EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 25.11.2021
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Uredbe (EU) 2015/760 v zvezi z obsegom primernih sredstev in naložb, zahtevami glede sestave portfelja in diverzifikacije, pravili glede izposojanja denarja in drugimi pravili skladov ter v zvezi z zahtevami glede pridobitve dovoljenj, naložbenih politik in pogojev delovanja evropskih dolgoročnih investicijskih skladov

(Besedilo velja za EGP)

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

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

• Razlogi za predlog in njegovi cilji

Uredba (EU) 2015/760 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 29. aprila 2015 o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih (v nadaljnjem besedilu: uredba o ELTIF) je evropski okvir za alternativne investicijske sklade (AIS), ki vlagajo v dolgoročne naložbe, kot so projekti socialne in prometne infrastrukture, nepremičnine in MSP. Uredba o ELTIF določa enotna pravila glede pridobitve dovoljenj, naložbenih politik in pogojev delovanja ter trženja ELTIF.

Namen regulativnega okvira za ELTIF je olajšati dolgoročne naložbe institucionalnih in malih vlagateljev v te vrste sredstev in zagotoviti alternativni, nebančni vir financiranja za realno gospodarstvo. Takšna dolgoročna finančna sredstva lahko podprejo razvoj gospodarstva Evropske unije na poti pametne, trajnostne in vključujoče rasti.

Od objave prvega akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov leta 2015 so bili sprejeti številni ukrepi za razvoj dolgoročnejših virov financiranja v EU[1]. Vendar je postalo očitno, da so potrebni nadaljnji posegi politike za zagotovitev, da se več naložb usmeri v podjetja, ki potrebujejo kapital, in v dolgoročne naložbene projekte, zlasti med okrevanjem po pandemiji COVID-19.

Namen tega pregleda je povečati uporabo ELTIF po vsej EU v korist evropskega gospodarstva in vlagateljev. S tem pa bi se podprl nadaljnji razvoj unije kapitalskih trgov, katere cilj je tudi olajšati dostop podjetij EU do bolj stabilnega, trajnostnega in raznolikega dolgoročnega financiranja.

Evropa mora spodbujati bolj pametno, trajnostno in vključujočo rast, ki ustvarja delovna mesta in krepi njeno svetovno konkurenčnost. Ta prednostna naloga je bila nadalje podprta z vmesnim pregledom akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov[2], ki ga je izvedla Komisija in v katerem je bilo ugotovljeno, da EU v primerjavi z drugimi velikimi gospodarstvi trpi zaradi kroničnega pomanjkanja dolgoročnega financiranja za MSP. Poleg tega je Komisija v revidiranem akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov[3] izrecno priznala potrebo po nadaljnji podpori naložbenim instrumentom, ki financiranje usmerjajo v dolgoročne naložbene projekte[4]. V akcijskem načrtu se je Komisija zavezala, da bo pregledala zakonodajni okvir za ELTIF[5].

---

1 Evropska komisija. Akcijski načrt o oblikovanju unije kapitalskih trgov. Vir: https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_sl (na voljo: 8. februar 2021). V zvezi s tem je treba opozoriti, da so za reševanje podnebne krize in upravljanje energetskega prehoda na nizkoogljično gospodarstvo ter druge okoljske in družbene izzive potrebni dolgoročen vidik in s tem povezane dolgoročne naložbe. Za uspeh teh naložb v nove tehnologije in infrastrukturo so potrebni učinkoviti regulativni okviri ter trdne in stroškovno učinkovite finančne strukture.

2 Evropska komisija. COM(2017) 292 final. Vir: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0292&from=sl (2. maj 2021).

3 Sporočilo Evropske komisije. Unija kapitalskih trgov za ljudi in podjetja – nov akcijski načrt (COM(2020) 590 final z dne 24. septembra 2020). Vir: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-Unija-kapitalskih-trgov-za-ljudi-in-podjetja-nov-akcijski-nacrt_sl (8. februar 2021).

4 V akcijskem načrtu je preučeno, kako bi lahko morebitne „[s]premembe zakonodajnega okvira in večje spodbude za uporabo strukture sklada [ELTIF] […] spodbudile uvedbo vseevropskih dolgoročnih investicijskih skladov in nazadnje usmerile več financiranja, tudi od malih vlagateljev, v realno gospodarstvo EU“. Prav tam, stran 8.

5 Prav tam, stran 8 (ukrep 3).

Ta ukrep za razvoj ELTIF je skladen tudi z ambicijo, določeno v evropskem zelenem dogovoru in natančneje v strategiji za trajnostno financiranje[6], da se s prispevkom vseh gospodarskih deležnikov, zlasti tistih, ki imajo vlogo v dolgoročnih strategijah financiranja, obravnavajo cilji trajnostnega razvoja in cilji podnebne nevtralnosti. Ta pobuda je tudi priložnost za zagotovitev, da so naložbene strategije in dejavnosti poročanja ELTIF usklajene s podnebnimi in okoljskimi cilji EU[7].

Od sprejetja prvotnega pravnega okvira za ELTIF aprila 2015 je bilo ustanovljenih le 57 ELTIF (stanje oktobra 2021) z razmeroma majhnim zneskom neto sredstev v upravljanju (skupna sredstva v upravljanju so ocenjena na približno 2,4 milijarde EUR v letu 2021). Takšni odobreni ELTIF imajo sedeže v samo štirih državah članicah (Luksemburg, Francija, Italija in Španija), druge države članice pa niso imele domačih ELTIF.

Čeprav je ELTIF še vedno razmeroma nov okvir, razpoložljivi tržni podatki kažejo, da se razvoj trga ni povečal po pričakovanjih, zlasti glede na cilj Komisije za spodbujanje dolgoročnega financiranja v Uniji.

Nekatere značilnosti zgornjega opisa trga ELTIF (tj. majhno število skladov, majhen obseg neto sredstev, malo jurisdikcij, v katerih imajo ELTIF sedeže, sestava portfelja, ki je večinoma usmerjena v določeno kategorijo primernih naložb) kažejo na koncentrirano naravo trga tako geografsko kot tudi v smislu vrste naložb.

V primerjavi z alternativnimi investicijskimi skladi (AIS) ima okvir ELTIF določene prednosti. Prvič, gre za popolnoma harmonizirano evropsko oznako za finančne produkte, ki omogoča distribucijo profesionalnim in malim vlagateljem po vsej EU na podlagi enotne licence. Za primerjavo, AIS iz Direktive 2011/61/EU o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov (direktiva o UAIS) se lahko tržijo samo profesionalnim vlagateljem, medtem ko za trženje AIS malim vlagateljem veljajo nacionalna pravila. Pravila o ELTIF lahko v nekaterih primerih tudi zagotovijo zmožnost, da skladi vzdržijo nestanovitnost trga zaradi svoje zaprte narave in dolgoročne usmerjenosti, v nekaterih primerih pa lahko pomenijo prednostno nacionalno davčno obravnavo za vlagatelje v ELTIF, odvisno od veljavne nacionalne davčne zakonodaje. ELTIF lahko predstavljajo tudi varnejšo pot za vlagatelje, ki se zanimajo za naložbe v zasebni lastniški kapital, vendar predstavljajo nižji profil tveganja kot čisti skladi zasebnega kapitala.

Na podlagi ocene delovanja pravnega okvira za ELTIF in povratnih informacij deležnikov so prednosti ELTIF zmanjšane zaradi omejevalnih pravil skladov in ovir za vstop malih vlagateljev, katerih skupni učinek zmanjšuje uporabnost, učinkovitost in privlačnost pravnega okvira za ELTIF za upravitelje in vlagatelje. Te omejitve so ključni vzrok za neuspeh ELTIF, da bi znatno povečali svoj obseg in dosegli svoj polni potencial za usmerjanje naložb v realno gospodarstvo.

---

6 Sporočilo Evropske Komisije o strategiji za financiranje prehoda na trajnostno gospodarstvo (COM(2021) 390 final).

7 V skladu s pravili EU o taksonomiji trajnostnih dejavnosti (Uredba 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. junija 2020 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb ter spremembi Uredbe 2019/2088 (UL L 198, 22.6.2020)) in okvirom EU za razkritja za nefinančna in finančna podjetja (predlog direktive o spremembi Direktive 2013/34/EU, Direktive 2004/109/ES, Direktive 2006/43/ES in Uredbe (EU) št. 537/2014 glede poročanja podjetij o trajnostnosti (COM(2021) 189 final, 21.4.2021)) ter Uredbo (EU) 2019/2088 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev (UL L 317, 9.12.2019, str. 1).

V zvezi s tem je namen pregleda regulativnega okvira za ELTIF pospešiti sprejemanje in izboljšati privlačnost ELTIF kot „izbrane“ strukture sklada za dolgoročne naložbe. Da bi bil ta okvir privlačnejši, bodo s tem predlogom uvedene ciljno usmerjene spremembe pravil skladov. To zlasti pomeni razširitev obsega primernih sredstev in naložb, kar bo omogočilo prožnejša pravila skladov, ki vključujejo poenostavitev strategij sklada skladov, in zmanjšanje neupravičenih ovir, ki malim vlagateljem preprečujejo dostop do ELTIF, zlasti zahteve po začetni naložbi v višini 10 000 EUR in zahteve po skupnem pragu največ 10 % za tiste male vlagatelje, katerih finančni portfelji so manjši od 500 000 EUR.

