendelse af nationale reguleringsbeføjelser ved udstedelse af retningslinjer og udarbejdelse af gennemførelsesmæssige tekniske standarder
- indsamling og offentliggørelse af de nødvendige oplysninger om aktørerne på det langsigtede finansielle marked.

Uden disse ressourcer ville ESMA ikke kunne udføre sin opgave rettidigt og effektivt.

2.2.2. Oplysninger om det interne kontrolsystem, der er indført

Forvaltnings- og kontrolsystemer som fastlagt i ESMA-forordningen vil også blive anvendt med henblik på ESMA's rolle i forbindelse med dette forslag.

2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

Angiv eksisterende og påtænkte forebyggelses- og beskyttelsesforanstaltninger.

Med henblik på bekæmpelse af svig, korruption og andre ulovlige handlinger finder Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1073/1999 af 25. maj 1999 om undersøgelser, der foretages af Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), ubegrænset anvendelse på myndigheden, jf. artikel 66, stk. 1, i ESMA-forordningen.

ESMA tiltræder den interinstitutionelle aftale af 25. maj 1999 mellem Europa-Parlamentet, Rådet for Den Europæiske Union og Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber om de interne undersøgelser, der foretages af Det europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), og vedtager omgående de nødvendige bestemmelser, som gælder for alle ESMA's ansatte, jf. artikel 66, stk. 2, i ESMA-forordningen.

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNINGER

3.1. Berørt(e) udgiftspost(er) på budgettet og udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme

- Eksisterende budgetposter

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftens art	Bidrag			
	Nummer [...][Betegnelse.....]		fra EFTA-lande ²⁸	fra kandidatlande ²⁹	fra tredje-lande	iht. finansforordnings artikel 21, stk. 2, litra b)
1.a	[12.03.04][ESMA]	OB	JA	JA	NEJ	NEJ

- Nye budgetposter, som der er søgt om

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftens art	Bidrag			
	Nummer [...][Betegnelse.....]]		fra EFTA-lande	fra kandidatlande	fra tredje-lande	iht. finansforordnings artikel 21, stk. 2, litra b)

²⁷ OB = opdelte bevillinger/IOB = ikke-opdelte bevillinger.

²⁸ EFTA: Den Europæiske Frihandelssammenslutning.

²⁹ Kandidatlande og, efter omstændighederne, potentielle kandidatlande på Vestbalkan.

3.2. Anslåede virkninger for udgifterne

Den eneste virkning for udgifterne vedrører ansættelse af 2 midlertidigt ansatte på ubegrænset tid. De nye opgaver vil blive udført med de menneskelige ressourcer, der er tilgængelige i forbindelse med den årlige budgetprocedure, i lyset af de budgetmæssige begrænsninger, alle EU-organerne er underlagt, og i overensstemmelse med den finansielle programmering for alle agenturer.

3.2.1. Sammenfatning af de anslåede virkninger for udgifterne

i mio. EUR (tre decimaler)

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	1.a	Konkurrenceevne for vækst og beskæftigelse
--	-----	--

DG: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	I ALT
• Aktionsbevillinger									
12.03.04 ESMA	Forpligtelser	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Betalinger	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
Budgetpostens nummer	Forpligtelser	(1a)							
	Betalinger	(2a)							
Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer ³⁰									
Budgetpostens nummer		(3)							
Bevillinger I ALT til GD MARKT	Forpligtelser	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Betalinger	=2+2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

³⁰ Teknisk og/eller administrativ bistand og udgifter til støtte for gennemførelsen af EU's programmer og/eller aktioner (tidligere BA-poster), indirekte forskning, direkte forskning.

