COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 25.11.2021
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera o Regulamento (UE) 2015/760 no que respeita ao âmbito dos ativos e investimentos elegíveis, aos requisitos em matéria de composição e diversificação da carteira, à contração de empréstimos em numerário e outros regulamentos dos fundos e no que respeita aos requisitos relativos à autorização, às políticas de investimento e às condições de funcionamento dos fundos europeus de investimento a longo prazo

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SEC(2021) 571 final} - {SWD(2021) 342 final} - {SWD(2021) 343 final}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

• Razões e objetivos da proposta

O Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo («Regulamento ELTIF»), é um quadro europeu para os fundos de investimento alternativos (FIA) que investem em investimentos de longo prazo, tais como projetos de infraestruturas sociais e de transportes, imobiliário e PME. O Regulamento ELTIF estabelece regras uniformes sobre a autorização, as políticas de investimento, as condições de funcionamento e a comercialização dos ELTIF.

O quadro regulamentar do ELTIF destina-se a facilitar os investimentos de longo prazo nestes tipos de ativos por parte de investidores institucionais e investidores não profissionais e proporcionar uma fonte de financiamento alternativa, não bancária, à economia real. Este financiamento de longo prazo pode apoiar o desenvolvimento da economia da União Europeia na trajetória de um crescimento inteligente, sustentável e inclusivo.

Desde a publicação, em 2015, do primeiro plano de ação para a União dos Mercados de Capitais (UMC) foram tomadas várias medidas para desenvolver mais fontes de financiamento de longo prazo na UE[1]. No entanto, tornou-se evidente a necessidade de novas intervenções políticas para assegurar a canalização de mais investimentos para as empresas que necessitam de capital e para projetos de investimento de longo prazo, em especial durante a recuperação da pandemia de COVID-19.

A presente revisão tem por objetivo aumentar a adesão aos ELTIF a nível da UE em prol da economia e dos investidores europeus, o que, por sua vez, apoiaria o desenvolvimento contínuo da União dos Mercados de Capitais (UMC), que visa igualmente facilitar o acesso das empresas da UE a um financiamento a longo prazo mais estável, sustentável e diversificado.

A Europa tem de promover um crescimento mais inteligente, sustentável e inclusivo que crie emprego e reforce a sua competitividade global. Esta prioridade foi ainda apoiada pela revisão intercalar realizada pela Comissão do plano de ação para a UMC[2], que determinou que, comparativamente a outras grandes economias, a UE sofre de uma falta crónica de financiamento de longo prazo para as PME. Além disso, o plano de ação revisto da Comissão para a UMC[3] reconheceu expressamente ser necessário continuar a apoiar os instrumentos de investimento que canalizam o financiamento para os projetos de investimento de longo

---

1 Comissão Europeia. Plano de Ação para a Criação de uma União dos Mercados de Capitais.. Fonte: https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_en (disponível em: 8 de fevereiro de 2021). Neste contexto, importa salientar que o combate à crise climática e a gestão da transição energética para uma economia hipocarbónica, bem como outros desafios ambientais e sociais, exigem um horizonte a longo prazo e investimentos a mais longo prazo associados. O êxito destes investimentos em novas tecnologias e infraestruturas implica quadros regulamentares eficazes e estruturas financeiras sólidas e eficazes em termos de custos.

2 Comissão Europeia. COM(2017) 292 final. Fonte: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf (2 de maio de 2021).

3 Comunicação da Comissão Europeia. Uma União dos Mercados de Capitais ao serviço das pessoas e das empresas – novo plano de ação. COM(2020) 590 final. 24 de setembro de 2020. Fonte: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-Uma-Uniao-dos-Mercados-de-Capitais-UMC-em-beneficio-das-pessoas-e-das-empresas-novo-plano-de-acao_pt (8 de fevereiro de 2021).

prazo[4]. No plano de ação, a Comissão comprometeu-se a rever o quadro legislativo aplicável aos ELTIF[5].
Esta ação para desenvolver os ELTIF está também em consonância com a ambição estabelecida no Pacto Ecológico Europeu e, mais especificamente, na estratégia para o financiamento sustentável[6] de abordar as metas de sustentabilidade e os objetivos de neutralidade climática através do contributo de todos os agentes económicos, em especial os que desempenham um papel nas estratégias de financiamento de longo prazo. Esta iniciativa constitui também uma oportunidade para assegurar que as estratégias de investimento e as atividades relacionadas com a comunicação de informações dos ELTIF estão em consonância com os objetivos climáticos e ambientais da UE[7].

Desde a adoção do quadro jurídico inicial dos ELTIF, em abril de 2015, apenas foram lançados 57 ELTIF (em outubro de 2021) com um montante relativamente pequeno de ativos líquidos sob gestão (o total de ativos sob gestão estima-se em cerca de 2,4 mil milhões de EUR em 2021). Os referidos ELTIF autorizados estão domiciliados em apenas quatro Estados-Membros (Espanha, França, Itália e Luxemburgo) e os outros Estados-Membros não tinham quaisquer ELTIF nacionais.

Embora o Regulamento ELTIF continue a ser um quadro relativamente recente, os dados de mercado disponíveis indicam que o desenvolvimento do mercado não aumentou como o previsto, em especial tendo em conta o objetivo da Comissão de promover o financiamento de longo prazo na União.

Certas características da descrição *supra* do mercado de ELTIF (ou seja, número reduzido de fundos, pequena dimensão dos ativos líquidos, poucas jurisdições de domicílio dos ELTIF, composição da carteira muito centrada numa determinada categoria de investimento elegível) demonstram a natureza concentrada do mercado, tanto em termos geográficos como em termos de tipo de investimento.

O quadro dos ELTIF apresenta algumas vantagens comparativamente aos fundos de investimento alternativos (FIA). Em primeiro lugar, trata-se de um rótulo europeu totalmente harmonizado para os produtos financeiros, que permite uma distribuição baseada no passaporte a nível da UE, tanto para os investidores profissionais como para os investidores não profissionais. Em comparação, os FIA ao abrigo da Diretiva 2011/61/UE relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (AIFMD) só podem ser comercializados junto de investidores profissionais, ao passo que a comercialização dos FIA junto dos investidores

---

4 O plano de ação analisa a forma como a introdução de alterações no quadro legislativo e maiores incentivos a favor do recurso a esta estrutura de ELTIF é suscetível de promover a criação de fundos de investimento pan-europeus a longo prazo e, em última análise, de canalizar um maior financiamento para a economia real da UE, nomeadamente por parte dos investidores não profissionais. Ver nota 3, página 8.

5 Ver nota 3, página 8 (ação n.º 3).

6 Comunicação da Comissão Europeia sobre uma estratégia de financiamento da transição para uma economia sustentável. COM(2021) 390 final.

7 De acordo com as regras da UE sobre a taxonomia das atividades sustentáveis [Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088 (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13)] e o quadro de divulgação de informações da UE para as empresas financeiras e não financeiras (proposta de diretiva que altera a Diretiva 2013/34/UE, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e o Regulamento (UE) n.º 537/2014, no que respeita à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas (COM(2021) 189 final de 21.4.2021); Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (JO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

não profissionais está sujeita às regras nacionais. Em alguns casos, os regulamentos dos ELTIF podem também atribuir capacidade para resistir à volatilidade do mercado devido à sua natureza fechada e orientação de longo prazo, podendo, em determinados casos, implicar tratamentos fiscais nacionais preferenciais para os investidores de ELTIF, dependendo da legislação fiscal nacional aplicável. Os ELTIF podem constituir igualmente uma via mais segura para os investidores interessados em investimentos em participações em empresas de capital fechado, mas apresentam um perfil de risco mais baixo do que os fundos de capitais de investimento.

Com base na avaliação do funcionamento do quadro jurídico dos ELTIF e nas reações das partes interessadas, as vantagens dos ELTIF são reduzidas por regulamentos dos fundos mais restritivos e pelos obstáculos à entrada de investidores não profissionais, cujo efeito combinado reduz a utilidade, a eficácia e a atratividade do quadro jurídico dos ELTIF para os gestores e investidores. Estas restrições são os principais motores da incapacidade de expansão significativa dos ELTIF e de estes atingirem todo o seu potencial para canalizar os investimentos para a economia real.

Neste contexto, a revisão do quadro regulamentar dos ELTIF procura acelerar a aceitação e melhorar a atratividade dos ELTIF enquanto estrutura de fundos a escolher para investimentos de longo prazo. Para tornar este quadro mais atrativo, a próxima proposta introduzirá alterações específicas na regulamentação dos fundos. Tal implica, em especial, alargar o âmbito de aplicação dos ativos e investimentos elegíveis, permitindo regulamentos de fundos mais flexíveis, incluindo a facilitação de estratégias de fundos de fundos, e reduzir os obstáculos injustificados que impedem os investidores não profissionais de acederem aos ELTIF, em especial o requisito de investimento inicial de 10 000 EUR e o limiar máximo total de 10 % para os investidores não profissionais cujas carteiras financeiras sejam inferiores a 500 000 EUR.

Além disso, a proposta visa tornar a estrutura dos ELTIF mais atrativa através de regulamentos de fundos selecionados mais flexíveis para ELTIF distribuídos exclusivamente a investidores profissionais. A revisão do quadro jurídico dos ELTIF introduz igualmente um mecanismo facultativo para um período de liquidez para proporcionar liquidez adicional aos investidores de ELTIF e aos investidores recém-subscritores sem exigir um levantamento do capital dos ELTIF. A proposta procura igualmente assegurar a existência de salvaguardas adequadas em matéria de proteção dos investidores.

- **Coerência com as disposições existentes do mesmo domínio de intervenção**

O plano de ação revisto da Comissão para a UMC reconheceu expressamente ser necessário apoiar os instrumentos de investimento que canalizam o financiamento para os projetos de investimento de longo prazo. No plano de ação, a Comissão comprometeu-se a rever o quadro jurídico aplicável aos ELTIF.

O referido quadro jurídico está também estreitamente ligado à AIFMD, uma vez que esta diretiva constitui o quadro jurídico que rege a gestão e a comercialização de fundos de investimento alternativos (FIA) na União. Por definição, os ELTIF são FIA da UE geridos por gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) autorizados nos termos da AIFMD. Por conseguinte, as regras aplicáveis aos gestores de ELTIF são estabelecidas e regidas pela AIFMD. Tendo em conta as interligações do Regulamento ELTIF com o quadro da AIFMD, importa igualmente notar que, além da presente revisão, a Comissão está também a rever a AIFMD. Ambas as propostas foram adotadas na mesma data.

- **Coerência com outras políticas da União**

A revisão do Regulamento ELTIF está estreitamente ligada à União dos Mercados de Capitais (UMC), ao Pacto Ecológico Europeu, à União Europeia da Energia, ao mercado único digital e a outras iniciativas estratégicas da União.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE

- **Base jurídica**

O artigo 114.º, n.º 1, do TFUE serve de base jurídica para um regulamento que cria disposições uniformes visando garantir o funcionamento do mercado interno. As regras prudenciais para os produtos estabelecem os limites dos riscos associados a fundos de investimento que visam ativos de longo prazo. Como tal, não regulam o acesso a atividades de gestão de ativos, mas regem a forma como tais atividades são realizadas, a fim de assegurar a proteção dos investidores e a estabilidade financeira, contribuindo assim para o correto funcionamento do mercado interno.

Na prossecução do objetivo de integridade do mercado interno, a medida legislativa proposta irá criar um quadro regulamentar para os ELTIF, a fim de assegurar que esses fundos estão sujeitos a regras coerentes em toda a União Europeia e que são identificáveis como tais pelos investidores em toda a UE. O objetivo da proposta de regulamento consiste em criar um conjunto de regras sólidas e flexíveis, que corresponda especificamente à natureza de longo prazo dos investimentos em questão. As regras propostas devem também assegurar condições de concorrência equitativas entre os diferentes gestores de fundos de investimento de longo prazo. Por conseguinte, a presente proposta legislativa harmoniza as condições de funcionamento para todos os intervenientes relevantes no mercado de fundos de investimento, para benefício de todos os investidores e para o bom funcionamento do mercado único dos serviços financeiros.

A base jurídica para a revisão do Regulamento (UE) 2015/760 é o artigo 37.º, que determina que, na sequência da análise referida no artigo 37.º, n.º 1, ao funcionamento do quadro regulamentar dos ELTIF e após consultar a ESMA, a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório que avalie o contributo do presente regulamento e dos ELTIF para a realização da União dos Mercados de Capitais e para a consecução dos objetivos definidos no Regulamento ELTIF. O relatório é acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

- **Subsidiariedade**

Em conformidade com o Regulamento ELTIF, os ELTIF são expressamente reconhecidos como um canal para apoiar e completar a UMC, proporcionando uma fonte de financiamento de longo prazo para a economia real acessível aos investidores não profissionais. Os objetivos do Regulamento ELTIF, nomeadamente garantir requisitos uniformes para os investimentos e para as condições de funcionamento dos ELTIF, tendo plenamente em conta a segurança e a fiabilidade dos ELTIF para os gestores, os investidores e as diversas partes interessadas, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros agindo isoladamente.

Consequentemente, os objetivos do Regulamento ELTIF podem ser mais bem alcançados a nível da União devido à sua escala e aos seus efeitos. A União tem o direito de adotar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia, o Regulamento ELTIF não excede o necessário para atingir aqueles objetivos.