Poleg tega je cilj predloga povečati privlačnost strukture ELTIF z omilitvijo izbranih pravil skladov za ELTIF, ki se distribuirajo samo profesionalnim vlagateljem. S pregledom pravnega okvira za ELTIF se uvaja tudi neobvezni mehanizem likvidnostnega okna za zagotavljanje dodatne likvidnosti vlagateljem v ELTIF in novim vlagateljem, ne da bi bilo treba črpati iz kapitala ELTIF. Namen predloga je tudi zagotoviti ustrezne zaščitne ukrepe za vlagatelje.

- **Skladnost z veljavnimi predpisi s področja zadevne politike**

Komisija je v revidiranem akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov izrecno priznala potrebo po podpori naložbenim instrumentom, ki financiranje usmerjajo v dolgoročne naložbene projekte. V akcijskem načrtu se je zavezala, da bo pregledala pravni okvir za ELTIF.

Pravni okvir za ELTIF je tudi tesno povezan z direktivo o UAIS, saj je direktiva o UAIS pravni okvir, ki ureja upravljanje in trženje alternativnih investicijskih skladov (AIS) v Uniji. ELTIF so po opredelitvi EU AIS, ki jih upravljajo upravitelji alternativnih investicijskih skladov (UAIS), ki imajo dovoljenje v skladu z direktivo o UAIS. Posledično so pravila, ki se uporabljajo za upravitelje ELTIF, določena in urejena z direktivo o UAIS. Glede na medsebojno povezanost uredbe o ELTIF in okvira direktive o UAIS je pomembno navesti tudi, da Komisija poleg tega pregleda ELTIF pregleduje tudi direktivo o UAIS. Oba predloga sta bila sprejeta istega dne.

- **Skladnost z drugimi politikami Unije**

Pregled okvira za ELTIF je tesno povezan z unijo kapitalskih trgov, evropskim zelenim dogovorom, evropsko energetsko unijo, digitalnim enotnim trgom in drugimi pobudami politike Unije.

2. PRAVNA PODLAGA, SUBSIDIARNOST IN SORAZMERNOST

- **Pravna podlaga**

Pravna podlaga za uredbo, ki uvaja enotne določbe, namenjene delovanju notranjega trga, je člen 114(1) PDEU. Preudarna pravila za produkte vzpostavljajo omejitve tveganj, povezanih z investicijskimi skladi, ki se usmerjajo v dolgoročna sredstva. Kot takšna ne regulirajo dostopa do dejavnosti upravljanja sredstev, ampak urejajo način, kako se te dejavnosti izvajajo, da se zagotovita zaščita vlagateljev in finančna stabilnost. Podpirajo tudi pravilno delovanje notranjega trga.

S težnjo po integriteti notranjega trga bo predlagani zakonodajni ukrep ustvaril regulativni okvir za ELTIF z namenom zagotovitve, da bodo za takšne sklade po vsej EU veljala dosledna pravila in da jih bodo vlagatelji po vsej EU prepoznavali kot take. Cilj predlagane uredbe je ustvariti nabor strogih, a prilagodljivih pravil, ki še posebej ustrezajo dolgoročni naravi obravnavanih naložb. Predlagana pravila bi morala tudi zagotoviti enake konkurenčne pogoje za različne upravitelje dolgoročnih investicijskih skladov. Zato ta zakonodajni predlog

v korist vseh vlagateljev in za nemoteno delovanje enotnega trga na področju finančnih storitev harmonizira pogoje delovanja za vse ustrezne akterje na trgu investicijskih skladov.

Pravna podlaga za pregled Uredbe (EU) 2015/760 je določena v členu 37. Določa, da mora Komisija po končanem pregledu iz člena 37(1), s katerim se oceni delovanje regulativnega okvira za ELTIF, in po posvetovanju z ESMA Evropskemu parlamentu in Svetu predložiti poročilo o oceni prispevka te uredbe in ELTIF k dokončanju unije kapitalskih trgov in doseganju ciljev iz uredbe o ELTIF. Poročilu je treba po potrebi priložiti zakonodajni predlog.

- **Subsidiarnost**

V skladu z uredbo o ELTIF so ELTIF izrecno priznani kot sredstvo za podporo uniji kapitalskih trgov in njeno dokončanje z zagotavljanjem vira dolgoročnega financiranja za realno gospodarstvo, ki je dostopno malim vlagateljem. Ciljev uredbe o ELTIF, in sicer zagotovitve enotnih zahtev glede naložb in pogojev delovanja za ELTIF, ob polnem upoštevanju varnosti in zanesljivosti ELTIF za upravitelje ELTIF, vlagatelje in različne deležnike, države članice same ne morejo zadovoljivo doseči.

Posledično je cilje uredbe o ELTIF zaradi njihovega obsega in učinka lažje doseči na ravni Unije. Unija ima pravico sprejeti ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti. V skladu z načelom sorazmernosti iz člena 5 Pogodbe o Evropski uniji uredba o ELTIF ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje navedenih ciljev.

- **Sorazmernost**

Kar zadeva sorazmernost, predlog dosega ustrezno ravnovesje med zadevnim javnim interesom in stroškovno učinkovitostjo ukrepa. Namen predlaganih pravil je oblikovati skupno oznako produkta, za katero obstaja močan javni interes in ki bi postavila temelje za skupen, konkurenčen in stroškovno učinkovit trg za ELTIF po vsej Uniji. Zahteve, ki jih morajo upoštevati različne zadevne strani, so bile natančno opredeljene. Kjer je mogoče, so bile zahteve oblikovane kot minimalni standardi, regulativne zahteve pa so bile oblikovane tako, da ne bodo po nepotrebnem motile obstoječih poslovnih modelov. Zlasti so v predlagani uredbi združeni parametri, ki so primerni za dolgoročne naložbe in posebne skupine vlagateljev, pri čemer se v celoti upoštevajo dejavniki varnosti in zaupanja v zvezi s kakršno koli oznako ELTIF.

Predlog zato ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje skupnega pravnega okvira za ELTIF. Vendar hkrati obravnava regulativna vprašanja, ki bi vplivala na zanesljivost oznake.

- **Izbira instrumenta**

Sedanji predlog je sprememba obstoječe uredbe EU. Uredba velja za najprimernejši pravni instrument za uvedbo enotnih zahtev, ki bodo med drugim obravnavale obseg primernih sredstev, sestavo portfelja, pravila o diverzifikaciji, politiko odkupa in pravila o izdaji dovoljenj za sklade, ki nameravajo sodelovati pri dolgoročnih naložbah. Cilj teh pravil za produkte je zagotoviti, da bodo ELTIF delovali učinkoviteje.

3. REZULTATI NAKNADNIH OCEN, POSVETOVANJ Z DELEŽNIKI IN OCEN UČINKA

- **Naknadne ocene/preverjanja primernosti obstoječe zakonodaje**

Oktobra 2021 je bilo odobrenih le 57 ELTIF. Zato je pomembno, da pregled ELTIF obravnava vrsto vprašanj, ki so jih opredelili deležniki, da se spodbudi večja uporaba teh skladov na trgu.

Sedanji premajhen obseg trga ELTIF razkriva tudi znaten neizkoriščen potencial v pravnem okviru za učinkovito prispevanje k realnemu gospodarstvu in razvoju unije kapitalskih trgov.

Več informacij o težavah, opredeljenih v predlogu, je na voljo v oceni učinka o delovanju okvira za ELTIF, ki je priložena temu predlogu.

- **Posvetovanja z deležniki**

Forum na visoki ravni o uniji kapitalskih trgov je junija 2020 objavil končno poročilo[8] s 17 priporočili o odpravi ovir na kapitalskih trgih EU, vključno s priporočilom o pregledu uredbe o ELTIF. V skladu s poročilom bi pregled regulativnega okvira za ELTIF s ciljno usmerjenimi spremembami lahko pospešil uporabo s strani vlagateljev z dolgoročno naložbeno perspektivo in povečal tok dolgoročnega financiranja v realno gospodarstvo[9].

Da bi Komisija razumela glavne razloge za počasen začetek uporabe ELTIF po vsej Uniji in zbrala predloge deležnikov za izboljšano delovanje regulativnega okvira za ELTIF, je zbrala in analizirala razpoložljive dokaze iz javnega posvetovanja in dvostranskega sodelovanja s številnimi različnimi deležniki ter pridobila povratne informacije in pregled raziskav v industriji. Skupaj je bilo v okviru javnega posvetovanja o ELTIF prejetih 54 uradnih odgovorov.

Poleg tega so bile pri oceni učinka vključene in upoštevane povratne informacije različnih skupin deležnikov, vključno z upravitelji skladov, predstavniki vlagateljev, pristojnimi nacionalnimi organi in širšo javnostjo (vključno z državljani).

Na podlagi posvetovanj z industrijo se zdi, da se upravitelji skladov na splošno strinjajo (obstajajo majhne razlike glede na specializacijo, jurisdikcijo sedeža in specifično naložbeno strategijo), da so ključne pomanjkljivosti ELTIF omejen obseg primernih sredstev in naložb ter konkretne ovire, s katerimi se srečujejo vlagatelji pri dostopu do ELTIF.