• Aktionsbevillinger I ALT	Forpligtelser	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Betalinger	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
• Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer I ALT		(6)							
Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 1.a i den flerårige finansielle ramme	Forpligtelser	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Betalinger	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

Hvis flere udgiftsområder påvirkes af forslaget/initiativet:

• Aktionsbevillinger I ALT	Forpligtelser	(4)								
	Betalinger	(5)								
• Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer I ALT		(6)								
Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 1 til 4 i den flerårige finansielle ramme (referencebeløb)	Forpligtelser	=4+ 6								
	Betalinger	=5+ 6								

Bemærkninger: Her er kun taget højde for 40 % af de samlede udgifter. De resterende 60 % finansieres af medlemsstaterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	5	Administration
--	----------	----------------

i mio. EUR (tre decimaler)

		År n	År n + 1	År n + 2	År n + 3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)	I ALT
GD: <.....>							
• Menneskelige ressourcer							
• Andre administrationsudgifter							
I ALT GD <.....>	Bevillinger						

Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme	(Forpligtelser i alt = betalinger i alt)							
--	---	--	--	--	--	--	--	--

i mio. EUR (tre decimaler)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	I ALT
Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 1-5 i den flerårige finansielle ramme	Forpligtelser	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Betalinger	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

3.2.2. Anslåede virkninger for administrationsbevillingerne

- ☐ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af administrationsbevillinger
- ☒ Forslaget/initiativet medfører anvendelse af administrationsbevillinger som anført herunder:

Bemærkninger:

Se ovenfor.

Forpligtelsesbevillinger i mio. EUR (tre decimaler)

Der angives mål og resultater			År n		År n + 1		År n + 2		År n + 3		Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)						I ALT	
	OUTPUTS																	
	Type result- tater ³¹	Resul- ta- ternes gnsntl. om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Resultater (antal)	Om- kost- ninger	Sam- lede resul- tater (antal)	Samlede omkost- ninger
↓																		
SPECIFIKT MÅL NR. 1 ³² ...																		
- Resultat																		
- Resultat																		
- Resultat																		
Subtotal for specifikt mål nr. 1																		
SPECIFIKT MÅL NR. 2 ...																		
- Resultat																		
Subtotal for specifikt mål nr. 2																		

³¹ Resultater er de produkter og tjenesteydelser, der skal leveres (f.eks. antal finansierede studenterudvekslinger, antal km byggetvej osv.).
³² Som beskrevet i del 1.4.2., "Specifikke mål ...".

OMKOSTNINGER I ALT																
--------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

3.2.3. Anslåede virkninger for administrationsbevillingerne

3.2.3.1. Resumé

- ☒ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af administrationsbevillinger
- ☐ Forslaget/initiativet medfører anvendelse af administrationsbevillinger som anført herunder:

i mio. EUR (tre decimaler)

	År n ³³	År n + 1	År n + 2	År n + 3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)	I ALT
--	-----------------------	-------------	-------------	-------------	---	-------

UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme								
Menneskelige ressourcer								
Andre administrations- udgifter								
Subtotal UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme								

Uden for UDGIFTSOMRÅDE 5³⁴ i den flerårige finansielle ramme								
Menneskelige ressourcer								
Andre administrations- udgifter								
Subtotal uden for UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme								

I ALT								
--------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Personalebehovet vil blive dækket ved hjælp af det personale, som GD'et allerede har afsat til aktionen, og/eller interne rokader i GD'et, om nødvendigt suppleret med yderligere bevillinger, som tildeles det ansvarlige GD i forbindelse med den årlige tildelingsprocedure under hensyntagen til de budgetmæssige begrænsninger.

³³ År n er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

³⁴ Teknisk og/eller administrativ bistand og udgifter til støtte for gennemførelsen af EU's programmer og/eller aktioner (tidligere BA-poster), indirekte forskning, direkte forskning.

3.2.3.2. Anslået behov for menneskelige ressourcer

- ☒ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af menneskelige ressourcer.
- ☐ Forslaget/initiativet medfører anvendelse af menneskelige ressourcer som anført herunder:

Bemærkninger:

- GD MARKT vil ikke få behov for yderligere administrative og menneskelige ressourcer som følge af forslaget. 2 midlertidigt ansatte vil blive rekrutteret af ESMA på ubegrænset tid.