- **Proporcionalidade**

No que se refere à proporcionalidade, a proposta representa um equilíbrio adequado entre o interesse público em causa e a relação custo-eficácia da medida. As regras propostas procuram criar um rótulo de produto comum para o qual exista um forte interesse público e que estabeleceria uma base para um mercado de ELTIF comum, competitivo e com boa relação custo-eficácia em toda a União. Os requisitos impostos às diversas partes interessadas foram cuidadosamente ajustados. Sempre que possível, os requisitos foram concebidos como normas mínimas e os requisitos regulamentares foram adaptados para evitar perturbar desnecessariamente os modelos de negócio existentes. Em especial, a proposta de regulamento tem parâmetros combinados adequados a investimentos de longo prazo e a grupos de investidores específicos, tendo totalmente em conta as considerações de segurança e confiança relativas a qualquer designação de ELTIF.

Por conseguinte, a presente proposta não excede o necessário para alcançar um quadro jurídico comum para os ELTIF, mas aborda, ao mesmo tempo, as questões regulamentares que afetariam a fiabilidade do rótulo.

- **Escolha do instrumento**

A presente proposta é uma alteração do regulamento da UE em vigor. Um regulamento é considerado o instrumento jurídico mais apropriado para introduzir requisitos uniformes que irão definir, entre outros, o âmbito de ativos elegíveis, a composição da carteira, as regras de diversificação, a política de resgate, bem como as regras em matéria de autorização dos fundos que pretendam efetuar investimentos de longo prazo. O objetivo destas regras para os produtos consiste em garantir o funcionamento mais eficiente dos ELTIF.

3. RESULTADOS DAS AVALIAÇÕES *EX POST*, DAS CONSULTAS DAS PARTES INTERESSADAS E DAS AVALIAÇÕES DE IMPACTO

- **Avaliações *ex post*/balanços de qualidade da legislação existente**

Em outubro de 2021, apenas se encontravam autorizados 57 ELTIF. Por esse motivo, é importante que a revisão do Regulamento ELTIF dê resposta ao conjunto de questões identificadas pelas partes interessadas, a fim de incentivar uma maior aceitação destes fundos pelo mercado.

A atual dimensão reduzida do mercado de ELTIF também apresenta um significativo potencial inexplorado no quadro jurídico, com vista a contribuir eficazmente para a economia real e o desenvolvimento da UMC.

A avaliação de impacto sobre o funcionamento do quadro dos ELTIF, anexa à presente proposta, fornece mais informações sobre os problemas identificados na proposta.

- **Consultas das partes interessadas**

Em junho de 2020, o Fórum de Alto Nível da União dos Mercados de Capitais (UMC) publicou o seu relatório final[8] com 17 recomendações sobre a eliminação dos obstáculos nos mercados de capitais da UE, incluindo uma recomendação sobre a revisão do Regulamento ELTIF. De acordo com o relatório, uma revisão do quadro regulamentar dos ELTIF com alterações específicas poderia acelerar a aceitação pelos investidores com um horizonte de

[8] Relatório final do Fórum de Alto Nível da União dos Mercados de Capitais intitulado «*A New Vision for Europe's Capital Markets*» (Uma nova visão para os mercados de capitais europeus). 10 de junho de 2020. Fonte: https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en (8 de fevereiro de 2021).

investimento de longo prazo e aumentar o fluxo de financiamento de longo prazo para a economia real[9].

Para compreender as principais razões subjacentes à lenta aceitação dos ELTIF em toda a União e recolher sugestões das partes interessadas para um melhor funcionamento do quadro regulamentar dos ELTIF, a Comissão recolheu e analisou os dados disponíveis a partir de uma consulta pública, de colaboração bilateral com um vasto leque de partes interessadas e obteve reações e uma análise dos documentos de investigação do setor. De um modo geral, a consulta pública relativa aos ELTIF obteve 54 respostas formais.

Além disso, a avaliação de impacto integrou e teve em conta as reações de diferentes grupos de partes interessadas, incluindo gestores de fundos, representantes dos investidores, autoridades nacionais competentes e o público em geral (incluindo os cidadãos).

Com base nas consultas do setor, os gestores de fundos parecem concordar, de um modo geral (existem ligeiras diferenças em função da especialização, da jurisdição do domicílio e da estratégia de investimento específica prosseguida), que as principais deficiências dos ELTIF residem no âmbito limitado dos ativos e dos investimentos elegíveis, bem como nos obstáculos tangíveis que os investidores enfrentam no acesso aos ELTIF.

Existe um amplo consenso entre as autoridades nacionais competentes (ANC) sobre os principais temas que carecem de revisão (ou seja, ativos elegíveis, limiares numéricos, disposições em matéria de conflitos de interesses, etc.). Este consenso refletiu-se no parecer técnico da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), que coincide muito estreitamente com as propostas estratégicas apresentadas na avaliação de impacto. Até à data, as ANC apoiaram amplamente o objetivo de assegurar a coerência entre os quadros, colmatando lacunas, sobreposições e incoerências.

Alguns representantes dos investidores (por exemplo, representantes de investidores não profissionais, representantes de investidores institucionais que atuam num domínio de ativos reais e representantes de associações de seguros e fundos de pensões) defenderam melhorias específicas semelhantes do quadro dos ELTIF.

Várias respostas à consulta pública aberta foram dadas fora dos canais formais de apresentação, tendo alguns contributos sido apresentados após o prazo. Vários destes contributos (ou consultas *ex post*) foram apresentados por representantes dos gestores de ELTIF.

A avaliação de impacto sobre o funcionamento do quadro dos ELTIF, constante do anexo 2 da presente proposta, fornece mais informações sobre a consulta das partes interessadas.

- **Recolha e utilização de conhecimentos especializados**

A consulta pública aberta sobre a revisão do Regulamento ELTIF constituiu uma oportunidade para todas as partes interessadas (público em geral, Estados-Membros, ESMA, ANC, instituições financeiras, gestores de ativos, investidores, etc.) expressarem os seus pontos de vista sobre os riscos e as oportunidades respeitantes à revisão do quadro dos ELTIF e a necessidade de agir. Apresentou igualmente um conjunto de soluções possíveis para dar resposta às questões suscitadas pelas partes interessadas.

A presente avaliação de impacto assenta primordialmente em consultas das partes interessadas e em investigação documental adicional pela Comissão. Em conformidade com os princípios gerais das orientações para legislar melhor sobre a necessidade de avaliações de impacto

[9] Ver nota 8, página 12.

baseadas em dados concretos, a Comissão recolheu elementos de prova através de várias fontes.

Para além das fontes acima referidas, a Comissão procedeu a uma série de consultas com: i) o grupo de peritos do Comité Europeu dos Valores Mobiliários (EGESC) em 27 de novembro de 2020 e 19 de julho de 2021, ii) o comité permanente da ESMA para a gestão de investimentos, juntamente com a ligação contínua com as ANC, iii) o colóquio das partes interessadas sobre os fundos europeus de investimento a longo prazo, intitulado «*ELTIF – Challenges and Opportunities in 2020*» (ELTIF – Desafios e oportunidades em 2020), realizado em 4 de fevereiro de 2020, iv) um seminário sobre ELTIF organizado pela associação francesa para a gestão de ativos em 7 de dezembro de 2020, v) um seminário sobre ELTIF organizado pela *Alternative Investment Management Association* (associação para a gestão de investimentos alternativos), em 2 de fevereiro de 2021, sobre a experiência regulamentar do funcionamento das sociedades de desenvolvimento empresarial dos EUA (*Business Development Corporations* - BDC) e as suas semelhanças com os ELTIF, e vi) um seminário sobre ELTIF organizado pela EuropeInvest com representantes do setor do investimento em capital fechado em 27 de maio de 2021.

- **Avaliação de impacto**

O projeto do relatório da avaliação de impacto foi apresentado ao Comité de Controlo da Regulamentação em 11 de junho de 2021. A audição do Comité de Controlo da Regulamentação teve lugar em 7 de julho de 2021. Com base nas informações adicionais fornecidas antes da audição, o Comité de Controlo da Regulamentação emitiu um parecer positivo, sob reserva de recomendações quanto a uma melhor definição e análise das opções e à realização de análises adicionais sobre os dados e a um acompanhamento mais rigoroso. A fim de dar resposta às observações do Comité, a Comissão integrou na avaliação de impacto informações e análises adicionais, nomeadamente sobre a recente aceitação dos ELTIF.

O resumo da avaliação de impacto e o parecer favorável do Comité de Controlo da Regulamentação encontram-se em anexo à presente proposta.

- **Adequação da regulamentação e simplificação**

A iniciativa visa, em parte, reduzir os custos regulamentares para os gestores de ELTIF e para os ELTIF associados a regulamentos restritivos dos fundos, bem como eliminar os obstáculos que os investidores enfrentam no acesso aos ELTIF.

De um modo geral, espera-se que a proposta de alteração do Regulamento ELTIF introduza uma flexibilidade adicional e reduza os encargos para os gestores de fundos que fornecem produtos adaptados às necessidades dos clientes profissionais. Ao mesmo tempo, a eliminação dos obstáculos que os investidores enfrentam no acesso aos ELTIF (mantendo simultaneamente a atual proteção dos investidores) reduzirá os encargos administrativos e tornará os ELTIF mais atrativos tanto para os gestores de ativos como para os investidores.

No entanto, por diversos fatores, seria difícil quantificar com precisão em que medida as opções preferidas reduziriam os custos regulamentares. Dada a dimensão limitada do universo dos ELTIF e a natureza confidencial dos dados respeitantes a custos relacionados com os fundos, a Comissão teria de elaborar um conjunto de pressupostos e extrapolar os possíveis efeitos das medidas propostas nas reduções de custos, baseando-se num conjunto de avaliações quantitativas e qualitativas das medidas propostas.

Além disso, os ELTIF são voluntários: não existe nenhuma obrigatoriedade de os gestores de ativos escolherem um ELTIF como estrutura de fundos. Em vez disso, os gestores de ativos podem optar por participar na criação de um ELTIF. São livres de criar o fundo como um FIA

padrão ao abrigo da AIFMD ou de qualquer estrutura nacional de fundos alternativos, ou podem estruturar os seus investimentos de longo prazo através de outros meios (tais como investimentos em participações em empresas de capital fechado). Tendo em conta os efeitos de substituição e distributivos, seria difícil fundamentar de forma credível qualquer poupança potencial ou implícita nos custos das opções estratégicas preferidas com um nível suficiente de robustez.

Por último, na consulta pública aberta, a Comissão questionou expressamente as partes interessadas acerca dos custos e dos encargos de determinadas disposições e requisitos do quadro jurídico dos ELTIF. No entanto, foram fornecidas poucas informações, não obstante as várias tentativas para obter informações numéricas sobre os custos e as poupanças de custos decorrentes de determinadas opções estratégicas. A explicação para tal pode residir, em parte, nas limitações inerentes ao quadro jurídico dos ELTIF acima referidas (amostra de fundos limitada, opacidade do setor, restrições de confidencialidade e natureza voluntária do quadro dos ELTIF). No entanto, isto indica implicitamente que o custo do cumprimento dos regulamentos dos ELTIF não constitui um problema tão importante para as partes interessadas pertinentes como o seu caráter restritivo.

- **Direitos fundamentais**

O Regulamento ELTIF reconhece os direitos fundamentais e os princípios consagrados na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia. O quadro dos ELTIF aplicar-se-ia em conformidade com esses direitos e princípios e as alterações específicas ao Regulamento ELTIF não teriam quaisquer consequências ou efeitos adversos no exercício dos direitos fundamentais.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

A proposta não tem qualquer incidência orçamental para a Comissão.

5. OUTROS ELEMENTOS

- **Explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta**

O artigo 1.º, n.º 2, reitera o objetivo do quadro jurídico dos ELTIF de mobilizar e canalizar capital para projetos de longo prazo. A adesão do presente quadro ao objetivo de crescimento inteligente, sustentável e inclusivo da União permanece intacta. No entanto, a nova redação proposta para o artigo 1.º, n.º 2, deixa de incluir a referência a projetos europeus de longo prazo, a fim de reforçar o âmbito mais alargado de ativos elegíveis, que não têm necessariamente de estar localizados na União. Dado que o quadro dos ELTIF permite expressamente a localização dos ativos e dos investimentos elegíveis em países terceiros, nas condições previstas no Regulamento ELTIF, importa assegurar que as estratégias de investimento dos ELTIF possam prosseguir um mandato de investimento a nível mundial. Esta clarificação asseguraria igualmente uma maior clareza e segurança jurídica no que respeita à flexibilidade dos ELTIF na afetação do investimento em termos geográficos. Essas estratégias de afetação «temáticas» podem incluir investimentos em projetos de conservação ambiental ou de sustentabilidade em países terceiros, instalações de investigação e desenvolvimento ou infraestruturas energéticas, que tenham potencial para beneficiar os investidores de ELTIF e o crescimento a longo prazo da UE e contribuam para os objetivos dos ELTIF.