Med pristojnimi nacionalnimi organi obstaja široko soglasje o ključnih temah, ki jih je treba revidirati (tj. primerna sredstva, številčni pragovi, določbe o nasprotju interesov itd.). To soglasje je bilo izraženo v strokovnem mnenju Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA), ki zelo sovpada s predlogi politike, navedenimi v oceni učinka. Pristojni nacionalni organi so doslej na splošno podprli cilj zagotavljanja skladnosti med okviri z odpravo vrzeli, prekrivanj in nedoslednosti.

Izbrani predstavniki vlagateljev (npr. predstavniki malih vlagateljev, predstavniki institucionalnih vlagateljev, ki delujejo v nepremičninskem prostoru, ter predstavniki združenj zavarovalnih in pokojninskih skladov) so zagovarjali podobne ciljne izboljšave okvira za ELTIF.

Več odgovorov na odprto javno posvetovanje je bilo predloženih zunaj uradnih kanalov za predložitev, nekaj prispevkov pa je bilo predloženih po izteku roka. Več teh prispevkov (ali naknadnih posvetovanj) so predložili predstavniki upraviteljev ELTIF.

Več informacij o posvetovanju z deležniki je na voljo v Prilogi 2 k oceni učinka o delovanju okvira za ELTIF, ki je priložena temu predlogu.

- **Zbiranje in uporaba strokovnih mnenj**

Odprto javno posvetovanje o pregledu ELTIF je bila priložnost, da vsi deležniki (splošna javnost, države članice, ESMA, pristojni nacionalni organi, finančne institucije, upravitelji

[8] Končno poročilo foruma na visoki ravni o uniji kapitalskih trgov – Nova vizija za evropske kapitalske trge, 10. junij 2020. Vir: https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en (8. februar 2021).

[9] Prav tam, stran 12.

premoženja, vlagatelji itd.) izrazijo svoja stališča o tveganjih in priložnostih, povezanih s pregledom okvira za ELTIF, ter potrebi po ukrepanju. V njem je bila tudi predstavljena vrsta možnih rešitev za obravnavanje vprašanj, ki so jih izpostavili deležniki.

Ta ocena učinka temelji predvsem na posvetovanjih z deležniki in dodatnih teoretičnih raziskavah Komisije. V skladu s splošnimi načeli smernic za boljše pravno urejanje o potrebi po ocenah učinka na podlagi dokazov je Komisija zbrala dokaze iz več virov.

Poleg zgoraj navedenih virov je Komisija opravila vrsto posvetovanj, ki so vključevala: (i) strokovno skupino Evropskega odbora za vrednostne papirje 27. novembra 2020 in 19. julija 2021; (ii) Stalni odbor ESMA za storitve upravljanja naložb, skupaj z nadaljnjim povezovanjem s pristojnimi nacionalni organi; (iii) kolokvij deležnikov o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih (ELTIF) z naslovom „ELTIF – izzivi in priložnosti v letu 2020“, ki je potekal 4. februarja 2020; (iv) delavnico o ELTIF, ki jo je 7. decembra 2020 organiziralo francosko združenje za upravljanje premoženja; (v) delavnico o ELTIF, ki jo je 2. februarja 2021 organiziralo združenje za alternativno upravljanje naložb, o regulativnih izkušnjah z delovanjem ameriških podjetij za razvoj poslovanja in njihovih podobnostih z ELTIF ter (vi) delavnico o ELTIF, ki jo je 27. maja 2021 organiziral EuropeInvest s predstavniki industrije zasebnega kapitala.

- **Ocena učinka**

Osnutek poročila o oceni učinka je bil 11. junija 2021 predložen Odboru za regulativni nadzor. Zaslišanje pred Odborom za regulativni nadzor je potekalo 7. julija 2021. Odbor za regulativni nadzor je na podlagi dodatnih informacij, predloženih pred zaslišanjem, izdal pozitivno mnenje s priporočili za boljšo opredelitev in analizo možnosti ter izvedbo dodatne analize podatkov in natančnejšega spremljanja. Za obravnavo pripomb Odbora je Komisija v oceno učinka vključila dodatne informacije in analizo, vključno z nedavno uporabo ELTIF.

Povzetek ocene učinka in pozitivno mnenje Odbora za regulativni nadzor sta priložena temu predlogu.

- **Primernost in poenostavitev ureditve**

Namen pobude je delno zmanjšati regulativne stroške za upravitelje ELTIF in ELTIF, povezane z omejevalnimi pravili skladov, ter odpraviti ovire, s katerimi se srečujejo vlagatelji pri dostopu do ELTIF.

Na splošno se pričakuje, da bodo predlagane spremembe uredbe o ELTIF uvedle dodatno prožnost in zmanjšale breme za upravitelje skladov, ki zagotavljajo produkte, prilagojene potrebam profesionalnih strank. Hkrati se bo z odpravo ovir, s katerimi se srečujejo vlagatelji pri dostopu do ELTIF (ob ohranjanju sedanje zaščite za vlagatelje), zmanjšalo upravna bremena in povečalo privlačnost ELTIF za upravitelje premoženja in vlagatelje.

Vendar bi se natančna opredelitev, koliko bi prednostne možnosti zmanjšale regulativne stroške, izkazala za zahtevno zaradi več dejavnikov. Glede na omejeno velikost spektra ELTIF in zaupno naravo podatkov o stroških, povezanih s skladi, bi morala Komisija oblikovati niz predpostavk in ekstrapolirati možne učinke, ki bi jih predlagani ukrepi imeli na zmanjšanje stroškov, tako da bi se oprla na sklop kvantitativnih in kvalitativnih ocen predlaganih ukrepov.

Poleg tega je ELTIF prostovoljni okvir. Upravitelji premoženja niso dolžni izbrati ELTIF kot strukturo sklada. Namesto tega se lahko upravitelji premoženja svobodno odločijo za ustanovitev ELTIF. Sklad lahko ustanovijo kot standardni AIS na podlagi direktive o UAIS ali katere koli alternativne strukture nacionalnih skladov ali pa lahko svoje dolgoročne

naložbe strukturirajo na druge načine (kot so naložbe v zasebni kapital). Glede na te nadomestne in porazdelitvene učinke bi bilo težko prepričljivo utemeljiti morebitne ali implicitne prihranke pri stroških prednostnih možnosti politike z zadostno stopnjo zanesljivosti.

Nazadnje, Komisija je v odprtem javnem posvetovanju deležnike izrecno vprašala o stroških in bremenih nekaterih določb in zahtev pravnega okvira za ELTIF. Vendar je bilo kljub različnim poskusom zbiranja številčnih informacij o stroških in prihrankih stroškov pri nekaterih odločitvah politike zagotovljenih malo informacij. To bi bilo mogoče delno pojasniti z lastnimi omejitvami zgoraj navedenega pravnega okvira za ELTIF (omejen vzorec skladov, nepreglednost sektorja, omejitve zaradi zaupnosti in prostovoljna narava okvira za ELTIF). Vendar pa to implicitno kaže, da stroški skladnosti s pravili ELTIF za zadevne deležnike niso taka težava, kot je težava omejevalnost teh pravil.

- **Temeljne pravice**

V uredbi o ELTIF se spoštujejo temeljne pravice in upoštevajo načela Listine Evropske unije o temeljnih pravicah. Okvir za ELTIF bi se uporabljal v skladu s temi pravicami in načeli, ciljne spremembe uredbe o ELTIF pa ne bi imele nobenih posledic ali škodljivih učinkov na uveljavljanje temeljnih pravic.

4. PRORAČUNSKE POSLEDICE

Predlog ne vpliva na proračun Komisije.

5. DRUGI ELEMENTI

- **Natančnejša pojasnitev posameznih določb predloga**

V členu 1(2) je ponovno poudarjen cilj pravnega okvira za ELTIF, da se zbere kapital in usmeri v dolgoročne projekte. Skladnost tega okvira s ciljem Unije za pametno, trajnostno in vključujočo rast ostaja nespremenjena. Vendar na novo predlagano besedilo člena 1(2) ne vključuje več sklicevanja na evropske dolgoročne projekte za okrepitev širšega obsega primernih sredstev, za katera ni nujno, da so v Uniji. Ker okvir za ELTIF izrecno dovoljuje, da se primerna sredstva in naložbe nahajajo v tretjih državah pod pogoji, določenimi v uredbi o ELTIF, je pomembno zagotoviti, da se lahko z naložbenimi strategijami ELTIF izvaja globalni naložbeni mandat. S tem pojasnilom bi bili tudi zagotovljeni večja jasnost in pravna varnost glede prožnosti ELTIF pri geografski razporeditvi naložb. Takšne „tematske“ strategije dodeljevanja lahko vključujejo naložbe v projekte za ohranjanje okolja ali projekte trajnostnosti v tretjih državah, objekte za raziskave in razvoj ali energetsko infrastrukturo, ki lahko koristijo vlagateljem v ELTIF in dolgoročni rasti EU ter prispevajo k ciljem ELTIF.