Overslag angives i fuldtidsækvivalenter

	År n	År n + 1	År n + 2	År n + 3	Der indsæt- tes flere år, hvis virk- ninger- ne varer læng- ere (jf. punkt 1.6)
• Stillinger i stillingsfortegnelsen (tjenestemænd og midlertidigt ansatte)					
XX 01 01 01 (i hovedsædet og i Kommissionens repræsentationskontorer)					
XX 01 01 02 (i delegationer)					
XX 01 05 01 (indirekte forskning)					
10 01 05 01 (direkte forskning)					
• Eksternt personale (i fuldtidsækvivalenter)³⁵					
XX 01 02 01 (KA, V, UNE under den samlede bevillingsramme)					
XX 01 02 02 (KA, V, UED, LA og UNE i delegationerne)					
XX 01 04 yy ³⁶	- i hovedsædet				
	- delegationerne				
XX 01 05 02 (KA, V, UNE – indirekte forskning)					
10 01 05 02 (KA, V, UNE – direkte forskning)					
Andre budgetposter (skal angives)					
I ALT					

XX angiver det berørte politikområde eller budgetafsnit.

Personalebehovet vil blive dækket ved hjælp af det personale, som GD'et allerede har afsat til aktionen, og/eller interne rokader i GD'et, eventuelt suppleret med yderligere bevillinger, som tildeles det ansvarlige GD i forbindelse med den årlige tildelingsprocedure under hensyntagen til de budgetmæssige begrænsninger.

³⁵ KA: Kontraktansatte, V: vikarer, UED: unge eksperter ved delegationerne, LA: lokalt ansatte, UNE: udstationerede lokale eksperter.

³⁶ Deloitte for eksternt personale under aktionsbevillingerne (tidligere BA-poster).

Opgavebeskrivelse:

Tjenestemænd og midlertidigt ansatte	
Eksternt personale	

3.2.4. Forenelighed med indeværende flerårige finansielle ramme

- ☒ Forslaget/initiativet er foreneligt med indeværende flerårige finansielle ramme.
- ☐ Forslaget/initiativet kræver omlægning af det relevante udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme.

Der redegøres for omlægningen med angivelse af de berørte budgetposter og beløbenes størrelse.

- ☐ Forslaget/initiativet kræver, at fleksibilitetsinstrumentet anvendes, eller at den flerårige finansielle ramme revideres³⁷.

Der redegøres for behovet med angivelse af de berørte udgiftsområder og budgetposter og beløbenes størrelse.

3.2.5. Tredjemands bidrag til finansieringen

- Forslaget/initiativet indeholder ikke bestemmelser om samfinansiering med tredjemand.
- ☒ Forslaget/initiativet indeholder bestemmelser om samfinansiering, jf. følgende overslag:

Bevillinger i mio. EUR (tre decimaler)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	I ALT
<i>Medlemsstater via de nationale tilsynsmyndigheder i EU-landene (*)</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
Samfinansierede bevillinger I ALT	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

* Overslag baseret på den nuværende finansieringsmekanisme i ESMA-forordningen (medlemsstaterne 60 % - Fællesskabet 40 %).

³⁷

Jf. punkt 19 og 24 i den interinstitutionelle aftale (for perioden 2007-2013).

3.3. Anslåede virkninger for indtægterne

- ☒ Forslaget/initiativet har ingen finansielle virkninger for indtægterne.
- ☐ Forslaget/initiativet har følgende finansielle virkninger:
 - ☐ for egne indtægter
 - ☐ for diverse indtægter

i mio. EUR (tre decimaler)

Indtægtspost på budgettet	Bevillinger til rådighed i indeværende regnskabsår	Forslagets/initiativets virkninger ³⁸						
		År n	År n + 1	År n + 2	År n + 3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)		
Artikel								

For diverse indtægter, der er formålsbestemte, angives det, hvilke af budgettets udgiftsposter der påvirkes.