O artigo 2.º, ponto 6, inclui uma definição de «ativo real» que foi revista para designar quaisquer ativos que têm valor intrínseco devido à sua substância e às suas propriedades. Esta

revisão visa alargar o âmbito das estratégias de investimento em ativos reais que os gestores de ELTIF possam prosseguir. Esses ativos reais podem proporcionar fluxos de caixa ou retorno do investimento, não tendo necessariamente de o fazer, como, por exemplo, infraestruturas sociais, de comunicação, ambientais, energéticas ou de transportes, bem como estruturas ou instalações de educação, saúde, apoio social ou industriais. Esta definição simplificada de «ativos reais» garante também que o âmbito mais alargado dos ativos pode incluir os ativos que não possam ser facilmente quantificados, por exemplo, os que se baseiam em fluxos de caixa descontados ou num método de avaliação comparativa. Além disso, a definição alargada de «ativos reais» implica que esses ativos incluam infraestruturas, propriedade intelectual, navios, equipamento, maquinaria, aeronaves ou material circulante e bens imóveis, incluindo direitos inerentes ou associados a ativos reais, como os direitos relativos às águas, às florestas e aos minerais. O âmbito alargado da definição de «ativos reais» inclui também investimentos em imobiliário comercial, educação, aconselhamento, investigação, instalações desportivas ou de desenvolvimento, ou habitação, como habitação para idosos ou habitação social. Devido à sua escala, os projetos de infraestruturas podem exigir que grandes quantidades de capital permaneçam investidas durante muito tempo. Estes projetos de infraestruturas podem incluir infraestruturas de edifícios públicos, como escolas, hospitais ou prisões; infraestruturas sociais, como habitação social; infraestruturas de transportes, como estradas, sistemas de transportes públicos ou aeroportos; infraestruturas de energia, como redes de energia, projetos de adaptação e mitigação climática, centrais de produção de energia ou gasodutos; infraestruturas de gestão de água, como sistemas de abastecimento de água, sistemas de esgotos ou de irrigação; infraestruturas de comunicação, como redes; e infraestruturas de gestão dos resíduos, como sistemas de reciclagem ou de recolha.

O artigo 2.º, ponto 14-A, estabelece uma definição de titularização simples, transparente e padronizada por remissão para o artigo 2.º, ponto 1, do Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada.

O artigo 3.º, n.º 3, do Regulamento ELTIF é revisto a fim de assegurar que as informações sobre as autorizações concedidas ou revogadas e quaisquer alterações às informações sobre os ELTIF sejam comunicadas mensalmente pelas autoridades competentes à ESMA, e não trimestralmente. Além disso, o artigo 3.º, n.º 3, segundo parágrafo, especifica uma composição mais pormenorizada do registo público do ELTIF e deve incluir campos de dados adicionais além da identificação dos ELTIF autorizados, dos gestores dos ELTIF e das autoridades competentes dos ELTIF. O objetivo deste registo eletrónico central dos ELTIF é assegurar uma melhor visibilidade de todo o universo de investimento dos ELTIF e permitir que os investidores, em especial os investidores não profissionais, obtenham e avaliem informações pertinentes sobre as oportunidades de investimento disponíveis no Estado-Membro desses investidores.

O artigo 5.º, n.os 1 e 3, do Regulamento ELTIF estabelece algumas alterações que facilitam a autorização dos ELTIF e simplificam a separação das disposições relativas à autorização dos ELTIF e do gestor dos FIA (GFIA). Em especial, o artigo 5.º, n.º 3, do Regulamento ELTIF é alterado para clarificar que a autoridade nacional competente responsável pela autorização dos ELTIF é unicamente responsável pela autorização de um ELTIF e não está envolvida na autorização adicional ou na «aprovação» do GFIA da UE. Além disso, foi clarificado que a autorização de um ELTIF não pode estar sujeita ao requisito de que o ELTIF seja gerido por

um GFIA com sede no Estado-Membro de origem do ELTIF ou de que o GFIA exerça ou delegue atividades no Estado-Membro de origem do ELTIF.

O artigo 10.º, n.º 1, do Regulamento ELTIF é alterado em vários aspetos. Em primeiro lugar, o artigo 10.º, n.º 1, alínea a), subalínea iii), é alterado de modo a garantir que os ELTIF possam realizar coinvestimentos minoritários em oportunidades de investimento, o que poderia atrair promotores mais modestos de projetos de investimento, em vez de serem obrigados a investir em filiais «participadas maioritariamente» ou através destas. A alínea d) é alterada para facilitar a possibilidade de os ELTIF prosseguirem estratégias de investimento de fundos de fundos e investirem em FIA da UE – além de ELTIF, EuVECA e EuSEF – geridos por GFIA da UE, desde que esses ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA da UE invistam em investimentos elegíveis. Esta abordagem da «transparência» deve garantir prudência nas estratégias de fundos de fundos, ao passo que os ativos do respetivo ELTIF e outros organismos de investimento coletivo devem ser combinados para efeitos dos limites estabelecidos no artigo 13.º e no artigo 16.º, n.º 1.

O artigo 10.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento ELTIF permite investimentos em ativos reais e garante que esses investimentos não se limitam apenas às formas de propriedade através de participações diretas ou de participações indiretas através de empresas elegíveis para a carteira de ativos reais individuais. Nos termos das disposições revistas, os ELTIF podem investir em ativos reais se o valor mínimo de investimento desses ativos for de, pelo menos, 1 000 000 de EUR, deixando de ser exigido que os ativos reais sejam detidos diretamente ou através de uma participação indireta através de empresas elegíveis para a carteira. Esta alteração permitiria captar uma vasta gama de potenciais estratégias de investimento em ativos reais. A redução do limiar contribuiria igualmente para a flexibilidade dos gestores de ELTIF, uma vez que é prática corrente de mercado os ativos reais individuais de uma carteira de grande dimensão terem um valor muito inferior a 10 000 000 de EUR. Caso contrário, as carteiras existentes há algum tempo seriam particularmente afetadas, dado que normalmente o valor de determinados ativos no domínio das energias renováveis (como painéis solares ou pás de turbinas eólicas) diminui ao longo do seu ciclo de vida. A redução do valor mínimo dos ativos reais individuais procura também assegurar que os gestores de ativos tenham acesso a carteiras de grande dimensão, independentemente do valor dos ativos reais individuais que constituem essas carteiras de grande dimensão, e que uma carteira seja mais diversificada e, consequentemente, acarrete menos riscos.

O artigo 10.º, n.º 1, alínea f), foi alterado para especificar o âmbito das titularizações elegíveis, que incluem titularizações de quatro categorias: empréstimos à habitação garantidos por uma ou mais hipotecas sobre bens imóveis destinados a habitação (ou seja, título garantido por crédito hipotecário para habitação), empréstimos comerciais garantidos por uma ou mais hipotecas sobre bens imóveis para fins comerciais, empréstimos a empresas (incluindo empréstimos concedidos a pequenas e médias empresas), e valores comerciais a receber ou outras exposições subjacentes que o cedente considere constituírem um tipo de ativo distinto, desde que as receitas da titularização desses valores comerciais a receber ou outras exposições subjacentes sejam utilizadas para financiar ou refinanciar investimentos de longo prazo. Estas disposições permitiriam alargar a dimensão e o âmbito dos ativos elegíveis para ELTIF e, por sua vez, tornar o quadro regulamentar dos ELTIF mais atrativo para os gestores de ativos e os investidores.

O artigo 11.º, n.º 1, é alterado para simplificar a noção de «empresa elegível para a carteira». O artigo 11.º, n.º 1, alínea b), é igualmente alterado a fim de aumentar o limiar de capitalização de mercado para as empresas elegíveis para a carteira cotadas de 500 milhões de

EUR para mil milhões de EUR e assegurar que o limiar de capitalização de mercado seja aplicado apenas no momento do investimento inicial.

O artigo 12.º é alterado em dois aspetos. Em primeiro lugar, o âmbito das disposições em matéria de conflitos de interesses no n.º 1 inclui as referências aos FIA da UE que podem ser geridos pelos gestores de ELTIF. Por sua vez, o n.º 2 procura assegurar expressamente que os gestores de ELTIF e as respetivas entidades afiliadas pertencentes ao mesmo grupo, bem como o seu pessoal, possam investir nesse ELTIF e no mesmo ativo. Estes coinvestimentos podem constituir uma parte necessária das estratégias de coinvestimento adotadas pelos gestores de FIA e, em alguns casos, podem constituir uma prática corrente do setor. O artigo 12.º, n.º 2, permite os coinvestimentos do gestor e das entidades afiliadas pertencentes ao mesmo grupo com esse gestor do ELTIF, bem como o seu pessoal, apenas na medida em que o gestor do ELTIF disponha de mecanismos organizacionais e administrativos para identificar, prevenir, gerir e acompanhar os conflitos de interesses e desde que esses conflitos de interesses sejam adequadamente divulgados. Estes requisitos adicionais visam proporcionar a necessária proteção dos investidores, bem como salvaguardas de integridade do mercado.

Atualmente, o artigo 13.º estabelece que um limiar mínimo para os ativos e investimentos elegíveis deve ser de 70 % e estabelece também requisitos em matéria de composição e diversificação da carteira. Os requisitos de diversificação dos ELTIF são muito pormenorizados e aplica-se um requisito de investimento predefinido de 10 % para investimentos em empréstimos, para um único ativo real, relativamente a outros fundos de investimento. A fim de promover a atratividade dos ELTIF para os gestores de ativos, a alteração do artigo 13.º, n.º 1, reduz para 60 % o limiar para os ativos de investimento elegíveis dos ELTIF. A redução deste limiar melhoraria o perfil de liquidez das carteiras subjacentes dos ELTIF e promoveria a flexibilidade dos gestores de ativos na execução das respetivas estratégias de investimento.

O artigo 13.º, n.º 2, alíneas a) a c), aumenta para 20 % as exposições máximas de ELTIF de investidores não profissionais relativas a instrumentos emitidos por ou empréstimos concedidos a uma única empresa elegível para a carteira. Além disso, foi igualmente estabelecido o limiar de 20 % para os ELTIF que podem ser comercializados junto de investidores não profissionais para investimentos num único ELTIF, EuVECA, EuSEF ou FIA da UE gerido por um GFIA da UE que sejam elegíveis para investimento nos termos do artigo 10.º, n.º 1, do Regulamento ELTIF. Para os ativos a que se refere o artigo 9.º, n.º 1, alínea b), que tenham sido emitidos por um único organismo, o limiar foi duplicado para 10 %.

Para ter em conta a calibração das exposições dos ELTIF de investidores não profissionais em titularizações simples, transparentes e padronizadas, um novo n.º 3-A estabelece que o valor agregado das titularizações simples, transparentes e padronizadas não pode ser superior a 20 % do valor do capital do ELTIF. A exposição ao risco global de uma contraparte do ELTIF decorrente de transações com derivados do mercado de balcão (OTC), de acordos de recompra ou de acordos de revenda não deve ser superior a 10 % do valor do capital do ELTIF. O artigo 13.º, n.º 5, é suprimido, dado o aumento dos limites das exposições dos ELTIF de investidores não profissionais. Mais importante ainda, um novo artigo 13.º, n.º 8, especifica que os limiares de investimento estabelecidos nos n.^{os} 2 a 4 não se devem aplicar se os ELTIF forem comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais.

O artigo 15.º, n.º 1, especifica que um ELTIF não pode adquirir mais de 30 % das unidades de participação ou ações de um único ELTIF, EuVECA, EuSEF ou de um FIA da UE gerido por um GFIA da UE elegível ao abrigo do artigo 10.º, n.º 1, alínea d). O n.º 2 especifica que os limites de concentração não podem aplicar-se caso os ELTIF sejam comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais.

O artigo 16.º tem por objetivo permitir que os ELTIF que podem ser comercializados junto de investidores não profissionais aumentem os empréstimos em numerário que contraem até 50 % do limiar do ELTIF. Em contrapartida, os ELTIF comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais estariam autorizados a alavancar até 100 % do valor do capital do ELTIF. A proposta procura também proporcionar maior flexibilidade nas regras relativas à moeda e alarga a possibilidade de os ELTIF contraírem numa moeda diferente da moeda de base, se as exposições da moeda tiverem sido cobertas ou se for possível demonstrar, por qualquer outra forma, que o empréstimo noutra moeda não expõe o ELTIF a riscos cambiais significativos. É suprimido o requisito de oneração de 30 % previsto no artigo 16.º, n.º 1, alínea e), e clarifica-se que a oneração de ativos é permitida quando se pretende aplicar a estratégia de contração de empréstimos. Um novo artigo 16.º, n.º 1-A, introduz uma clarificação de que esses mecanismos de contração de empréstimos totalmente cobertos pelos compromissos de capital dos investidores não seriam considerados empréstimos. Esta disposição proporcionaria flexibilidade adicional aos gestores de ativos na utilização de alavancagem. A fim de dar resposta a salvaguardas mais rigorosas em matéria de proteção dos investidores, o artigo 16.º, n.º 2, revisto exige que os gestores de ELTIF forneçam uma apresentação pormenorizada da estratégia e dos limites de contração de empréstimos do ELTIF. Este requisito procura também obrigar os gestores de ELTIF a descrever exatamente de que forma o empréstimo contribuiria para aplicar a estratégia de ELTIF e atenuar os riscos de contração de empréstimos, cambiais e de duração.

As regras relativas a resgates previstas no artigo 18.º, n.º 7, são alteradas de modo a permitir que a ESMA elabore projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem em maior pormenor as circunstâncias dos resgates nas situações limitadas previstas no n.º 2. Tais resgates poderiam incluir situações em que as informações mínimas a fornecer às autoridades competentes, os critérios de resgate e a percentagem de resgates permitiriam aos ELTIF conceder resgates limitados com base nos fluxos de caixa e passivos esperados do ELTIF. Além disso, a ESMA seria incumbida de elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem as informações que os ELTIF têm de divulgar aos investidores.