Člen 2, točka 6, vključuje opredelitev „realnega sredstva“, ki je bila spremenjena tako, da pomeni vsako sredstvo, ki ima zaradi svoje vsebine in lastnosti realno vrednost. Namen te spremembe je razširiti področje uporabe strategij za naložbe v realna sredstva, ki jih lahko izvajajo upravitelji ELTIF. Takšna realna sredstva lahko, vendar ni nujno, zagotavljajo denarne tokove ali donosnost naložb, kot so socialna, komunikacijska, okoljska, energetska ali prometna infrastruktura in objekti za izobraževanje, zdravstvo, socialno varstvo ali industrijski obrati ali naprave. Ta poenostavljena opredelitev „realnih sredstev“ zagotavlja tudi, da lahko širši obseg sredstev vključuje tista sredstva, ki jih ni mogoče enostavno kvantificirati, na primer tista, ki temeljijo na diskontiranem denarnem toku ali metodi primerjave vrednosti. Poleg tega razširjena opredelitev „realnih sredstev“ pomeni, da taka sredstva vključujejo infrastrukturo, intelektualno lastnino, plovila, opremo, stroje, zrakoplove

ali tirna vozila ter nepremičnine, vključno s pravicami, povezanimi z realnimi sredstvi, kot so vodne, gozdne in rudarske pravice. Razširjeno področje uporabe opredelitve „realnih sredstev“ zajema tudi naložbe v poslovne nepremičnine, objekte za izobraževanje, svetovanje, raziskave, šport ali razvoj ali stanovanja, kot so stanovanja za starejše prebivalce ali neprofitna stanovanja. Obseg infrastrukturnih projektov lahko zahteva, da velike količine kapitala ostanejo naložene daljša obdobja. Taki infrastrukturni projekti lahko vključujejo stavbno infrastrukturo, kot so šole, bolnišnice ali zapori, socialno infrastrukturo, kot so neprofitna stanovanja, prometno infrastrukturo, kot so ceste, množični tranzitni sistemi ali letališča, energetsko infrastrukturo, kot so energetska omrežja, projekti prilagajanja podnebnim spremembam in zmanjšanja posledic teh sprememb, elektrarne ali cevovodi, infrastrukturo za upravljanje voda, kot so vodovodni sistemi, kanalizacija ali namakalni sistemi, komunikacijsko infrastrukturo, kot so omrežja, in infrastrukturo za ravnanje z odpadki, kot so sistemi recikliranja ali zbiranja odpadkov.

Člen 2, točka 14a, določa opredelitev enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja s sklicevanjem na člen 2, točka 1, Uredbe (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. decembra 2017 o določitvi splošnega okvira za listinjenje in vzpostavitvi posebnega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje.

Člen 3(3) uredbe o ELTIF je spremenjen, da se zagotovi, da pristojni organi sporočajo ESMA informacije o izdanih ali odvzetih dovoljenjih in kakršne koli spremembe informacij o ELTIF mesečno in ne četrtletno. Poleg tega pododstavek 2 člena 3(3) določa podrobnejšo sestavo javnega registra ELTIF, ki bi moral vključevati dodatna podatkovna polja poleg imen odobrenih ELTIF, upraviteljev ELTIF in pristojnih organov ELTIF. Namen tega elektronskega osrednjega registra ELTIF je zagotoviti boljšo prepoznavnost celotnega naložbenega spektra ELTIF ter vlagateljem, zlasti malim vlagateljem, omogočiti, da pridobijo in ocenijo ustrezne informacije o naložbenih priložnostih, ki so na voljo v državi članici teh vlagateljev.

Člen 5(1) in (3) uredbe o ELTIF določa nekaj sprememb, s katerimi je olajšana pridobitev dovoljenja za ELTIF in racionalizirana ločitev določb, ki se nanašajo na pridobitev dovoljenja za ELTIF in pridobitev dovoljenja za upravitelja AIS (UAIS). Zlasti je spremenjen člen 5(3) uredbe o ELTIF, da se pojasni, da je nacionalni pristojni organ, odgovoren za izdajo dovoljenja za ELTIF, odgovoren le za izdajo dovoljenja za ELTIF in ni vključen v dodatno izdajo dovoljenja ali „odobritev“ EU UAIS. Poleg tega je bilo pojasnjeno, da za izdajo dovoljenja za ELTIF ne bi smela veljati zahteva, da ELTIF upravlja UAIS z registriranim sedežem v matični državi članici ELTIF ali da UAIS opravlja ali prenese kakršne koli dejavnosti v matični državi članici ELTIF.

Člen 10(1) uredbe o ELTIF je spremenjen v več pogledih. Prvič, točka (iii) člena 10(1)(a) je spremenjena, da se zagotovi, da lahko ELTIF izvedejo manjšinska sovlaganja v naložbene priložnosti, ki bi lahko privabile skromnejše promotorje naložbenih projektov, namesto da bi se od njih zahtevalo, da vlagajo prek hčerinskih družb „v večinski lasti“ ali vanje. Točka (d) je spremenjena, da se olajša možnost, da ELTIF izvajajo naložbene strategije sklada skladov in vlagajo v EU AIS – poleg ELTIF, EuVECA in EuSEF –, ki jih upravljajo EU UAIS, pod pogojem, da ti ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP in EU AIS vlagajo v primerne naložbe. Ta pristop vpogleda bi moral zagotoviti previdnost pri strategijah sklada skladov, sredstva zadevnega ELTIF in drugih kolektivnih naložbenih podjemov pa bi bilo treba za namene omejitev iz člena 13 in člena 16(1) združiti.

Člen 10(1)(e) uredbe o ELTIF dovoljuje naložbe v realna sredstva in zagotavlja, da take naložbe ELTIF niso omejene samo na oblike lastništva posameznih realnih sredstev prek

neposrednih ali posrednih deležev prek kvalificiranih portfeljskih podjetij. V skladu z revidiranimi določbami lahko ELTIF vlagajo v realna sredstva, če je minimalna naložbena vrednost takih sredstev vsaj 1 000 000 EUR, in se ne zahteva več, da so realna sredstva v neposredni lasti ali v lasti prek „posrednega deleža prek kvalificiranih portfeljskih podjetij“. S to spremembo bi bilo mogoče zajeti širok spekter potencialnih strategij naložb v realna sredstva. Znižanje praga bi prispevalo tudi k prožnosti upraviteljev ELTIF, saj je standardna tržna praksa za posamezna realna sredstva velikega portfelja, da imajo vrednost veliko nižjo od 10 000 000 EUR. Portfelji, ki delujejo že nekaj časa, bi bili drugače še posebej prizadeti, saj se vrednost nekaterih sredstev na področju obnovljive energije (kot so sončni paneli ali lopatice vetrnih turbin) v času njihove življenjske dobe običajno zniža. Namen znižanja minimalne vrednosti posameznih realnih sredstev je tudi zagotoviti, da se upraviteljem premoženja zagotovi dostop do velikih portfeljev ne glede na vrednosti posameznih realnih sredstev, ki tvorijo te velike portfelje, in da je portfelj bolj raznolik in ima posledično manj tveganj.

Člen 10(1)(f) je bil spremenjen tako, da opredeljuje obseg primernih listinjenj, ki zajemajo listinjenja štirih kategorij: stanovanjska posojila, zavarovana z eno ali več hipotekami na stanovanjske nepremičnine (tj. finančni instrument, zavarovan s stanovanjsko hipoteko); komercialna posojila, zavarovana z eno ali več hipotekami na poslovne nepremičnine; posojila podjetjem (vključno s posojili, odobrenimi malim in srednjim podjetjem) ter denarne terjatve iz trgovanja ali druge osnovne izpostavljenosti, za katere originator meni, da tvorijo ločeno vrsto sredstev, pod pogojem, da se prihodki iz listinjenja teh denarnih terjatev iz trgovanja ali drugih osnovnih izpostavljenosti uporabijo za financiranje ali refinanciranje dolgoročnih naložb. Te določbe bi omogočile razširitev velikosti in obsega primernih sredstev za ELTIF, s tem pa bi regulativni okvir za ELTIF postal privlačnejši za upravitelje premoženja in vlagatelje.

Člen 11(1) je spremenjen, da se racionalizira pojem „kvalificiranega portfeljskega podjetja“. Člen 11(1)(b) je prav tako spremenjen, da se prag tržne kapitalizacije za kvalificirana portfeljska podjetja, ki kotirajo na borzi, dvigne s 500 milijonov EUR na 1 milijardo EUR in zagotovi, da se prag tržne kapitalizacije uporablja samo v času začetne naložbe.

Člen 12 je spremenjen v dveh pogledih. Prvič, področje uporabe določb o nasprotju interesov iz odstavka 1 vključuje sklicevanja na EU AIS, ki jih lahko upravlja upravitelj ELTIF. Izrecni namen odstavka 2 pa je zagotoviti, da lahko upravitelji ELTIF in njihovi povezani subjekti, ki pripadajo isti skupini, ter njihovo osebje vlagajo v ta ELTIF in v isto sredstvo. Taka sovlaganja so lahko nujen del strategij sovlaganja, ki jih izvajajo upravitelji AIS, in lahko v nekaterih primerih predstavljajo standardno prakso v industriji. Člen 12(2) dovoljuje sovlaganja upravitelja in njegovih povezanih subjektov, ki pripadajo isti skupini kot ta upravitelj ELTIF, ter njihovega osebja le, če je upravitelj ELTIF vzpostavil organizacijske in upravne ureditve za prepoznavanje, preprečevanje, upravljanje in spremljanje nasprotij interesov ter če so takšna nasprotja interesov ustrezno razkrita. Namen teh dodatnih zahtev je zagotoviti potrebno zaščito vlagateljev in zaščitne ukrepe za integriteto trga.