Det oplyses, hvilken metode der er benyttet til at beregne virkningerne for indtægterne.

³⁸

Med hensyn til EU's traditionelle egne indtægter (told, sukkerafgifter) opgives beløbene netto, dvs. bruttobeløbene, hvorfra opkrævningsomkostningerne på 25 % er fratrukket.

Tillæg til finansieringsoversigten til et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF)

Formålet med dette forslag er at øge den samlede kapital, der er til rådighed for langsigtet investering i EU's realøkonomi. Det skal opnås ved at oprette en ny type fondsværktøj: europæiske langsigtede investeringsfonde eller ELTIF'er. ELTIF'er forventes i kraft i af de aktivklasser, de må investere i, at kunne give investorer langsigtede, stabile afkast. Investerbare aktiver vil blive betragtet som "alternative investeringer" – aktivklasser, der ikke indgår i de traditionelle grupper af noterede aktier og obligationer. Mens alternative investeringer består af fast ejendom, venturekapital, private equity, hedgefonde, unoterede selskaber, nødlidende værdipapirer og råvarer, fokuserer ELTIF'er kun på alternative investeringer inden for en bestemt kategori af langsigtede aktivklasser, som for at opnå gode resultater kræver langsigtede forpligtelser fra investorerne.

Der er et tydeligt behov for at flytte investorernes fokus fra kun at investere ud fra kortsigtede hensyn eller i aktiver, der kræver kortsigtede forpligtelser. Det kan blandt andet gøres ved at fjerne hindringer for at foretage langsigtede investeringer i aktiver som infrastrukturprojekter ved at tilvejebringe det, der ofte kaldes "tålmodig kapital". Denne type investering kan ikke indløses i en årrække, men investeres på en sådan måde, at den leverer stabile og forudsigelige afkast. Eksempler herpå er infrastrukturprojekter eller koncessioner på drift. Kapital, der investeres på denne langsigtede, "tålmodige" måde, gavner realøkonomien, fordi den giver virksomhederne forudsigelig og stabil finansiering og skaber beskæftigelse.

For at sikre effektiv fjernelse af hindringerne for et paneuropæisk marked for ELTIF'er og investortillid til fondene er det nødvendigt at sikre den højeste grad af tilsynskonvergens og forholdsmæssig overvågning. ESMA's rolle vil derfor have stor betydning både for udviklingen af detaljerede reguleringskrav for at opnå konvergens og ensartethed på markedet og for at understøtte løbende tilsyn og overvågning.

Der er foretaget skøn over omkostningerne i forbindelse med de opgaver, der skal udføres af ESMA, for så vidt angår udgifter til personale (afsnit 1) i overensstemmelse med omkostningsklassifikationen i udkastet til ESMA's budget. Kommissionens forslag indeholder bestemmelser om, at ESMA skal udarbejde 4 reguleringsmæssige tekniske standarder. Derudover skal ESMA føre et centralt register over alle godkendte ELTIF'er. ESMA vil også have mulighed for at udarbejde retningslinjer for de områder, der er dækket af denne forordning. Ydermere vil ESMA deltage i arbejdet med at sikre gnidningsfrit samarbejde og koordinering af tilsyn med ELTIF'er mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder.

Det antages, at forordningen vil træde i kraft i begyndelsen af 2015, og ESMA vil derfor få brug for de ekstra ressourcer fra 2015. Der forventes at blive behov for ekstra personale til tekniske standarder, rådgivning og det register, som skal udarbejdes af ESMA, og til andre permanente opgaver i forbindelse med ESMA's rolle i at forbedre samarbejdet med de kompetente myndigheder og samordne tilsynsaktiviteterne. Hvad angår typen af stillinger vil en fyldestgørende og rettidig udarbejdelse af nye tekniske standarder især gøre det nødvendigt med flere politikmedarbejdere, juridiske medarbejdere og konsekvensanalysemedarbejdere.