O artigo 19.º permitiria, mas não imporia, aos gestores de ELTIF a inclusão no regulamento ou nos documentos constitutivos do ELTIF a possibilidade de um mecanismo facultativo para um período de liquidez. Este mecanismo de liquidez do mercado secundário destina-se a proporcionar, antes do final da vida do ELTIF, uma correspondência total ou parcial entre os pedidos de transferência de unidades de participação ou ações do ELTIF apresentados por investidores que saem do ELTIF com os pedidos de subscrição apresentados por novos investidores. É possível proceder a uma correspondência entre os pedidos de transferência e os pedidos de subscrição, desde que várias condições cumulativas estejam preenchidas. Em especial, o gestor do ELTIF teria de ter uma política definida para esse mecanismo facultativo de liquidez e especificar nessa política as seguintes informações: o processo de transferência tanto para os investidores que saem como para os novos subscritores, as funções do gestor do fundo ou do administrador do fundo, o intervalo de tempo aplicável, o preço de execução, as condições para o rateio, os requisitos de divulgação e as taxas, custos e encargos aplicáveis. É fundamental que o referido mecanismo facultativo de liquidez assegure um tratamento

equitativo dos investidores e proporcione ao gestor do ELTIF uma oportunidade suficiente para acompanhar o risco de liquidez dos ELTIF.

O artigo 21.º, n.º 1, altera as disposições relativas à alienação de ativos dos ELTIF, exigindo que o gestor do ELTIF informe a autoridade nacional competente da alienação ordenada dos ativos para o resgate dos investidores. Um pedido separado por parte da autoridade competente do ELTIF implicaria a obrigação de o ELTIF apresentar à autoridade competente um programa detalhado para a alienação ordenada dos ativos.

O artigo 26.º exige que o gestor de um ELTIF cujas unidades de participação ou cujas ações se destinem a ser comercializadas junto de investidores não profissionais crie, em cada Estado-Membro em que os ELTIF sejam comercializados, mecanismos para fazer subscrições, pagamentos aos detentores de unidades de participação ou de ações, recompras ou resgates de unidades de participação ou de ações, e para disponibilizar as informações que o ELTIF e o respetivo gestor são obrigados a fornecer. Estas disposições relativas aos mecanismos para os investidores são suprimidas para facilitar a comercialização de ELTIF, em especial a comercialização transfronteiras, em conformidade com o acervo da UE. A supressão do artigo 26.º procura também assegurar que a comercialização dos ELTIF possa ter lugar sem sujeitar os gestores de ELTIF ao requisito de criar «mecanismos», que são por vezes interpretados como implicando mecanismos físicos ou mecanismos ou requisitos informáticos, pessoais ou administrativos separados.

O artigo 28.º, n.º 1, visa eliminar a duplicação parcial da avaliação da adequação referida no Regulamento ELTIF e na Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID 2). Para o efeito, o artigo 28.º, n.º 1, e o artigo 30.º, n.º 1, remetem para a obrigação de os gestores e distribuidores de ELTIF, ao proporem ou colocarem diretamente os ELTIF, realizarem a avaliação da adequação em conformidade com as disposições da MiFID 2. Este alinhamento do teste da adequação do ELTIF com o da MiFID 2 é importante no contexto da proposta de supressão do artigo 30.º, n.º 3, primeiro parágrafo, que contém o requisito inicial mínimo de investimento de 10 000 EUR e o limiar agregado de 10 % para as carteiras financeiras dos investidores não profissionais. A proposta visa eliminar estes requisitos, ou seja, o investimento mínimo de 10 000 EUR («bilhete de entrada») e o limiar de exposição de 10 % para os investidores não profissionais cujas carteiras financeiras sejam inferiores a 500 000 EUR. Tal deve-se ao facto de tais requisitos constituírem obstáculos injustificados que impedem os investidores não profissionais de terem acesso aos ELTIF e de esses limiares se terem revelado, na maior parte dos casos, onerosos, dissuasivos e ineficazes.

O artigo 30.º, n.º 4, visa clarificar a aplicação do princípio de igualdade de tratamento, tal como aplicado na categoria ou categorias pertinentes de ELTIF. O artigo 30.º, n.º 6, visa garantir que o prazo de retratação de duas semanas só se aplica aos investidores não profissionais e só pode produzir efeitos durante as duas semanas seguintes à data de produção de efeitos do compromisso ou do acordo de subscrição.

O artigo 37.º, n.º 1, é alterado para alargar as condições da nova revisão do quadro regulamentar dos ELTIF. Essa revisão poderia iniciar-se no prazo de cinco anos a contar da data de entrada em vigor do Regulamento ELTIF e deve abranger um conjunto mais abrangente de regulamentos dos fundos do que o inicialmente previsto no artigo 37.º. Será realizada uma avaliação exaustiva do funcionamento do presente regulamento cinco anos após o início da sua aplicação. O âmbito da cláusula de revisão revista é alargado de modo a abranger o funcionamento e a aplicação dos regulamentos principais dos fundos e o impacto

que estes regulamentos têm nos gestores e investidores de ELTIF. A revisão do quadro jurídico dos ELTIF exigiria a consulta da ESMA.

2021/0377 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera o Regulamento (UE) 2015/760 no que respeita ao âmbito dos ativos e investimentos elegíveis, aos requisitos em matéria de composição e diversificação da carteira, à contração de empréstimos em numerário e outros regulamentos dos fundos e no que respeita aos requisitos relativos à autorização, às políticas de investimento e às condições de funcionamento dos fundos europeus de investimento a longo prazo

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu[10],

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

(1) Desde a adoção do Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho[11], só foram autorizados alguns fundos europeus de investimento a longo prazo (ELTIF). A dimensão agregada dos ativos líquidos desses fundos foi estimada em cerca de 2 400 000 000 de EUR em 2021.

(2) Os dados de mercado disponíveis indicam que o desenvolvimento do segmento dos ELTIF não aumentou como o previsto, apesar de a União se centrar na promoção do financiamento de longo prazo na União.

(3) Certas características do mercado de ELTIF, incluindo o número reduzido de fundos, a pequena dimensão dos ativos líquidos, o número reduzido de jurisdições de domicílio dos ELTIF e a composição da carteira centrada numa determinada categoria de investimento elegível, demonstram a natureza concentrada desse mercado, tanto em termos geográficos como em termos de tipo de investimento. Por conseguinte, é necessário rever o funcionamento do quadro jurídico dos ELTIF, a fim de assegurar a canalização de mais investimentos para as empresas que necessitam de capital e para projetos de investimento de longo prazo.

[10] JO C de , p. .

[11] Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (JO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

(4) Os ELTIF têm potencial para facilitar os investimentos de longo prazo na economia real. Os investimentos de longo prazo em projetos, empresas e projetos de infraestruturas em países terceiros podem trazer capital para os ELTIF e beneficiar, assim, a economia da União. Esses benefícios podem assumir múltiplas formas, nomeadamente através de investimentos que promovam o desenvolvimento das regiões fronteiriças, reforcem a cooperação comercial, financeira e tecnológica e facilitem os investimentos em projetos no domínio do ambiente e da energia sustentável. Os investimentos em empresas elegíveis de países terceiros e ativos elegíveis podem trazer benefícios substanciais para os investidores e os gestores de ELTIF, bem como para as economias, as infraestruturas, a sustentabilidade climática e ambiental e os cidadãos desses países terceiros. Por conseguinte, deve ser permitida a localização num país terceiro da maioria desses ativos e investimentos ou da principal fonte de receitas ou lucros desses ativos e investimentos.

(5) As regras aplicáveis aos ELTIF são quase idênticas tanto para os investidores profissionais como para os investidores não profissionais, incluindo as regras sobre a utilização de alavancagem, a diversificação dos ativos e a composição das carteiras, os limites de concentração e os limites dos ativos e investimentos elegíveis. No entanto, ambos os tipos de investidores têm diferentes horizontes temporais, tolerâncias ao risco e necessidades de investimento. Devido a estas regras quase idênticas e aos consequentes elevados encargos administrativos e custos associados aos ELTIF destinados a investidores profissionais, os gestores de ativos mostraram-se relutantes em propor produtos personalizados a esses investidores. Os investidores profissionais têm uma maior tolerância ao risco do que os investidores não profissionais e, devido à sua natureza e atividades, podem ter diferentes horizontes temporais e objetivos de retorno. Por conseguinte, mostra-se adequado prever regras específicas para os ELTIF que se destinem a ser comercializados junto de investidores profissionais, em especial no que respeita à diversificação e à composição da carteira em causa, ao limiar mínimo para os ativos elegíveis, aos limites de concentração e à contração de empréstimos em numerário.

(6) É necessário aumentar a flexibilidade dos gestores de ativos no investimento em grandes categorias de ativos reais. Por conseguinte, deve considerar-se que as detenções diretas ou indiretas de ativos reais formam uma categoria de ativos elegíveis, desde que esses ativos reais tenham valor devido à sua natureza ou substância. Esses ativos reais incluem bens imóveis, infraestruturas de comunicação, ambiente, energia ou transportes, infraestruturas sociais, incluindo lares de terceira idade ou hospitais, bem como infraestruturas para educação, saúde e apoio social ou instalações industriais, estruturas e outros ativos, incluindo propriedade intelectual, embarcações, equipamento, maquinaria, aeronaves ou material circulante, e bens imóveis.

(7) Os investimentos em imobiliário comercial, em instalações ou estruturas para educação, investigação, desporto ou desenvolvimento, ou em habitação, incluindo residentes idosos ou habitação social, devem também ser considerados ativos elegíveis devido à capacidade desses ativos para contribuir para os objetivos de crescimento inteligente, sustentável e inclusivo. A fim de permitir estratégias de investimento reais em domínios em que os investimentos diretos em ativos reais não sejam possíveis ou rendíveis, os investimentos elegíveis em ativos reais devem incluir também investimentos em direitos relativos às águas, às florestas, à construção e aos minerais.

(8) A fim de promover a responsabilização dos investimentos e fornecer informações adequadas sobre o impacto da estratégia de investimento, os investimentos em bens

imóveis devem ser documentados, incluindo em que medida os ativos reais são parte integrante ou um elemento acessório de um projeto de investimento de longo prazo que contribua para o objetivo da União de crescimento inteligente, sustentável e inclusivo.

(9) É necessário aumentar a atratividade dos ELTIF para os gestores de ativos e alargar o leque de estratégias de investimento à disposição dos gestores de ELTIF, evitando assim a limitação indevida do âmbito da elegibilidade dos ativos e das atividades de investimento dos ELTIF. A elegibilidade dos ativos reais não deve depender da sua natureza e objetivo nem de condições ou da divulgação de informações ambientais, de sustentabilidade ou sociais e de governação, que já estão abrangidas pelo Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho[12] e pelo Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho[13].

(10) É necessário alargar o âmbito dos ativos elegíveis e promover os investimentos dos ELTIF em ativos titularizados. Por conseguinte, importa esclarecer que, caso os ativos subjacentes consistam em exposições de longo prazo, os ativos de investimento elegíveis devem incluir igualmente titularizações simples, transparentes e padronizadas (STS), tal como referido no artigo 18.º do Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho[14]. Essas exposições de longo prazo incluem titularizações de empréstimos à habitação garantidos por uma ou mais hipotecas sobre bens imóveis destinados a habitação (títulos garantidos por crédito hipotecário para habitação (RMBS)), empréstimos comerciais garantidos por uma ou mais hipotecas sobre bens imóveis para fins comerciais, empréstimos a empresas, incluindo empréstimos concedidos a pequenas e médias empresas (PME), e valores comerciais a receber ou outras exposições subjacentes que o cedente considere constituírem um tipo de ativo distinto, desde que as receitas da titularização desses valores comerciais a receber ou outras exposições subjacentes sejam utilizadas para financiar ou refinanciar investimentos de longo prazo.

(11) A fim de melhorar o acesso dos investidores a informações mais atualizadas e completas sobre o mercado de ELTIF, é necessário aumentar a granularidade e a atualidade do registo central público a que se refere o artigo 3.º, n.º 3, segundo parágrafo, do Regulamento (UE) 2015/760 («registo de ELTIF»). Por conseguinte, o registo de ELTIF deve conter informações adicionais às informações que esse registo já contém, incluindo, se disponíveis, o identificador de entidade jurídica (*Legal Entity Identifier* – LEI) e o identificador de código nacional do ELTIF, o nome, o endereço e o LEI do gestor do ELTIF, os códigos do número de identificação internacional de títulos (*International Securities Identification Number* – ISIN) do ELTIF e de cada categoria separada de ações ou unidades de participação, a autoridade competente do ELTIF e o Estado-Membro de origem desse ELTIF, os Estados-Membros em que o ELTIF é comercializado, se o ELTIF pode ser comercializado a investidores não profissionais ou se só podem ser comercializados a investidores profissionais, a data

---

12 Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (JO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

13 Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020 relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088 (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

14 Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada e que altera as Diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012 (JO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

de autorização do ELTIF e a data em que se iniciou a comercialização do ELTIF. Além disso, para permitir que os investidores do ELTIF analisem e comparem os ELTIF existentes, o registo de ELTIF deve conter ligações atualizadas para a documentação do ELTIF, incluindo o regulamento ou os documentos constitutivos do ELTIF em causa, os relatórios anuais, o prospeto e, se disponível, o documento de informação fundamental elaborado em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho[15]. A fim de assegurar um estado atualizado do registo de ELTIF, é conveniente exigir que as autoridades competentes comuniquem mensalmente à ESMA quaisquer alterações às informações sobre um ELTIF, incluindo as autorizações e as revogações dessas autorizações.