Trenutno člen 13 določa, da mora biti najnižji prag za primerna sredstva in naložbe 70 %. Poleg tega člen 13 določa zahteve glede sestave in diverzifikacije portfelja. Zahteve glede diverzifikacije ELTIF so zelo podrobne in za naložbe v posojila, za vsako posamezno realno sredstvo in za druge investicijske sklade je določena privzeta zahteva za naložbe v višini 10 %. Za povečanje privlačnosti ELTIF za upravitelje premoženja je s spremembo člena 13(1) prag za primerna naložbena sredstva ELTIF znižan na 60 %. Znižanje tega praga bi izboljšalo

profil likvidnosti osnovnih portfeljev ELTIF in spodbujalo prožnost upraviteljev premoženja pri izvajanju njihovih naložbenih strategij.

S členom 13(2), točke (a) do (c), so največje izpostavljenosti ELTIF za male vlagatelje do instrumentov, ki jih je izdalo katero koli posamezno kvalificirano portfeljsko podjetje, ali posojil, odobrenih kateremu koli posameznemu portfeljskemu podjetju, povečane na 20 %. Poleg tega je bil prag 20 % določen tudi za tiste ELTIF, ki jih je mogoče tržiti malim vlagateljem za naložbe v kateri koli posamezni ELTIF, EuVECA, EuSEF ali EU AIS, ki jih upravlja EU UAIS in ki so upravičeni do naložb v skladu s členom 10(1) uredbe o ELTIF. Za sredstva iz člena 9(1), točka (b), ki jih je izdal kateri koli posamezni organ, je bil prag podvojen na 10 %.

Za umerjanje izpostavljenosti ELTIF za male vlagatelje do enostavnih, preglednih in standardiziranih listinjenj novi odstavek 3a določa, da skupna vrednost enostavnih, preglednih in standardiziranih listinjenj ne sme presegati 20 % vrednosti kapitala ELTIF. Skupna izpostavljenost ELTIF nasprotni stranki, ki izhaja iz poslov z izvedenim finančnim instrumentom, s katerim se trguje na prostem trgu (OTC), pogodb o začasni prodaji ali pogodb o začasnem odkupu, ne bi smela presegati 10 % vrednosti kapitala ELTIF. Člen 13(5) je črtan zaradi povečanih mejnih vrednosti izpostavljenosti ELTIF za male vlagatelje. Pomembno je, da novi odstavek 8 člena 13 določa, da se pragovi naložb, določeni v odstavkih 2 do 4, ne bi smeli uporabljati, kadar se ELTIF tržijo samo profesionalnim vlagateljem.

Člen 15(1) določa, da lahko ELTIF pridobi največ 30 % enot ali delnic posameznega ELTIF, EuVECA, EuSEF ali EU AIS, ki ga upravlja EU UAIS, primernih na podlagi člena 10(1)(d). Odstavek 2 določa, da se omejitve glede koncentracije ne smejo uporabljati, kadar se ELTIF tržijo samo profesionalnim vlagateljem.

Namen člena 16 je omogočiti ELTIF, ki jih je mogoče tržiti malim vlagateljem, da povečajo svoje izposojanje denarja do 50 % praga ELTIF. Nasprotno pa bi bilo ELTIF, ki se tržijo samo profesionalnim vlagateljem, dovoljeno, da uporabijo finančni vzvod do 100 % vrednosti kapitala ELTIF. Namen predloga je tudi zagotoviti dodatno prožnost pravil, povezanih z valutami, in razširiti možnost, da ELTIF pogodbo sklene v valuti, ki ni osnovna valuta, če so bile take valutne izpostavljenosti zavarovane ali če je mogoče drugače dokazati, da izposojanje v drugi valuti ne izpostavlja ELTIF bistvenim valutnim tveganjem. Zahteva glede 30-odstotne bremenitve iz člena 16(1), točka (e), je črtana in pojasnjeno je, da je bremenitev sredstev dovoljena, kadar se želi izvajati strategija izposojanja. Novi odstavek 1a člena 16 vsebuje pojasnilo, da se dogovori o izposojanju, ki so v celoti zajeti s kapitalskimi obveznostmi vlagateljev, ne bodo šteli za izposojanje. Ta določba bi upraviteljem premoženja zagotovila dodatno prožnost pri uporabi finančnega vzvoda. Za zagotovitev zaščitnih ukrepov za večjo zaščito vlagateljev se z revidiranim odstavkom 2 člena 16 od upraviteljev ELTIF zahteva, da zagotovijo podrobno predstavitev strategije in omejitev izposojanja ELTIF. Namen te zahteve je tudi, da upravitelji ELTIF opišejo, kako natančno bi izposojanje pomagalo pri izvajanju strategije ELTIF in zmanjšanju tveganj v zvezi z izposojanjem, valutami in trajanjem.

Pravila o odkupih iz člena 18(7) so spremenjena tako, da lahko ESMA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, v katerih bi bile podrobneje določene okoliščine za odkupe v omejenih okoliščinah iz odstavka 2. Takšni odkupi bi lahko vključevali primere, ko bi minimalne informacije, ki jih je treba predložiti pristojnim organom, ter merila in odstotek za odkupe omogočili ELTIF, da zagotovijo omejene odkupe na podlagi pričakovanih denarnih

tokov in obveznosti ELTIF. Poleg tega bi moral ESMA pripraviti osnutke regulativnih tehničnih standardov, v katerih bi opredelil informacije, ki jih morajo ELTIF razkriti vlagateljem.

Člen 19 bi upraviteljem ELTIF omogočil, vendar ne bi zahteval, da v pravila ali akte o ustanovitvi ELTIF vključijo možnost neobveznega mehanizma likvidnostnega okna. Namen tega mehanizma likvidnosti na sekundarnem trgu je, da se pred koncem življenjske dobe ELTIF zagotovi popolna ali delna uskladitev zahtev za prenos enot ali delnic ELTIF vlagateljev v ELTIF, ki izstopajo iz sklada, z zahtevami za vpis novih vlagateljev. Uskladitev zahtev za prenos in vpis je mogoča, če je izpolnjenih več kumulativnih pogojev. Zlasti bi moral imeti upravitelj ELTIF opredeljeno politiko za tak neobvezen mehanizem likvidnosti in v tej politiki navesti naslednje informacije: postopek prenosa za vlagatelje, ki izstopajo iz sklada, in vlagatelje, ki vpisujejo vanj, vloge upravitelja sklada ali skrbnika sklada, veljavno časovno obdobje, izvršilno ceno, pogoje za porazdelitev deležev, zahteve po razkritju ter veljavne pristojbine, stroške in dajatve. Bistveno je, da tak neobvezni mehanizem likvidnosti zagotavlja pošteno obravnavo vlagateljev in zadostno priložnost za upravitelja ELTIF, da spremlja likvidnostno tveganje ELTIF.

S členom 21(1) so spremenjene določbe o prodaji sredstev ELTIF tako, da se od upravitelja ELTIF zahteva, da pristojni nacionalni organ obvesti o urejeni prodaji sredstev za odkup vlagateljev. Ločena zahteva pristojnega organa ELTIF bi sprožila obveznost za ELTIF, da pristojnemu organu predloži razčlenjen časovni razpored za urejeno prodajo sredstev.

S členom 26 se zahteva, da upravitelj ELTIF, katerega enote ali delnice naj bi se tržile malim vlagateljem, v vsaki državi članici, v kateri se ELTIF trži, vzpostavi sisteme za vpis, izplačila imetnikom enot ali delničarjem, ponovni odkup ali odkup enot ali delnic in objavo podatkov, ki so jih ELTIF in njihovi upravitelji dolžni zagotoviti. Te določbe o sistemih za vlagatelje so črtane, da se olajša trženje ELTIF, zlasti čezmejno trženje, na način, ki je skladen s pravnim redom EU. S črtanjem člena 26 se tudi želi zagotoviti, da se lahko trženje ELTIF izvede brez zahteve za upravitelje ELTIF, da vzpostavijo „sisteme“, ki se včasih razlagajo tako, da pomenijo fizične zmogljivosti ali ločene informacijske tehnologije, z osebjem povezane ali upravne ureditve ali zahteve.

Namen člena 28(1) je odpraviti delno podvajanje ocene ustreznosti iz uredbe o ELTIF in direktive o trgih finančnih instrumentov (MiFID II). V ta namen se člen 28(1) in člen 30(1) sklicujeta na obveznost upraviteljev ELTIF in distributerjev, da pri neposredni ponudbi ali plasiranju ELTIF izvedejo oceno ustreznosti v skladu z določbami MiFID II. Ta uskladitev testa ustreznosti ELTIF s testom ustreznosti iz direktive MiFID II je pomembna v okviru predlaganega črtanja prvega pododstavka člena 30(3), ki vsebuje zahtevo za začetno minimalno naložbo v višini 10 000 EUR in skupni prag 10 % za finančne portfelje malih vlagateljev. Namen predloga je odpraviti ti zahtevi, tj. minimalno naložbo v višini 10 000 EUR („vstopnica“) in 10-odstotni prag izpostavljenosti za male vlagatelje, katerih finančni portfelji so manjši od 500 000 EUR. Razlog za to je, da take zahteve predstavljajo neupravičene ovire, ki malim vlagateljem preprečujejo dostop do ELTIF, in da so se taki pragovi v večini primerov izkazali za obremenjujoče, odvračilne in neučinkovite.