Følgende antagelser er lagt til grund for vurderingen af behovet for fuldtidsækvivalenter til udarbejdelse af tekniske standarder, retningslinjer og rapporter:

- En politisk koordinator kan i gennemsnit udarbejde 1,5 tekniske standarder om året. Dette arbejde kræver forberedelse i form af:
- Bilaterale og multilaterale møder med interessenter
- Analyse og vurdering af muligheder og udarbejdelse af høringsdokumenter
- Offentlig høring af interessenter

- Etablering og forvaltning af stående ekspertgrupper, der består af tilsynsførende fra medlemsstaterne
- Etablering og forvaltning af ad hoc-ekspertgrupper, der består af markedsaktører og investorrepræsentanter
- Analyse af høringsvar
- Udarbejdelse af en cost-benefit-analyse
- Udarbejdelse af juridiske bestemmelser

Der skal udvikles et centralt register (udspecificering af it-projekt, vurdering af tilbud og projektstyring). Registret vil derefter skulle vedligeholdes løbende for at sikre nøjagtighed og fuldstændighed.

Derudover vil der løbende være behov for andet arbejde, herunder koordinering af medlemsstaternes tilsynsførende myndigheders aktiviteter, identificering af tilsynspraksisser, større samordning af disse aktiviteter, procedurer til bilæggelse af tvister og mægling, markedsovervågning og -vurdering for at identificere tendenser i det europæiske marked for langsigtede investeringer og klarlægge nye risici for investorer eller hindringer, for at det fælles marked for sådanne fonde kan fungere effektivt.

Det betyder, at der er behov for yderligere 2 fuldtidsækvivalenter fra 2015. Det antages, at denne stigning i antallet af fuldtidsækvivalenter vil fortsætte fra 2016 til 2020, da standarderne sandsynligvis først færdiggøres i 2016-2017, og gennemførelsen vil stå på frem til 2020, mens de løbende opgaver anført ovenfor vil vokse for ESMA efter gennemførelsesarbejdet.

Andre antagelser:

- Baseret på fordelingen af fuldtidsækvivalenter fra 2015 antages de 2 ekstra fuldtidsækvivalenter at være 2 midlertidigt ansatte.
- De gennemsnitlige årlige lønudgifter for forskellige personalekategorier er baseret på GD BUDG's vejledning.
- En lønjusteringskoefficient for Paris på 1,16.
- Tjenesteudgifter anslås til 10 000 EUR om året.
- Ansættelsesrelaterede udgifter (rejse, hotel, lægeundersøgelser, bosættelsespenge og andre godtgørelser, flytteudgifter osv.) anslås til 12 700 EUR.
- Metoden til beregning af stigningen i budgetbehovet for de næste 6 år fremgår af nedenstående tabel. Beregningen bygger på, at Fællesskabets budget dækker 40 % af omkostningerne.

Omkostningstype	Beregninger	Beløb (x 1000)			
		2015	2016	...	2020
Afsnit 1: Personaleomkostninger					
11 Løn og godtgørelser					
- heraf til midlertidigt ansatte	=2*131*1,16	304	304	304	304
- heraf til nationale eksperter					
- heraf til kontraktansatte					
12 Udgifter i forbindelse med	=2*12,7	25			

ansættelse	=2*10	20	20	20	20
13 Tjenesterejseudgifter					
Afsnit 1 i alt: Personaleudgifter		349	324	324	324
Heraf Fællesskabets bidrag (40 %)		140	130	130	130
Heraf medlemsstaternes bidrag (60%)		210	194	194	194

Nedenstående tabel viser den foreslåede stillingsfortegnelse for de 2 stillinger som midlertidigt ansat:

Ansættelsesgruppe og lønklasse	Stillinger
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
AD i alt	2