(12) Certos investimentos dos ELTIF podem ser realizados através da participação de entidades intermediárias, incluindo entidades de finalidade especial e entidades de titularização ou agregadores ou sociedades gestoras de participações sociais. O Regulamento (UE) 2015/760 exige atualmente que os investimentos em instrumentos de capital próprio ou equiparados da empresa elegível para a carteira só possam ter lugar se essas empresas forem filiais participadas maioritariamente, o que limita substancialmente o âmbito potencial da base de ativos elegível. Por conseguinte, os ELTIF devem poder realizar coinvestimentos minoritários em oportunidades de investimento. Essa possibilidade deve permitir que os ELTIF ganhem maior flexibilidade na execução das respetivas estratégias de investimento, atraiam mais promotores de projetos de investimento e aumentem o leque de possíveis ativos elegíveis, todos essenciais para a execução de estratégias de investimento indireto.

(13) Devido às preocupações de que as estratégias de fundos de fundos possam dar origem a investimentos que não seriam abrangidos pelo âmbito de aplicação dos ativos de investimento elegíveis, o Regulamento (UE) 2015/760 contém atualmente restrições aos investimentos noutros fundos ao longo da vida do ELTIF. No entanto, as estratégias de fundos de fundos constituem uma forma comum e muito eficaz de obter uma exposição rápida a ativos ilíquidos, em especial no que respeita aos bens imóveis e no contexto de estruturas de capital integralmente realizadas. Por conseguinte, é necessário dar aos ELTIF a possibilidade de investirem noutros fundos, uma vez que tal permitiria aos ELTIF assegurar uma utilização mais rápida do capital. Facilitar investimentos de fundos de fundos pelos ELTIF permitiria também o reinvestimento de excedentes de tesouraria em fundos, uma vez que diferentes investimentos com prazos de vencimento distintos podem reduzir o esforço de liquidez do ELTIF. Por conseguinte, é necessário alargar a elegibilidade das estratégias de fundos de fundos para os gestores de ELTIF para além dos investimentos em fundos europeus de capital de risco (EuVECA) ou fundos europeus de empreendedorismo social (EuSEF). Por conseguinte, é necessário alargar o âmbito dos organismos de investimento coletivo em que os ELTIF podem investir aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e aos fundos de investimento alternativos da União Europeia (FIA da UE) geridos por gestores de FIA da UE. No entanto, a fim de assegurar uma proteção eficaz dos investidores, é igualmente necessário estabelecer que, caso um ELTIF invista noutros ELTIF, em fundos europeus de capital de risco (EuVECA), em fundos europeus de empreendedorismo social (EuSEF), em OICVM e em FIA da UE geridos por GFIA da UE, esses organismos de investimento coletivo devem também

[15] Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de novembro de 2014, sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs) (JO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

investir em investimentos elegíveis e não terem investido, eles mesmos, mais de 10 % do seu capital em qualquer outro organismo de investimento coletivo.

(14) A fim de utilizar melhor os conhecimentos especializados dos gestores de ELTIF e devido aos benefícios da diversificação, em certos casos pode ser benéfico para os ELTIF investir a totalidade ou a quase totalidade dos seus ativos na carteira diversificada do ELTIF principal. Por conseguinte, os ELTIF devem ser autorizados a agrupar os seus ativos e a utilizar estruturas do tipo fundo principal/fundo de alimentação investindo em ELTIF principais.

(15) Os requisitos de diversificação estabelecidos na atual versão do Regulamento (UE) 2015/760 foram introduzidos para assegurar que os ELTIF possam resistir a circunstâncias de mercado adversas. Esses limiares de diversificação implicam, no entanto, que os ELTIF estão, em média, obrigados a realizar dez investimentos distintos. Em relação ao investimento em projetos ou infraestruturas de grande escala, pode ser difícil concretizar o requisito de realizar dez investimentos por ELTIF, bem como ser oneroso em termos de custos de transação e de afetação de capital. A fim de reduzir os custos de transação e administrativos dos ELTIF e, em última instância, dos seus investidores, os ELTIF devem, por conseguinte, poder prosseguir estratégias de investimento mais concentradas, ficando, deste modo, expostos a menos ativos elegíveis. Por conseguinte, é necessário ajustar os requisitos de diversificação para as exposições dos ELTIF em relação a empresas elegíveis para a carteira únicas, ativos reais únicos, organismos de investimento coletivo e determinados outros ativos de investimento, contratos e instrumentos financeiros elegíveis. Essa flexibilidade adicional na composição da carteira dos ELTIF e a redução dos requisitos de diversificação não devem afetar significativamente a capacidade dos ELTIF para resistirem à volatilidade do mercado, uma vez que os ELTIF investem tipicamente em ativos que, muitas vezes, não têm uma cotação de mercado facilmente disponível, que podem ser muito ilíquidos e que têm frequentemente uma maturidade ou horizonte temporal de longo prazo.

(16) Ao contrário dos investidores não profissionais, em determinadas circunstâncias, os investidores profissionais podem ter um horizonte temporal mais longo, objetivos de retorno financeiro distintos, mais conhecimentos especializados, uma maior tolerância ao risco face a condições de mercado desfavoráveis e uma maior capacidade para absorver perdas. Por conseguinte, esses profissionais exigem menos medidas de proteção dos investidores do que os investidores não profissionais. Por conseguinte, mostra-se adequado suprimir os requisitos de diversificação aplicáveis aos ELTIF que são comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais.

(17) O artigo 28.º e o artigo 30.º do Regulamento (UE) 2015/760 exigem atualmente que os gestores ou distribuidores de ELTIF realizem uma avaliação da adequação. Esse requisito já se encontra previsto no artigo 25.º da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho[16]. Esta duplicação do requisito constitui um nível adicional de encargos administrativos conducente a custos mais elevados para os investidores não profissionais e constitui um forte desincentivo para os gestores de ELTIF proporem novos ELTIF a investidores não profissionais. Por conseguinte, mostra-se necessário suprimir essa duplicação do requisito no Regulamento (UE) 2015/760.

[16] Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

(18) O artigo 30.º do Regulamento (UE) 2015/760 exige igualmente que os gestores ou distribuidores de ELTIF prestem serviços de aconselhamento de investimento adequado no momento da comercialização de ELTIF a investidores não profissionais. A falta de precisão quanto ao que constitui serviços de aconselhamento de investimento adequado no Regulamento (UE) 2015/760 e a ausência de remissão para a Diretiva 2014/65/UE, que contém uma definição de serviços de aconselhamento de investimento, conduziram a uma falta de segurança jurídica e à confusão entre gestores e distribuidores de ELTIF. Além disso, a obrigação de prestar serviços de aconselhamento de investimento exigiria que os distribuidores externos obtivessem a autorização ao abrigo da Diretiva 2014/65/UE no momento da comercialização dos ELTIF junto de investidores não profissionais. Tal criaria obstáculos desnecessários à comercialização dos ELTIF junto desses investidores. A distribuição e a comercialização dos ELTIF não devem estar sujeitas a requisitos mais rigorosos do que a distribuição de outros produtos financeiros complexos, incluindo os requisitos para titularizações estabelecidos no Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho[17] e para passivos elegíveis subordinados previstos na Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho[18]. A obrigação de realizar um teste de adequação é suficiente para proporcionar aos investidores não profissionais a proteção necessária e está em conformidade com as obrigações existentes estabelecidas no Regulamento (UE) 2017/2402 e na Diretiva 2014/59/UE. Por conseguinte, não é necessário exigir aos distribuidores e gestores de ELTIF que prestem esses serviços de aconselhamento de investimento aos investidores não profissionais.

(19) O artigo 30.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2015/760 exige atualmente, para os potenciais investidores não profissionais cuja carteira de instrumentos financeiros não exceda 500 000 EUR, um investimento inicial mínimo de 10 000 EUR num ou mais ELTIF e exige que esses investidores não invistam um montante agregado superior a 10 % da sua carteira de instrumentos financeiros em ELTIF. Quando aplicadas em conjunto, a participação mínima no investimento inicial de 10 000 EUR e a limitação de 10 % do investimento agregado criam um obstáculo significativo para o investidor não profissional investir em ELTIF, o que colide com o objetivo de um ELTIF criar um produto de retalho de fundos de investimento alternativos. Por conseguinte, é necessário eliminar esse requisito mínimo de investimento inicial de 10 000 EUR e a limitação de 10 % do investimento agregado.

(20) O artigo 10.º, alínea e), do Regulamento (UE) 2015/760 exige atualmente que os ativos de investimento elegíveis, caso sejam ativos reais, tenham um valor mínimo por ativo de 10 000 000 de EUR. No entanto, as carteiras de ativos reais são frequentemente compostas por vários ativos reais com um valor por ativo inferior a 10 000 000 de EUR. Por conseguinte, o valor por ativo real deve ser reduzido para 1 000 000 de EUR. Esse montante baseia-se no valor estimado dos ativos reais individuais que podem normalmente formar carteiras de grande dimensão de ativos reais, podendo assim contribuir para a diversificação de uma carteira de investimento.

---

17 Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada e que altera as Diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012 (JO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

18 Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

(21) O artigo 11.º, n.º 1, alínea b), subalínea ii), do Regulamento (UE) 2015/760 exige atualmente que as empresas elegíveis para a carteira, caso essas empresas elegíveis sejam admitidas à negociação num mercado regulamentado ou num sistema de negociação multilateral, tenham uma capitalização de mercado não superior a 500 000 000 de EUR. No entanto, muitas empresas cotadas com uma reduzida capitalização de mercado têm uma liquidez limitada que impede os gestores de ELTIF de constituírem, num prazo razoável, uma posição suficiente nessas empresas cotadas, o que reduz o leque de objetivos de investimento disponíveis. Por conseguinte, a fim de proporcionar aos ELTIF um melhor perfil de liquidez, a capitalização de mercado das empresas elegíveis cotadas nas quais os ELTIF podem investir deve ser aumentada de um máximo de 500 000 000 de EUR para um máximo de 1 000 000 000 de EUR. A fim de evitar potenciais alterações na elegibilidade desses investimentos devido a flutuações cambiais ou a outros fatores, a determinação do limiar da capitalização de mercado só deve ser efetuada no momento do investimento inicial.

(22) Os gestores ELTIF que têm interesses numa carteira podem sobrepor os seus próprios interesses aos interesses dos investidores do ELTIF. A fim de evitar conflitos de interesses desse tipo e de assegurar um bom governo das sociedades, a versão atual do Regulamento (UE) 2015/760 exige que um ELTIF só invista em ativos não relacionados com o seu gestor, a não ser que invistam em unidades de participação ou em ações de outros organismos de investimento coletivo geridos pelo gestor do ELTIF. No entanto, constitui uma prática corrente de mercado que um ou vários instrumentos de investimento do gestor de ativos coinvestem juntamente com outro fundo com um objetivo e uma estratégia semelhantes aos desse ELTIF. Esses coinvestimentos por parte do gestor do FIA e de outras entidades afiliadas pertencentes ao mesmo grupo permitem atrair maiores conjuntos de capital para investimentos em projetos de grande escala. Para esse efeito, os gestores de ativos investem normalmente em paralelo com o ELTIF numa entidade visada e estruturam os seus investimentos através de veículos de coinvestimento. No âmbito do mandato de gestão de ativos, os gestores de carteiras e os quadros superiores dos gestores de ativos são normalmente obrigados a coinvestir ou espera-se que coinvistam no mesmo fundo que gerem. Por conseguinte, é conveniente especificar que as disposições em matéria de conflitos de interesses não devem impedir um gestor de ELTIF ou uma empresa pertencente a esse grupo de coinvestir nesse ELTIF e de coinvestir com esse ELTIF no mesmo ativo. A fim de assegurar a existência de salvaguardas eficazes em matéria de proteção dos investidores, sempre que esses coinvestimentos ocorram, os gestores de ELTIF devem implementar mecanismos organizacionais e administrativos destinados a identificar, prevenir, gerir e monitorizar os conflitos de interesses e assegurar uma divulgação adequada desses conflitos de interesses.

(23) A fim de evitar conflitos de interesses, evitar transações que não se realizam em condições comerciais e assegurar um bom governo das sociedades, a versão atual do Regulamento (UE) 2015/760 não permite que o pessoal do gestor do ELTIF e das empresas pertencentes ao mesmo grupo com o gestor do ELTIF invistam nesse ELTIF ou coinvistam com o ELTIF no mesmo ativo. No entanto, é prática corrente do mercado que o pessoal do gestor do ELTIF e de outras entidades afiliadas pertencentes ao mesmo grupo, que coinvestem juntamente com o gestor do ELTIF, incluindo os gestores de carteiras e os quadros superiores responsáveis pelas decisões financeiras e operacionais fundamentais do gestor do ELTIF, sejam frequentemente obrigados a coinvestir no mesmo fundo ou no mesmo ativo ou se espere que coinvistam no mesmo fundo ou no mesmo ativo devido à natureza do mandato de gestão de ativos, a fim de promover o alinhamento dos incentivos financeiros desse pessoal e dos investidores.