Namen člena 30(4) je pojasniti uporabo načela enakega obravnavanja, kot se uporablja v ustreznem razredu ali razredih ELTIF. Namen člen 30(6) je zagotoviti, da se dvotedensko odstopno obdobje uporablja samo za male vlagatelje in lahko velja le dva tedna po datumu začetka veljavnosti obveze ali pogodbe o vpisu.

Člen 37(1) je spremenjen, da se razširijo pogoji novega pregleda regulativnega okvira za ELTIF. Takšen pregled bi se lahko začel v petih letih po začetku veljavnosti uredbe o ELTIF in bi moral zajemati izčrpnejši sklop pravil skladov od tistih, ki so bila prvotno določena v členu 37. Izčrpna ocena delovanja te uredbe bo izvedena pet let po začetku njene uporabe. Področje uporabe revidirane klavzule o pregledu je razširjeno na delovanje in uporabo glavnih pravil skladov ter vpliv teh pravil na upravitelje in vlagatelje v ELTIF. Za pregled pravnega okvira za ELTIF bi bilo potrebno posvetovanje z ESMA.

2021/0377 (COD)

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Uredbe (EU) 2015/760 v zvezi z obsegom primernih sredstev in naložb, zahtevami glede sestave portfelja in diverzifikacije, pravili glede izposojanja denarja in drugimi pravili skladov ter v zvezi z zahtevami glede pridobitve dovoljenj, naložbenih politik in pogojev delovanja evropskih dolgoročnih investicijskih skladov

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti člena 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora[10],

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

(1) Od sprejetja Uredbe (EU) 2015/760 Evropskega parlamenta in Sveta[11] so bila dovoljenja izdana le za nekaj evropskih dolgoročnih investicijskih skladov (ELTIF). Skupni obseg neto sredstev teh skladov je bil v letu 2021 ocenjen na približno 2 400 000 000 EUR.

(2) Razpoložljivi tržni podatki kažejo, da se razvoj segmenta ELTIF ni povečal v skladu s pričakovanji, kljub osredotočenosti Unije na spodbujanje dolgoročnega financiranja v Uniji.

(3) Nekatere značilnosti trga ELTIF, vključno z majhnim številom skladov, majhnim obsegom neto sredstev, majhnim številom jurisdikcij, v katerih imajo ELTIF sedež, in sestavo portfelja, ki je usmerjena v določene kategorije primernih naložb, kažejo na koncentrirano naravo tega trga tako geografsko kot tudi v smislu vrste naložb. Zato je treba pregledati delovanje pravnega okvira za ELTIF, da se zagotovi, da se več naložb usmeri v podjetja, ki potrebujejo kapital, in v dolgoročne naložbene projekte.

(4) ELTIF lahko olajšajo dolgoročne naložbe v realno gospodarstvo. Dolgoročne naložbe v projekte, podjetja in infrastrukturne projekte v tretjih državah lahko ELTIF prinesejo kapital in s tem koristijo gospodarstvu Unije. Take koristi lahko nastanejo na več načinov, vključno z naložbami, ki spodbujajo razvoj obmejnih regij, krepijo trgovinsko, finančno in tehnološko sodelovanje ter olajšujejo naložbe v okoljske in

[10] UL C , , str. .

[11] Uredba (EU) 2015/760 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 29. aprila 2015 o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih (UL L 123, 19.5.2015, str. 98).

trajnostne energetske projekte. Naložbe v kvalificirana podjetja tretjih držav in primerna sredstva lahko prinesejo znatne koristi vlagateljem in upraviteljem ELTIF ter gospodarstvom, infrastrukturi, podnebni in okoljski trajnostnosti ter državljanom teh tretjih držav. Zato bi bilo treba dovoliti, da se večina takih sredstev in naložb ali ustvarjanje glavnih prihodkov ali dobička iz takih sredstev in naložb nahajajo v tretji državi.

(5) Pravila za ELTIF so skoraj enaka za profesionalne in male vlagatelje, vključno s pravili o uporabi finančnega vzvoda, diverzifikaciji sredstev in sestavi portfeljev, omejitvah glede koncentracije ter omejitvah primernih sredstev in naložb. Vendar imata obe vrsti vlagateljev drugačne časovne okvire, pripravljenost za prevzemanje tveganj in naložbene potrebe. Zaradi teh skoraj enakih pravil ter posledično velikega upravnega bremena in s tem povezanih stroškov za ELTIF, namenjene profesionalnim vlagateljem, upravitelji premoženja takšnim vlagateljem niso želeli ponujati prilagojenih produktov. Profesionalni vlagatelji so bolj pripravljeni prevzemati tveganja kot mali vlagatelji ter imajo lahko zaradi svoje narave in dejavnosti drugačne cilje glede časovnega okvira in donosov. Zato je primerno določiti posebna pravila za ELTIF, ki so namenjeni trženju profesionalnim vlagateljem, zlasti v zvezi z diverzifikacijo in sestavo zadevnega portfelja, minimalnim pragom za primerna sredstva, omejitvami glede koncentracije in izposojanjem denarja.

(6) Okrepiti je treba prožnost upraviteljev premoženja pri naložbah v široke kategorije realnih sredstev. Neposredni ali posredni deleži v realnih sredstvih bi se zato morali šteti za kategorijo primernih sredstev, če imajo ta realna sredstva vrednost zaradi svoje narave ali vsebine. Takšna realna sredstva obsegajo nepremičnine, komunikacijsko, okoljsko, energetsko ali prometno infrastrukturo, socialno infrastrukturo, vključno z domovi za ostarele ali bolnišnicami, ter infrastrukturo za izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo ali industrijske obrate, naprave in druga sredstva, vključno z intelektualno lastnino, plovili, opremo, stroji, zrakoplovi ali tirnimi vozili in nepremičninami.

(7) Naložbe v poslovne nepremičnine, objekte ali naprave za izobraževanje, raziskave, šport ali razvoj ali v stanovanja, vključno z domovi za ostarele ali neprofitnimi stanovanji, bi se prav tako morale šteti za primerna sredstva, ker lahko takšna sredstva prispevajo k ciljem pametne, trajnostne in vključujoče rasti. Da bi se omogočile strategije za realne naložbe na področjih, kjer neposredne naložbe v realna sredstva niso mogoče ali so negospodarne, bi morale primerne naložbe v realna sredstva vključevati tudi naložbe v vodne pravice, gozdne pravice, stavbne pravice in rudarske pravice.

(8) Za spodbujanje odgovornosti naložb in zagotovitev ustreznega razkritja učinka naložbene strategije bi bilo treba naložbe v nepremičnine dokumentirati, vključno z obsegom, v katerem so realna sredstva sestavni del dolgoročnega naložbenega projekta, ki prispeva k cilju Unije za pametno, trajnostno in vključujočo rast, ali njegov pomožni element.

(9) Treba je povečati privlačnost ELTIF za upravitelje premoženja in razširiti paleto naložbenih strategij, ki so na voljo upraviteljem ELTIF, ter se tako izogniti neupravičenemu omejevanju obsega primernosti sredstev in naložbenih dejavnosti ELTIF. Primernost realnih sredstev ne bi smela biti odvisna od njihove narave in cilja ali od razkritij ali pogojev, povezanih z okoljem, trajnostnostjo, socialnimi zadevami

in upravljanjem, ki so že zajeti v Uredbi (EU) 2019/2088 Evropskega parlamenta in Sveta[12] ter Uredbi (EU) 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta[13].

(10) Razširiti je treba obseg primernih sredstev in spodbujati naložbe ELTIF v listinjena sredstva. Zato bi bilo treba pojasniti, da bi morala primerna naložbena sredstva, kadar so osnovna sredstva sestavljena iz dolgoročnih izpostavljenosti, vključevati tudi enostavna, pregledna in standardizirana listinjenja iz člena 18 Uredbe (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta[14]. Navedene dolgoročne izpostavljenosti zajemajo listinjenja stanovanjskih posojil, ki so zavarovana z eno ali več hipotekami na stanovanjske nepremičnine (finančni instrumenti, zavarovani s stanovanjsko hipoteko), komercialna posojila, ki so zavarovana z eno ali več hipotekami na poslovne nepremičnine, posojila podjetjem, vključno s posojili, ki so odobrena malim in srednjim podjetjem (MSP), ter denarne terjatve iz trgovanja ali druge osnovne izpostavljenosti, za katere originator meni, da tvorijo ločeno vrsto sredstev, pod pogojem, da se prihodki iz listinjenja teh denarnih terjatev iz trgovanja ali drugih osnovnih izpostavljenosti uporabijo za financiranje ali refinanciranje dolgoročnih naložb.

(11) Za boljši dostop vlagateljev do bolj posodobljenih in popolnih informacij o trgu ELTIF je treba povečati podrobnost in pravočasnost osrednjega javnega registra iz člena 3(3), drugi pododstavek, Uredbe (EU) 2015/760 (v nadaljnjem besedilu: register ELTIF). Register ELTIF bi zato moral vsebovati dodatne informacije poleg informacij, ki jih navedeni register že vsebuje, vključno z identifikatorjem pravnih subjektov (v nadaljnjem besedilu: LEI) in nacionalno identifikacijsko kodo ELTIF, če sta na voljo, imenom, naslovom in LEI upravitelja ELTIF, mednarodnimi identifikacijskimi številkami vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: kode ISIN) ELTIF in vsakega ločenega razreda delnic ali enot, pristojnim organom ELTIF in matično državo članico navedenega ELTIF, državami članicami, v katerih se ELTIF trži, dejstvom, ali se lahko ELTIF trži malim vlagateljem oziroma ali se lahko trži samo profesionalnim vlagateljem, datumom izdaje dovoljenja za ELTIF in datumom začetka trženja ELTIF. Poleg tega bi moral register ELTIF, da bi vlagateljem ELTIF omogočil analizo in primerjavo obstoječih ELTIF, vsebovati posodobljene povezave do dokumentacije ELTIF, vključno s pravili ali akti o ustanovitvi zadevnega ELTIF, letnimi poročili, prospektom in, če je na voljo, dokumentom s ključnimi informacijami, sestavljenim v skladu z Uredbo (EU) št. 1286/2014 Evropskega parlamenta in Sveta[15]. Da se zagotovi posodobljen status registra ELTIF, je primerno, da se od pristojnih organov zahteva, da ESMA vsak mesec sporočijo vse spremembe informacij o ELTIF, vključno z izdanimi dovoljenji in odvzemi takih dovoljenj.

(12) Nekatere naložbe ELTIF se lahko izvedejo s sodelovanjem posredniških subjektov, vključno s subjekti za posebne namene in subjekti s posebnim namenom pri listinjenju ali agregatorji ali holdingi. Uredba (EU) 2015/760 trenutno zahteva, da se naložbe v

---

12 Uredba (EU) 2019/2088 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev (UL L 317, 9.12.2019, str. 1).

13 Uredba (EU) 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. junija 2020 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb ter spremembi Uredbe (EU) 2019/2088 (UL L 198, 22.6.2020, str. 13).

14 Uredba (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. decembra 2017 o določitvi splošnega okvira za listinjenje in o vzpostavitvi posebnega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012 (UL L 347, 28.12.2017, str. 35).

15 Uredba (EU) št. 1286/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. novembra 2014 o dokumentih s ključnimi informacijami o paketnih naložbenih produktih za male vlagatelje in zavarovalnih naložbenih produktih (PRIIP) (UL L 352, 9.12.2014, str. 1).

instrumente lastniškega ali navideznega lastniškega kapitala kvalificiranega portfeljskega podjetja lahko izvedejo le, kadar so ta podjetja hčerinska podjetja v večinski lasti, kar znatno omejuje področje uporabe glede možnega obsega osnove primernih sredstev. Zato bi morali imeti ELTIF možnost, da izvajajo manjšinska sovlaganja v naložbene priložnosti. Ta možnost bi morala ELTIF omogočiti, da pridobijo dodatno prožnost pri izvajanju svojih naložbenih strategij, privabijo več promotorjev naložbenih projektov in povečajo obseg možnih primernih ciljnih sredstev, pri čemer je vse to bistveno za izvajanje strategij posrednih naložb.

(13) Zaradi pomislekov, da lahko strategije sklada skladov privedejo do naložb, ki ne bi spadale v obseg primernih naložbenih sredstev, Uredba (EU) 2015/760 trenutno vsebuje omejitve za naložbe v druge sklade skozi celotno življenjsko dobo ELTIF. Strategije sklada skladov pa so običajen in zelo učinkovit način pridobivanja hitre izpostavljenosti nelikvidnim sredstvom, zlasti v zvezi z nepremičninami in v okviru struktur v celoti vplačanega kapitala. Zato je treba ELTIF dati možnost, da vlagajo v druge sklade, saj bi ELTIF to omogočilo, da zagotovijo hitrejšo uporabo kapitala. Olajšanje naložb ELTIF v sklad skladov bi omogočilo tudi ponovno vlaganje presežnega denarja v sklade, saj lahko različne naložbe z različno zapadlostjo zmanjšajo denarno breme ELTIF. Zato je treba razširiti primernost strategij skladov skladov za upravitelje ELTIF preko naložb v evropske sklade tveganega kapitala (EuVECA) ali evropske sklade za socialno podjetništvo (EuSEF). Obseg kolektivnih naložbenih podjemov, v katere lahko vlagajo ELTIF, bi bilo zato treba razširiti na kolektivne naložbene podjeme za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) in na alternativne investicijske sklade EU (EU AIS), ki jih upravljajo upravitelji EU AIS. Vendar je za zagotovitev učinkovite zaščite vlagateljev treba določiti tudi, da bi morali, kadar ELTIF vlaga v druge ELTIF, evropske sklade tveganega kapitala (EuVECA), evropske sklade za socialno podjetništvo (EuSEF), KNPVP in EU AIS, ki jih upravljajo EU UAIS, tudi ti kolektivni naložbeni podjemi vlagati v primerne naložbe ter da niso že sami vložili več kot 10 % svojega kapitala v kateri koli drug kolektivni naložbeni podjem.

(14) Za boljšo uporabo strokovnega znanja upraviteljev ELTIF in zaradi koristi diverzifikacije je lahko v nekaterih primerih koristno, da ELTIF vsa ali skoraj vsa svoja sredstva vlaga v diverzificiran portfelj centralnega ELTIF. Zato bi bilo treba ELTIF dovoliti, da združujejo svoja sredstva in uporabljajo strukture centralnih in napajalnih skladov z vlaganjem v centralne ELTIF.

(15) Zahteve glede diverzifikacije iz sedanje različice Uredbe (EU) 2015/760 so bile vključene za zagotovitev, da so lahko ELTIF vzdržijo neugodne tržne razmere. Vendar ti pragovi diverzifikacije pomenijo, da morajo ELTIF v povprečju izvesti deset različnih naložb. V zvezi z naložbami v obsežne projekte ali infrastrukture je morda težko doseči zahtevo po izvedbi desetih naložb na ELTIF ter je drago v smislu transakcijskih stroškov in razporeditve kapitala. Za znižanje transakcijskih in upravnih stroškov za ELTIF in posledično za njihove vlagatelje bi zato morali ELTIF imeti možnost izvajati bolj koncentrirane naložbene strategije in torej biti izpostavljeni manjšemu številu primernih sredstev. Zato je treba prilagoditi zahteve glede diverzifikacije za izpostavljenosti ELTIF posameznim kvalificiranim portfeljskim podjetjem, posameznim realnim sredstvom, kolektivnim naložbenim podjemom in nekaterim drugim primernim naložbenim sredstvom, pogodbam in finančnim instrumentom. Ta dodatna prožnost v sestavi portfelja ELTIF in zmanjšanje zahtev glede diverzifikacije ne bi smela bistveno vplivati na zmožnost ELTIF, da vzdržijo nestanovitnost trga, saj ELTIF običajno vlagajo v sredstva, ki pogosto nimajo takoj

razpoložljive tržne kotacije, so lahko zelo nelikvidna in imajo pogosto dolgoročno zapadlost ali časovni okvir.

(16) V nasprotju z malimi vlagatelji imajo lahko profesionalni vlagatelji v nekaterih okoliščinah daljši časovni okvir, različne cilje glede finančnih donosov, več strokovnega znanja in izkušenj, večjo pripravljenost za prevzemanje tveganj zaradi neugodnih tržnih razmer in večjo sposobnost za pokrivanje izgub. Za take profesionalne vlagatelje je tako potrebnih manj ukrepov za zaščito vlagateljev kot za male vlagatelje. Zato je primerno, da se odpravijo zahteve glede diverzifikacije za ELTIF, ki se tržijo samo profesionalnim vlagateljem.

(17) S členoma 28 in 30 Uredbe (EU) 2015/760 se trenutno zahteva, da upravitelji ELTIF ali distributerji izvedejo oceno ustreznosti. Navedena zahteva je že določena v členu 25 Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta[16]. Ta podvojena zahteva predstavlja dodatno upravno breme, ki vodi k višjim stroškom za male vlagatelje, in močno odvrača upravitelje ELTIF, da bi malim vlagateljem ponudili nove ELTIF. Zato je treba navedeno podvojeno zahtevo črtati iz Uredbe (EU) 2015/760.

(18) S členom 30 Uredbe (EU) 2015/760 se tudi zahteva, da upravitelji ELTIF ali distributerji zagotovijo ustrezno naložbeno svetovanje pri trženju ELTIF malim vlagateljem. Pomanjkanje natančnosti v zvezi s tem, kaj predstavlja ustrezno naložbeno svetovanje, v Uredbi (EU) 2015/760 in neobstoj sklicevanja na Direktivo 2014/65/EU, ki vsebuje opredelitev naložbenega svetovanja, sta povzročila pomanjkanje pravne varnosti in zmedo med upravitelji ELTIF in distributerji. Poleg tega bi obveznost zagotavljanja naložbenega svetovanja zahtevala, da bi imeli zunanji distributerji dovoljenje v skladu z Direktivo 2014/65/EU, kadar bi tržili ELTIF malim vlagateljem. To bi ustvarilo nepotrebne ovire za trženje ELTIF tem vlagateljem. Za distribucijo in trženje ELTIF ne bi smele veljati strožje zahteve kot za distribucijo drugih kompleksnih finančnih produktov, vključno z zahtevami za listinjenja iz Uredbe (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta[17] ter za podrejene kvalificirane obveznosti iz Direktive 2014/59 Evropskega parlamenta in Sveta[18]. Obveznost izvajanja testa ustreznosti zadostuje za zagotovitev potrebne zaščite malim vlagateljem in je v skladu z obstoječimi obveznostmi iz Uredbe (EU) 2017/2402 in Direktive 2014/59. Zato od distributerjev in upraviteljev ELTIF ni treba zahtevati, da malim vlagateljem zagotovijo navedeno naložbeno svetovanje.