Por conseguinte, é conveniente especificar que as disposições em matéria de conflitos de interesses não devem impedir o pessoal do gestor do ELTIF ou de empresas pertencentes a esse grupo de coinvestir a título pessoal nesse ELTIF e de coinvestir com esse ELTIF no mesmo ativo. A fim de assegurar a existência de salvaguardas eficazes em matéria de proteção dos investidores, sempre que esses coinvestimentos sejam realizados pelo pessoal, os gestores de ELTIF devem implementar mecanismos organizacionais e administrativos destinados a identificar, prevenir, gerir e monitorizar os conflitos de interesses e assegurar uma divulgação adequada desses conflitos de interesses.

(24) O artigo 13.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2015/760 exige atualmente que os ELTIF invistam pelo menos 70 % do seu capital em ativos de investimento elegíveis. Este limiar elevado para a composição dos ativos de investimento elegíveis nas carteiras dos ELTIF foi inicialmente estabelecido tendo em conta o enfoque dos ELTIF nos investimentos a longo prazo e o contributo que esses investimentos poderiam dar para o financiamento de um crescimento sustentável da economia da União. Dada a natureza ilíquida e idiossincrática de determinados ativos de investimento elegíveis no âmbito das carteiras dos ELTIF, contudo, pode revelar-se difícil e oneroso para os gestores de ELTIF gerir a liquidez dos ELTIF, cumprir os pedidos de resgate, celebrar acordos de contração de empréstimos e executar outros elementos das estratégias de investimento dos ELTIF relacionados com a transferência, a avaliação e a penhora desses ativos de investimento elegíveis. A redução do limiar dos ativos de investimento elegíveis permitiria aos gestores de ELTIF gerir melhor a liquidez dos ELTIF.

(25) A alavancagem é frequentemente utilizada para permitir o funcionamento quotidiano de um ELTIF e para levar a cabo uma estratégia de investimento específica. Montantes moderados de alavancagem podem aumentar os retornos e, quando adequadamente controlados, sem incorrer ou agravar riscos excessivos. Além disso, variados organismos de investimento coletivo podem utilizar frequentemente a alavancagem para obter ganhos de eficiência ou resultados operacionais adicionais. Uma vez que o limiar da contração de empréstimos em numerário se situa atualmente em 30 % do capital do ELTIF, os gestores de ELTIF podem não conseguir prosseguir com êxito determinadas estratégias de investimento, incluindo no caso de investimentos em ativos reais, em que a utilização de níveis mais elevados de alavancagem é uma norma do setor ou é, por qualquer outro modo, necessária para obter retornos atrativos ajustados pelo risco. Por conseguinte, mostra-se adequado aumentar a flexibilidade dos gestores de ELTIF para obter mais capital durante a vida do ELTIF. Tendo em conta os possíveis riscos que a alavancagem pode acarretar, os ELTIF comercializados junto de investidores não profissionais devem ser autorizados a contrair empréstimos em numerário, até 50 % do valor do capital do ELTIF. O limiar de 50 % é adequado tendo em conta os limites globais de contração empréstimos em numerário para fundos que investem em ativos reais com um perfil semelhante de liquidez e de resgate. No entanto, no que respeita aos ELTIF comercializados junto de investidores profissionais, deve ser permitido um limiar mais elevado de alavancagem, uma vez que os investidores profissionais têm uma maior tolerância ao risco do que os investidores não profissionais. O limiar de contração de empréstimos em numerário para os ELTIF que são comercializados apenas junto de investidores profissionais deve, por conseguinte, ser alargado a 100 % do capital do ELTIF.

(26) A fim de proporcionar aos ELTIF oportunidades de investimento mais alargadas, os ELTIF devem poder contrair empréstimos na moeda em que o gestor do ELTIF espera

adquirir o ativo. No entanto, é necessário atenuar o risco de desfasamentos entre moedas e, por conseguinte, limitar o risco cambial para a carteira de investimento. Por conseguinte, os ELTIF devem criar coberturas adequadas da exposição cambial ou contrair empréstimos noutra moeda em que as exposições em moeda estrangeira não acarretem riscos cambiais significativos.

(27) Os ELTIF devem poder onerar os seus ativos para aplicar a respetiva estratégia de contração de empréstimos. Contudo, a fim de fazer face aos problemas relacionados com as atividades do sistema bancário paralelo, o capital dos empréstimos contraídos pelo ELTIF não deve ser utilizado para conceder empréstimos a empresas elegíveis para a carteira. No entanto, a fim de aumentar a flexibilidade dos ELTIF na execução da sua estratégia de contração de empréstimos, os mecanismos de contração de empréstimos não devem ser considerados como empréstimos quando esses empréstimos estiverem totalmente cobertos por compromissos de capital dos investidores.

(28) Tendo em conta o aumento dos limiares máximos para a contração de empréstimos em numerário por ELTIF e a eliminação de certas limitações à contração de empréstimos em numerário em moeda estrangeira, os investidores devem dispor de informações mais abrangentes sobre a estratégia de contração de empréstimos e os limites aplicados pelo ELTIF. Por conseguinte, é adequado exigir que os gestores de ELTIF divulguem explicitamente no prospeto do ELTIF em causa a estratégia de contração de empréstimos e os limites de contração de empréstimos e forneçam informações sobre a forma como a alavancagem contribuirá para a estratégia dos ELTIF e como se atenuarão os riscos cambial e de duração.

(29) O artigo 18.º, n.º 4, do Regulamento (UE) 2015/760 estabelece atualmente que os investidores num ELTIF podem solicitar a liquidação desse ELTIF se os seus pedidos de resgate, efetuados de acordo com a política de resgate do ELTIF, não tiverem sido satisfeitos no prazo de um ano a contar da data em que os pedidos foram efetuados. Dada a orientação de longo prazo dos ELTIF e o perfil frequentemente idiossincrático e ilíquido das carteiras dos ELTIF, o direito de qualquer investidor ou grupo de investidores solicitar a liquidação de um ELTIF pode ser desproporcionado e prejudicial tanto para a boa execução da estratégia de investimento do ELTIF como para os interesses de outros investidores ou grupos de investidores. Por conseguinte, é adequado suprimir a possibilidade de os investidores exigirem a liquidação de um ELTIF se esse ELTIF não puder satisfazer os pedidos de resgate.

(30) A versão atual do Regulamento (UE) 2015/760 não é clara quanto aos critérios para avaliar a percentagem de resgate num determinado período e quanto à informação mínima a fornecer às autoridades competentes sobre a possibilidade de resgates. Dado o papel central da ESMA na aplicação do Regulamento (UE) 2015/760 e os seus conhecimentos especializados em matéria de valores mobiliários e mercados de valores mobiliários, é conveniente confiar à ESMA a elaboração de projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem esses critérios e essas informações.

(31) O artigo 19.º, n.º 1, da versão atual do Regulamento (UE) 2015/760 estabelece que o regulamento ou os documentos constitutivos de um ELTIF não podem impedir que as unidades de participação ou as ações do ELTIF sejam admitidas à negociação num mercado regulamentado ou num sistema de negociação multilateral. Apesar dessa possibilidade, os gestores, os investidores e os participantes no mercado de ELTIF raramente utilizaram o mecanismo de negociação secundário para a negociação de ações ou unidades de participação de ELTIF. A fim de promover a negociação

secundária de unidades de participação ou ações de ELTIF, é conveniente permitir que os gestores de ELTIF criem uma possibilidade de saída antecipada dos investidores do ELTIF antes do fim da sua vida útil. A fim de assegurar o funcionamento eficaz desse mecanismo de negociação secundária, essa saída antecipada só deve ser possível se o gestor do ELTIF tiver estabelecido uma política de correspondência entre potenciais investidores e pedidos de saída. Essa política deve, nomeadamente, especificar o processo de transferência, o papel do gestor do ELTIF e do administrador do ELTIF, a duração do período de liquidez durante o qual as unidades de participação ou ações do ELTIF podem ser trocadas, o preço de execução, as condições para o rateio, os requisitos de divulgação, as taxas, custos e encargos e outras condições relativas ao referido mecanismo.

(32) O artigo 26.º da versão atual do Regulamento (UE) 2015/760 exige que os gestores de ELTIF criem mecanismos locais nos Estados-Membros em que tencionem comercializar ELTIF. O requisito de criar mecanismos locais foi, no entanto, suprimido pela Diretiva (UE) 2019/1160 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019[19], no que respeita aos OICVM e aos fundos de investimento alternativos comercializados junto de investidores não profissionais, uma vez que esses mecanismos locais criam custos adicionais e fricção na comercialização transfronteiras dos ELTIF. Além disso, o método preferido de contacto com os investidores passou de reuniões presenciais em mecanismos locais para interações diretas entre gestores de fundos ou distribuidores e investidores através de meios eletrónicos. A supressão desta obrigação do Regulamento ELTIF para todos os investidores em ELTIF estaria, por conseguinte, em consonância com a Diretiva (UE) 2019/1160 e os métodos contemporâneos de comercialização de produtos financeiros, e poderia promover a atratividade dos ELTIF para os gestores de ativos que deixariam de ser obrigados a suportar custos decorrentes do funcionamento de mecanismos locais. Consequentemente, o artigo 26.º deve ser suprimido.

(33) A atual versão do artigo 21.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2015/760 exige que os ELTIF estabeleçam um programa detalhado para a alienação ordenada dos seus ativos a fim de resgatar as unidades de participação ou as ações dos investidores após o fim da vida do ELTIF. Esta disposição exige igualmente que os ELTIF divulguem o referido programa detalhado às autoridades competentes. Estes requisitos sujeitam os gestores de ELTIF a encargos administrativos e de conformidade substanciais, sem introduzir um aumento correspondente na proteção dos investidores. A fim de aliviar esses encargos sem diminuir a proteção dos investidores, os ELTIF devem ser obrigados a informar a autoridade competente do ELTIF sobre a alienação ordenada dos seus ativos para resgatar as unidades de participação ou ações dos investidores após o fim da vida do ELTIF, e apenas a fornecer à autoridade competente do ELTIF um programa detalhado se tal lhes for expressamente solicitado pela autoridade competente do ELTIF.

(34) A divulgação adequada de comissões e encargos é extremamente importante para a avaliação dos ELTIF enquanto potencial objetivo de investimento por parte dos investidores. Essa divulgação é igualmente importante quando o ELTIF é comercializado junto de investidores não profissionais no caso de estruturas do tipo fundo principal/fundo de alimentação. Por conseguinte, mostra-se adequado exigir que

[19] Diretiva (UE) 2019/1160 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019, que altera as Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE no que diz respeito à distribuição transfronteiriça de organismos de investimento coletivo (JO L 188 de 12.7.2019, p. 106).

o gestor do ELTIF inclua no relatório anual do ELTIF de alimentação uma declaração sobre os encargos agregados do ELTIF de alimentação e do ELTIF principal.

(35) O Regulamento (UE) 2015/760 exige que os gestores de ELTIF divulguem no prospeto do ELTIF informações sobre as taxas relacionadas com o investimento nesse ELTIF. No entanto, o Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho[20] contém também requisitos relativos à divulgação de comissões. A fim de aumentar a transparência da estrutura das taxas, o requisito estabelecido no Regulamento (UE) 2015/760 deve ser alinhado com o requisito estabelecido no Regulamento (UE) n.º 1286/2014.

(36) É prática corrente do mercado que o gestor da carteira ou os quadros superiores do gestor do ELTIF sejam obrigados a investir ou se espera que invistam em ELTIF geridos por esse gestor do ELTIF. Presume-se que essas pessoas são financeiramente sofisticadas e bem informadas sobre o ELTIF em causa. Nestas condições, é supérfluo exigir que essas pessoas sejam submetidas a um teste de avaliação da adequação dos investimentos no ELTIF. Por conseguinte, mostra-se adequado não exigir que os gestores de ELTIF ou os distribuidores realizem uma avaliação da adequação para essas pessoas.

(37) O prospeto do ELTIF de alimentação pode conter informações altamente pertinentes para os investidores, que lhes permitam avaliar melhor os potenciais riscos e benefícios de um investimento. Por conseguinte, mostra-se adequado exigir que, no caso de uma estrutura do tipo fundo principal/fundo de alimentação, o prospeto do ELTIF de alimentação contenha informações sobre a estrutura do tipo fundo principal/fundo de alimentação, o ELTIF de alimentação e o ELTIF principal, uma descrição de toda a remuneração ou reembolso dos custos a pagar pelo ELTIF de alimentação e uma descrição das implicações fiscais do investimento no ELTIF principal para o ELTIF de alimentação.

(38) O artigo 30.º, n.º 7, do Regulamento (UE) 2015/760 exige atualmente que os investidores sejam tratados de forma equitativa e proíbe o tratamento preferencial de investidores individuais ou grupos de investidores, ou a concessão de benefícios económicos específicos a esses investidores. No entanto, os ELTIF podem ter várias categorias de ações ou unidades de participação com condições ligeiramente ou substancialmente distintas no que respeita às taxas, à estrutura jurídica, às regras de comercialização e a outros requisitos. A fim de ter em conta essas diferenças, importa especificar que esses requisitos só devem ser aplicáveis a investidores individuais ou grupos de investidores que invistam na mesma categoria ou categorias de ELTIF.

(39) Por conseguinte, é necessário alterar o Regulamento (UE) 2015/760.

(40) A fim de dar aos gestores de ELTIF tempo suficiente para se adaptarem aos novos requisitos, incluindo os requisitos relativos à comercialização de ELTIF junto dos investidores, o presente regulamento deve começar a ser aplicável seis meses após a sua entrada em vigor,

---

[20] Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de novembro de 2014, sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs) (JO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

O Regulamento (UE) 2015/760 é alterado do seguinte modo:

(1) No artigo 1.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. O presente regulamento tem como objetivo facilitar a mobilização e a canalização de capital para investimentos de longo prazo na economia real, em consonância com o objetivo de crescimento inteligente, sustentável e inclusivo da União.»;

(2) O artigo 2.º é alterado do seguinte modo:

(a) O ponto 6 passa a ter a seguinte redação:

«6) «Ativo real»: um ativo que tem um valor intrínseco devido à sua substância e às suas propriedades;»;

(b) É inserido o seguinte ponto 14-A:

«14-A) «Titularização simples, transparente e padronizada»: uma titularização que cumpre as condições estabelecidas no artigo 18.º do Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho*[1];

---

*[1] Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada, e que altera as Diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012 (JO L 347 de 28.12.2017, p. 35).»;

(c) É inserido o seguinte ponto 14-B:

«14-B) «Grupo»: um grupo na aceção do artigo 2.º, ponto 11, da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho*[2];

---

*[2] Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho (JO L 182 de 29.6.2013, p. 19).»;

(d) São aditados os seguintes pontos:

«20) «ELTIF de alimentação»: um ELTIF, ou um compartimento de investimento do mesmo, que tenha sido aprovado para investir pelo menos 85 % dos seus ativos em unidades de outro ELTIF ou num compartimento de investimento de um ELTIF;

21) «ELTIF principal»: um ELTIF, ou um compartimento de investimento do mesmo, no qual outro ELTIF investe pelo menos 85 % dos seus ativos em unidades de outro ELTIF ou compartimento de investimento de um ELTIF.»

(3) No artigo 3.º, o n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. As autoridades competentes dos ELTIF informam mensalmente a ESMA das autorizações concedidas ou revogadas nos termos do presente regulamento e de

quaisquer alterações às informações sobre um ELTIF constantes do registo central público a que se refere o segundo parágrafo.

A ESMA mantém atualizado um registo central público que identifique, para cada ELTIF autorizado ao abrigo do presente regulamento:

(a) O identificador de entidade jurídica (*Legal Entity Identifier* – LEI) e o identificador de código nacional desse ELTIF, se disponível;

(b) O nome, o endereço e o LEI do gestor do ELTIF;

(c) Os códigos ISIN do ELTIF e de cada categoria separada de ações ou unidades de participação, se disponíveis;

(d) O LEI do fundo principal, se disponível;

(e) O LEI dos fundos de alimentação, se disponível;

(f) A autoridade competente do ELTIF e do Estado-Membro de origem desse ELTIF;

(g) O Estado-Membro em que o ELTIF é comercializado;

(h) Se o ELTIF pode ser comercializado a investidores não profissionais ou se só podem ser comercializados a investidores profissionais;

(i) A data de autorização do ELTIF;

(j) A data em que se iniciou a comercialização do ELTIF;

(k) Ligações atualizadas para a documentação do ELTIF, incluindo o regulamento ou os documentos constitutivos do ELTIF, os relatórios anuais, o prospeto e, se disponível, o documento de informação fundamental;

(l) A data da última atualização pela ESMA das informações sobre o ELTIF.

O registo central público deve ser disponibilizado em formato eletrónico.»;

(4) O artigo 5.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 1, o segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Os pedidos de autorização como ELTIF devem conter os seguintes elementos:

(a) O regulamento ou os documentos constitutivos do fundo;

(b) A identidade do gestor proposto do ELTIF;

(c) O nome do depositário e, quando solicitado pela autoridade competente para os ELTIF comercializados junto de investidores não profissionais, o acordo escrito com o depositário;

(d) Caso se pretenda comercializar o ELTIF junto de investidores não profissionais, uma descrição das informações que devem ser disponibilizadas aos investidores, nomeadamente dos mecanismos de tratamento das queixas apresentadas pelos investidores não profissionais;

(e) Se for caso disso, as seguintes informações sobre a estrutura do tipo fundo principal/fundo de alimentação do ELTIF:

i) uma declaração de que o ELTIF de alimentação é um fundo de alimentação do ELTIF principal,

ii) o regulamento do fundo ou os documentos constitutivos do ELTIF principal e o acordo entre o fundo de alimentação e o referido ELTIF principal ou as normas internas de condução da atividade a que se refere o artigo 29.º, n.º 6,

iii) se o ELTIF principal e o ELTIF de alimentação tiverem depositários diferentes, o acordo de troca de informações entre os respetivos depositários a que se refere o artigo 29.º, n.º 7,

iv) caso o ELTIF de alimentação esteja estabelecido num Estado-Membro diferente do Estado-Membro de origem do ELTIF principal, um certificado emitido pelas autoridades competentes do Estado-Membro de origem do ELTIF principal, atestando que o ELTIF principal é um ELTIF fornecido pelo ELTIF de alimentação.»;

(b) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. Os requerentes são informados, no prazo de dois meses a contar da data de apresentação do pedido completo, se a autorização de um ELTIF foi concedida. Não deve ser exigido que o ELTIF seja gerido por um GFIA com sede no Estado-Membro de origem do ELTIF ou que o GFIA da UE exerça ou delegue quaisquer atividades no Estado-Membro de origem do ELTIF.»;

(c) No n.º 5, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

«b) Caso se pretenda comercializar o ELTIF junto de investidores não profissionais, uma descrição das informações que devem ser disponibilizadas aos investidores, nomeadamente dos mecanismos de tratamento das queixas apresentadas pelos investidores não profissionais.»;

(5) O artigo 10.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 10.º

Ativos de investimento elegíveis

1. Um ativo indicado no artigo 9.º, n.º 1, alínea a), apenas é elegível para investimento por um ELTIF nos casos em que faça parte de uma das seguintes categorias:

(a) Instrumentos de capital próprio ou equiparados a capital emitidos por:

i) uma empresa elegível para a carteira a que se refere o artigo 11.º, n.º 1, e adquiridos por um ELTIF a essa mesma empresa ou a terceiros através do mercado secundário,

ii) uma empresa elegível para a carteira a que se refere o artigo 11.º, n.º 1, em troca de um instrumento de capital próprio ou equiparado a capital anteriormente adquirido pelo ELTIF à empresa elegível para a carteira ou a terceiros através do mercado secundário,

iii) uma empresa na qual uma empresa elegível para a carteira a que se refere o artigo 11.º, n.º 1, detenha uma participação de capital em troca de um instrumento de capital próprio ou equiparado a capital adquirido pelo ELTIF em conformidade com as subalíneas i) ou ii) do presente número;

(b) Instrumentos de dívida emitidos por uma empresa elegível para a carteira a que se refere o artigo 11.º, n.º 1;

(c) Empréstimos concedidos pelo ELTIF a uma empresa elegível para a carteira a que se refere o artigo 11.º, n.º 1, com maturidade não superior à vida do ELTIF;

(d) Unidades de participação ou ações de um ou vários outros ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA da UE geridos por GFIA da UE, desde que esses ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA da UE invistam em investimentos elegíveis, tal como referido no artigo 9.º, n.os 1 e 2, e não tenham investido mais de 10 % dos seus ativos em qualquer outro organismo de investimento coletivo;

(e) Ativos reais com um valor mínimo por ativo de 1 000 000 de EUR ou o seu equivalente na moeda e no momento em que as despesas forem incorridas;

(f) Titularizações simples, transparentes e padronizadas em que as exposições subjacentes correspondem a uma das seguintes categorias:

i) ativos enumerados no artigo 1.º, alínea a), subalíneas i), ii) ou iv), do Regulamento Delegado 2019/1851 da Comissão[*3],

ii) ativos enumerados no artigo 1.º, alíneas a), vii) e viii), do Regulamento Delegado 2019/1851 da Comissão, desde que as receitas das obrigações de titularização sejam utilizadas para financiar ou refinanciar investimentos de longo prazo.

[*3] Regulamento Delegado (UE) 2019/1851 da Comissão, de 28 de maio de 2019, que complementa o Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre a homogeneidade das posições em risco subjacentes a titularizações (JO L 285 de 6.11.2019, p. 1).»;

2. Caso um ELTIF tenha investido em ações ou unidades de participação de outros ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA da UE geridos por GFIA da UE em conformidade com o n.º 1, alínea d), os ativos do respetivo ELTIF e de outros organismos de investimento coletivo devem ser combinados para determinar o cumprimento dos limites estabelecidos no artigo 13.º no artigo 16.º, n.º 1.»

(6) No artigo 11.º, o n.º 1 é alterado do seguinte modo:

(a) O proémio passa a ter a seguinte redação:

«Uma empresa elegível para a carteira, referida no artigo 10.º, é uma empresa que preenche os seguintes requisitos:»;

(b) Na alínea b), a subalínea ii) passa a ter a seguinte redação:

«ii) admitida à negociação num mercado regulamentado ou num sistema de negociação multilateral e com uma capitalização de mercado não superior a 1 000 000 000 de EUR no momento do investimento inicial;»;

(7) O artigo 12.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 12.º

Conflitos de interesses

1. Os ELTIF não podem investir em ativos de investimento elegíveis em que o gestor do ELTIF tenha ou assuma um interesse direto ou indireto, com exceção da detenção de unidades de participação ou de ações dos ELTIF, dos EuSEF, dos EuVECA, dos OICVM ou dos FIA da UE por si geridos.

2. O GFIA que gere um ELTIF e as empresas pertencentes ao mesmo grupo com um GFIA que gere um ELTIF, e o respetivo pessoal podem coinvestir nesse ELTIF e coinvestir com o ELTIF no mesmo ativo, desde que o gestor do ELTIF disponha de mecanismos organizacionais e administrativos para identificar, prevenir, gerir e acompanhar os conflitos de interesses e desde que esses conflitos de interesses sejam adequadamente divulgados.»;

(8) O artigo 13.º é alterado do seguinte modo:

(a) Os n.os 1, 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

«1. Os ELTIF devem investir pelo menos 60 % do seu capital em ativos de investimento elegíveis.

2. Os ELTIF não podem investir mais de:

(a) 20 % do seu capital em instrumentos emitidos ou em empréstimos concedidos a uma única empresa elegível para a carteira;

(b) 20 % do seu capital direta ou indiretamente num único ativo real;

(c) 20 % do seu capital em unidades de participação ou ações de um único ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM ou FIA da UE geridos por um GFIA da UE;

(d) 10 % do seu capital em ativos na aceção do artigo 9.º, n.º 1, alínea b), caso esses ativos tenham sido emitidos por uma única entidade.

3. O valor global das unidades de participação ou das ações dos ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM ou FIA da UE geridos por um GFIA da UE de uma carteira de ELTIF não pode ser superior a 40 % do valor do capital do ELTIF.»;

(b) É aditado o seguinte número:

«3-A. O valor global das titularizações simples, transparentes e padronizadas de uma carteira de ELTIF não pode ser superior a 20 % do valor do capital do ELTIF.»;

(c) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. A exposição ao risco global de uma contraparte do ELTIF decorrente de transações com derivados do mercado de balcão (OTC), de acordos de recompra ou de acordos de revenda não pode ser superior a 10 % do valor do capital do ELTIF.»;

(d) É suprimido o n.º 5;

(e) No n.º 6, o primeiro período passa a ter a seguinte redação:

«Em derrogação do n.º 2, alínea d), um ELTIF pode aumentar o limite de 10 % referido nessa alínea para 25 % no caso de obrigações emitidas por uma instituição de crédito com sede estatutária num Estado-Membro, sujeita por lei a supervisão pública especial destinada a proteger os detentores de obrigações.»;

f) É aditado o seguinte número:

«8. Os limiares de investimento estabelecidos nos n.os 2 a 4 não se aplicam se os ELTIF forem comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais.»;

(9) O artigo 15.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Os ELTIF não podem adquirir mais de 30 % das unidades de participação ou das ações de um único ELTIF, EuVECA, EuSEF ou de um FIA da UE gerido por um GFIA da UE. O limite não se aplica se os ELTIF forem comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais.»;

(b) Ao n.º 2 é aditado o seguinte parágrafo:

«Os limites de concentração não se aplicam se os ELTIF forem comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais.»;

(10) O artigo 16.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:

i) as alíneas a), b) e c) passam a ter a seguinte redação:

«a) Não representem mais de 50 % do valor do capital do ELTIF, nem mais de 100 % do valor do capital do ELTIF no caso de ELTIF comercializados exclusivamente junto de investidores profissionais;

b) Tenham como objetivo realizar investimentos ou fornecer liquidez, incluindo o pagamento de custos e despesas, com exclusão dos empréstimos referidos no artigo 10.º, alínea c), desde que as disponibilidades de caixa ou equivalentes de caixa do ELTIF não sejam suficientes para fazer esse investimento;

c) Sejam contraídos na mesma moeda dos ativos a adquirir com o capital emprestado ou noutra moeda em que a exposição cambial tenha sido coberta ou quando possa ser demonstrado, por qualquer outra forma, que a contração de empréstimos noutra moeda não expõe o ELTIF a riscos cambiais significativos.»;

ii) a alínea e) passa a ter a seguinte redação:

«e) Onerem ativos para aplicar a estratégia de contração de empréstimos do ELTIF em causa.»;

(b) É inserido o seguinte número 1-A:

«1-A. Os mecanismos de contração de empréstimos totalmente cobertos por compromissos de capital dos investidores não se consideram empréstimos para efeitos do n.º 1.»;

(c) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. O gestor do ELTIF deve especificar no prospeto do ELTIF se este tenciona, ou não, contrair empréstimos em numerário no âmbito da estratégia de investimento do ELTIF e apresentar pormenorizadamente a estratégia de contração de empréstimos do ELTIF e os respetivos limites. Em particular, o gestor do ELTIF deve indicar de que forma a contração de

empréstimos contribuirá para aplicar a estratégia do ELTIF e atenuar os riscos de contração de empréstimos, de moeda e de duração.»;

(11) No artigo 18.º, é suprimido o n.º 4;

(12) No artigo 18.º, o n.º 7 passa a ter a seguinte redação:

«7. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem as circunstâncias em que a vida de um ELTIF é considerada suficiente para cobrir o ciclo de vida de cada ativo do ELTIF, tal como previsto no n.º 3.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem as informações mínimas a prestar às autoridades competentes nos termos do artigo 18.º, n.º 2, alínea b), e os critérios para avaliar a percentagem referida no artigo 18.º, n.º 2, alínea d), tendo em conta os fluxos de caixa e os passivos esperados do ELTIF.»;

(13) O artigo 19.º é alterado do seguinte modo:

i) É aditado o seguinte número:

«2-A.O regulamento ou os documentos constitutivos do ELTIF podem prever a possibilidade de correspondência total ou parcial, antes do final da vida do ELTIF, de pedidos de transferência de unidades de participação ou ações do ELTIF apresentados por investidores que saem do ELTIF com pedidos de transferência apresentados por potenciais investidores, desde que todas as seguintes condições estejam preenchidas:

(a) O gestor do ELTIF definiu uma política para proceder à correspondência dos pedidos que estabelece claramente todos os seguintes elementos:

i) o processo de transferência tanto para os investidores que saem como para os potenciais investidores,

ii) o papel do gestor do fundo ou do administrador do fundo na realização de transferências e na correspondência dos respetivos pedidos,

iii) os prazos durante os quais os investidores existentes e potenciais podem solicitar a transferência de ações ou unidades de participação do ELTIF,

iv) o preço de execução,

v) as condições de rateio,

vi) o momento e a natureza da divulgação das informações relativas ao processo de transferência,

vii) as taxas, os custos e os encargos, caso existam, relacionados com o processo de transferência;

(b) A política e os procedimentos para proceder à correspondência dos pedidos apresentados por investidores que saem do ELTIF e por potenciais investidores do ELTIF garantem que os investidores são tratados de forma equitativa e que a correspondência é efetuada numa base proporcional sempre que exista um desfasamento entre investidores existentes e potenciais;

(c) A correspondência dos pedidos permite ao gestor do ELTIF monitorizar o risco de liquidez do ELTIF e é compatível com a estratégia de investimento de longo prazo do ELTIF.»;

ii) É aditado o seguinte número:

«5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem as circunstâncias em que se aplica o artigo 19.º, n.º 2-A, incluindo as informações que os ELTIF estão obrigados a divulgar aos investidores.

A ESMA apresenta à Comissão o referido projeto de normas técnicas de regulamentação até [...].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(14) No artigo 21.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Os ELTIF devem informar a respetiva autoridade competente da alienação ordenada dos seus ativos, a fim de resgatar as unidades de participação ou as ações dos investidores após o fim da vida do ELTIF, no prazo máximo de um ano antes da data do fim da vida do ELTIF. Mediante o pedido por parte da autoridade competente do ELTIF, este deve apresentar à respetiva autoridade competente um programa detalhado para a alienação ordenada dos ativos.»;

(15) O artigo 23.º é alterado do seguinte modo:

(a) É aditado o seguinte número:

«3-A.O prospeto do ELTIF de alimentação deve conter as seguintes informações:

a) Uma declaração de que o ELTIF é um ELTIF de alimentação de determinado ELTIF principal e que, como tal, investe permanentemente 85 % ou mais dos seus ativos em unidades de participação desse ELTIF principal;

b) O objetivo e a política de investimento do ELTIF de alimentação e do ELTIF principal, incluindo o perfil de risco e uma indicação que precise se os respetivos desempenhos são idênticos ou em que medida e por que razões divergem;

c) Uma breve descrição do ELTIF principal, da sua organização e do seu âmbito e política de investimento, incluindo o perfil de risco e uma indicação de como pode ser obtido o prospeto do ELTIF principal;

d) Um resumo do acordo celebrado entre o ELTIF de alimentação e o ELTIF principal ou das normas internas de condução da atividade a que se refere o artigo 29.º, n.º 6;

e) A forma pela qual os participantes podem obter informações adicionais sobre o ELTIF principal e o acordo celebrado entre o ELTIF de alimentação e o ELTIF principal a que se refere o artigo 29.º, n.º 6;

f) Uma descrição de todas as remunerações ou reembolsos de despesas, decorrentes do investimento em unidades de participação do ELTIF principal, a cargo do ELTIF de alimentação, bem como dos encargos totais do ELTIF de alimentação e do ELTIF principal;

g) Uma descrição das implicações fiscais para o ELTIF de alimentação do investimento no ELTIF principal.»;

(b) Ao n.º 5 é aditado o seguinte parágrafo:

«Caso o ELTIF seja comercializado a investidores não profissionais, o gestor do ELTIF deve incluir no relatório anual do ELTIF de alimentação uma declaração sobre os encargos agregados do ELTIF de alimentação e do ELTIF principal. O relatório anual do ELTIF de alimentação deve indicar o modo como o relatório anual ou os relatórios do ELTIF principal podem ser obtidos.»;

(16) No artigo 25.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. O prospeto deve divulgar uma relação global entre os custos do ELTIF.»;

(17) É suprimido o artigo 26.º.

(18) É suprimido o artigo 28.º.

(19) Ao artigo 29.º são aditados os seguintes números:

«6. No caso de uma estrutura do tipo fundo principal/fundo de alimentação, o ELTIF principal deve fornecer ao ELTIF de alimentação todos os documentos e informações necessários para que este último cumpra os requisitos estabelecidos no presente regulamento. Para esse efeito, o ELTIF de alimentação deve celebrar um acordo com o ELTIF principal.

Este acordo pode ser disponibilizado, mediante pedido e gratuitamente, a todos os detentores de unidades de participação. Caso o ELTIF principal e o ELTIF de alimentação sejam geridos pela mesma sociedade gestora, o acordo pode ser substituído por normas internas de condução da atividade que garantam o cumprimento dos requisitos estabelecidos no presente número.

7. Caso os depositários do ELTIF principal e do ELTIF de alimentação sejam diferentes, esses depositários devem celebrar um acordo de troca de informações destinado a assegurar o cumprimento dos deveres de ambos os depositários. Até à entrada em vigor do referido acordo, é vedado ao ELTIF de alimentação o investimento em unidades de participação do ELTIF principal.

Caso cumpram os requisitos estabelecidos no presente número, nem o depositário do ELTIF principal nem o depositário do ELTIF de alimentação podem ser considerados em violação de quaisquer regras que restrinjam a divulgação de informações ou relativas à proteção de dados impostas por contrato ou disposição legal, regulamentar ou administrativa. O referido cumprimento não acarreta para aqueles depositários ou para qualquer pessoa que aja por conta dos mesmos qualquer tipo de responsabilidade.

O ELTIF de alimentação ou, se for caso disso, a respetiva sociedade gestora é responsável por comunicar ao respetivo depositário todas as informações sobre o ELTIF principal que sejam necessárias para o cumprimento dos deveres do depositário do ELTIF de alimentação. O depositário do ELTIF principal informa de imediato as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do ELTIF principal, o ELTIF de alimentação ou, se for caso disso, a sociedade gestora e o depositário do ELTIF de alimentação de quaisquer irregularidades detetadas no respeitante ao ELTIF principal que se considere terem repercussões negativas no ELTIF de alimentação.»;

(20) O artigo 30.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 30.º

Requisitos específicos para a distribuição e comercialização de ELTIF junto de investidores não profissionais

1. As unidades de participação ou ações de um ELTIF só podem ser comercializadas junto de um investidor não profissional se tiver sido efetuada uma avaliação da adequação relativamente a esse investidor, em conformidade com o artigo 25.º, n.os 1, 2 e 5, com o artigo 25.º, n.º 6, segundo e terceiro parágrafos, e com o artigo 25.º, n.º 7, da Diretiva 2014/65/UE.

2. Caso a vida de um ELTIF proposto ou colocado junto de investidores não profissionais seja superior a 10 anos, o gestor do ELTIF ou o distribuidor devem emitir um alerta claro, por escrito, indicando que o produto ELTIF pode não ser adequado para investidores não profissionais incapazes de manter um compromisso tão prolongado e ilíquido.

3. Os n.os 1 e 2 não se aplicam se o investidor não profissional for membro de quadros superiores, gestor de carteiras, administrador, diretor, agente ou trabalhador do gestor ou de uma filial do gestor e tiver conhecimentos suficientes sobre o ELTIF em causa.

4. No caso de uma estrutura do tipo fundo principal/fundo de alimentação, o prospeto do ELTIF de alimentação deve conter todas as seguintes informações:

   (a) Uma declaração de que o ELTIF de alimentação é um fundo de alimentação do ELTIF principal;

   (b) O objetivo e a política de investimento do ELTIF de alimentação e do ELTIF principal, incluindo o perfil de risco e uma indicação que precise se os respetivos desempenhos são idênticos ou em que medida e por que razões divergem;

   (c) Uma breve descrição do ELTIF principal, da sua organização e do seu âmbito e política de investimento, incluindo o perfil de risco e informações sobre como pode ser obtido o prospeto do ELTIF principal;

   (d) Uma descrição de todas as remunerações ou reembolsos de despesas, decorrentes do investimento em unidades de participação do ELTIF principal, a cargo do ELTIF de alimentação, bem como dos encargos totais do ELTIF de alimentação e do ELTIF principal;

   (e) Uma descrição das implicações fiscais para o ELTIF de alimentação do investimento no ELTIF principal.

5. Os ELTIF de alimentação divulgam em todas as comunicações promocionais que investem permanentemente 85 % ou mais dos seus ativos em unidades de participação do ELTIF principal.

6. O regulamento ou os documentos constitutivos de um ELTIF comercializado junto de investidores não profissionais nas pertinentes categorias de ações e unidades de participação devem prever que todos os investidores beneficiem de igualdade de tratamento, e que não sejam concedidos tratamentos preferenciais ou benefícios económicos específicos a investidores individuais ou a grupos de investidores nas pertinentes categorias de ações e unidades de participação.

7. A forma jurídica de um ELTIF comercializado junto de investidores não profissionais não acarreta mais nenhum encargo para o investidor não profissional

nem exige compromissos adicionais em nome desse investidor para além do compromisso de capital inicial.

8. Os investidores não profissionais podem cancelar a sua subscrição e ser reembolsados sem penalização durante o período de subscrição e, pelo menos, duas semanas a contar da data de produção de efeitos do compromisso ou do acordo de subscrição das unidades de participação ou de ações do ELTIF.

9. O gestor de um ELTIF comercializado junto de investidores não profissionais deve estabelecer procedimentos e mecanismos adequados para o tratamento das queixas dos investidores não profissionais, que permitam que estes apresentem queixas na língua oficial ou numa das línguas oficiais do seu Estado-Membro.»;

(21) No artigo 37.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. A Comissão deve encetar, até [data correspondente a cinco anos após a data de entrada em vigor], uma análise da aplicação do presente regulamento. Essa análise deve apreciar, nomeadamente:

(a) A aplicação do artigo 18.º e o impacto dessa aplicação na política de resgate e na vida dos ELTIF;

(b) A aplicação das disposições relativas à autorização dos ELTIF, tal como estabelecido nos artigos 3.º a 6.º;

(c) A conveniência de atualizar as disposições relativas ao registo central público dos ELTIF, tal como previsto no artigo 3.º;

(d) O impacto da aplicação dos limiares mínimos de ativos de investimento elegíveis, previsto no artigo 13.º, n.º 1, sobre a diversificação de ativos;

(e) A medida em que os ELTIF são comercializados na União e, nomeadamente, se os GFIA a que se refere o artigo 3.º, n.º 2, da Diretiva 2011/61/UE podem ter interesse na comercialização de ELTIF;

(f) A conveniência de atualizar a lista de ativos e de investimentos elegíveis, as regras de diversificação, as regras relativas à composição das carteiras, as regras de concentração e os limites relativos à contração de empréstimos;

(g) A conveniência de atualizar as disposições relativas aos conflitos de interesses, tal como previsto no artigo 12.º;

(h) A adequação dos requisitos em matéria de transparência estabelecidos no capítulo IV;

(i) A adequação das disposições relativas à comercialização de unidades de participação ou ações de ELTIF previstas no capítulo V e se as mesmas asseguram uma proteção eficaz dos investidores, incluindo os investidores não profissionais.».

Artigo 2.º

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia.*

O presente regulamento é aplicável a partir de [data correspondente a seis meses após a data de entrada em vigor].

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu	*Pelo Conselho*
O Presidente	*O Presidente*