(19) S členom 30(3) Uredbe (EU) 2015/760 se trenutno za potencialne male vlagatelje, katerih portfelj finančnih instrumentov ne presega 500 000 EUR, zahteva začetna minimalna naložba v enega ali več ELTIF v višini 10 000 EUR in to, da ti vlagatelji v ELTIF ne vložijo skupnega zneska, ki presega 10 % njihovega portfelja finančnih instrumentov. Če se uporabljata skupaj, minimalna začetna naložba v višini 10 000 EUR in omejitev skupne naložbe v višini 10 % predstavljata znatno oviro za

---

16 Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

17 Uredba (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. decembra 2017 o določitvi splošnega okvira za listinjenje in o vzpostavitvi posebnega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012 (UL L 347, 28.12.2017, str. 35).

18 Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1)

male vlagatelje pri naložbah v ELTIF, kar je v nasprotju s ciljem ELTIF, da vzpostavi produkt alternativnih investicijskih skladov za male vlagatelje. Zato je treba odpraviti to zahtevo za začetno minimalno naložbo v višini 10 000 EUR in omejitev skupne naložbe v višini 10 %.

(20) S členom 10, točka (e), Uredbe (EU) 2015/760 se trenutno zahteva, da imajo primerna naložbena sredstva, kadar so ta sredstva posamezna realna sredstva, vrednost najmanj 10 000 000 EUR. Vendar so portfelji realnih sredstev pogosto sestavljeni iz več posameznih realnih sredstev, katerih vrednost je nižja od 10 000 000 EUR. Zato bi bilo treba vrednost posameznega realnega sredstva znižati na 1 000 000 EUR. Ta znesek temelji na ocenjeni vrednosti posameznih realnih sredstev, ki lahko običajno tvorijo velike portfelje realnih sredstev, kar lahko prispeva k diverzifikaciji naložbenega portfelja.

(21) S členom 11(1), točka (b)(ii), Uredbe (EU) 2015/760 se trenutno zahteva, da tržna kapitalizacija kvalificiranih portfeljskih podjetij, kadar so ta kvalificirana podjetja sprejeta v trgovanje na reguliranem trgu ali v večstranskem sistemu trgovanja, ne presega 500 000 000 EUR. Vendar imajo številna podjetja z nizko tržno kapitalizacijo, ki kotirajo na borzi, omejeno likvidnost, ki upraviteljem ELTIF preprečuje, da bi v razumnem času zgradili zadosten položaj v teh podjetjih, ki kotirajo na borzi, kar zmanjšuje nabor razpoložljivih naložbenih možnosti. Da bi ELTIF zagotovili boljši profil likvidnosti, bi bilo zato treba tržno kapitalizacijo kvalificiranih podjetij, ki kotirajo na borzi in v katera lahko ELTIF vlagajo, povišati z največ 500 000 000 EUR na največ 1 000 000 000 EUR. Da bi se izognili morebitnim spremembam primernosti takih naložb zaradi nihanj valut ali drugih dejavnikov, bi bilo treba prag tržne kapitalizacije določiti samo ob začetni naložbi.

(22) Upravitelji ELTIF, ki imajo delež v portfeljskem podjetju, lahko svoje interese postavijo pred interese vlagateljev v ELTIF. Da bi se preprečilo takšno nasprotje interesov in zagotovilo dobro korporativno upravljanje, se s sedanjo različico Uredbe (EU) 2015/760 zahteva, da ELTIF vlaga le v sredstva, ki niso povezana z upraviteljem ELTIF, razen če ELTIF vlaga v enote ali delnice drugih kolektivnih naložbenih podjemov, ki jih upravlja upravitelj ELTIF. Vendar je ustaljena tržna praksa, da eden ali več naložbenih instrumentov upravitelja premoženja sovlaga skupaj z drugim skladom, ki ima podoben cilj in strategijo kot ELTIF. Taka sovlaganja upravitelja AIS in drugih povezanih subjektov, ki pripadajo isti skupini, omogočajo privabljanje večjih virov kapitala za naložbe v obsežne projekte. V ta namen upravitelji premoženja običajno vlagajo vzporedno z ELTIF v ciljni subjekt in svoje naložbe strukturirajo prek instrumentov sovlaganja. V okviru pooblastila za upravljanje premoženja se od upraviteljev portfeljev in vodstvenega osebja upraviteljev premoženja običajno zahteva ali pričakuje, da bodo sovlagali v isti sklad, ki ga upravljajo. Zato je primerno določiti, da določbe o nasprotju interesov upravitelju ELTIF ali podjetju, ki pripada navedeni skupini, ne bi smele preprečevati sovlaganja v navedeni ELTIF in sovlaganja s tem ELTIF v isto sredstvo. Za zagotovitev, da so vzpostavljeni učinkoviti zaščitni ukrepi za vlagatelje, kadar potekajo taka sovlaganja, bi morali upravitelji ELTIF vzpostaviti organizacijske in upravne ureditve, namenjene prepoznavanju, preprečevanju, upravljanju in spremljanju nasprotij interesov ter zagotavljanju ustreznega razkritja takih nasprotij interesov.

(23) Da se preprečijo nasprotja interesov in transakcije, ki ne potekajo pod tržnimi pogoji, ter zagotovi dobro korporativno upravljanje, sedanja različica Uredbe (EU) 2015/760 osebju upravitelja ELTIF in podjetij, ki pripadajo isti skupini kot upravitelj ELTIF, ne

dovoljuje vlaganja v navedeni ELTIF ali sovlaganja z ELTIF v isto sredstvo. Vendar je ustaljena tržna praksa, da se od osebja upravitelja ELTIF in drugih povezanih subjektov, ki pripadajo isti skupini, ki sovlagajo skupaj z upraviteljem ELTIF, vključno z upravitelji portfeljev in vodstvenim osebjem, odgovornim za ključne finančne in operativne odločitve upravitelja ELTIF, pogosto zahteva ali pričakuje, da bodo zaradi narave pooblastila za upravljanje premoženja sovlagali v isti sklad ali isto sredstvo, da bi spodbujali usklajenost finančnih spodbud navedenega osebja in vlagateljev. Zato je primerno določiti, da določbe o nasprotju interesov osebju upravitelja ELTIF ali podjetij, ki pripadajo navedeni skupini, ne bi smele preprečevati osebnega sovlaganja v navedeni ELTIF in sovlaganja s tem ELTIF v isto sredstvo. Za zagotovitev, da so vzpostavljeni učinkoviti zaščitni ukrepi za vlagatelje, kadar potekajo taka sovlaganja osebja, bi morali upravitelji ELTIF vzpostaviti organizacijske in upravne ureditve, namenjene prepoznavanju, preprečevanju, upravljanju in spremljanju nasprotij interesov ter zagotavljanju ustreznega razkritja takih nasprotij interesov.

(24) Člen 13(1) Uredbe (EU) 2015/760 trenutno zahteva, da ELTIF vsaj 70 % svojega kapitala vložijo v primerna naložbena sredstva. Ta visok prag za sestavo primernih naložbenih sredstev v portfeljih ELTIF je bil prvotno določen glede na osredotočenost ELTIF na dolgoročne naložbe in prispevek takih naložb k financiranju trajnostne rasti gospodarstva Unije. Glede na nelikvidno in nesistematično naravo nekaterih primernih naložbenih sredstev v portfeljih ELTIF pa se lahko izkaže, da je za upravitelje ELTIF težko in drago upravljati likvidnost ELTIF, izpolniti zahteve za odkup, skleniti dogovore o izposojanju ter izvajati druge elemente naložbenih strategij ELTIF, ki se nanašajo na prenos, vrednotenje in zastavljanje takih primernih naložbenih sredstev. Znižanje praga primernih naložbenih sredstev bi upraviteljem ELTIF omogočilo boljše upravljanje likvidnosti ELTIF.

(25) Finančni vzvod se pogosto uporablja za omogočanje vsakodnevnega delovanja ELTIF in za izvajanje specifične naložbene strategije. Zmerni zneski finančnega vzvoda lahko povečajo donose in, kadar je to ustrezno nadzorovano, ne povzročijo ali poslabšajo čezmernih tveganj. Poleg tega lahko finančni vzvod pogosto uporabljajo različni kolektivni naložbeni podjemi, da bi dosegli dodatno učinkovitost ali operativne rezultate. Ker je prag izposojanja denarja trenutno omejen na 30 % kapitala ELTIF, upravitelji ELTIF morda ne bodo mogli uspešno izvajati nekaterih naložbenih strategij, tudi v primeru naložb v realna sredstva, kadar je uporaba višjih stopenj finančnega vzvoda norma v industriji ali je drugače potrebna za doseganje privlačnih tveganju prilagojenih donosov. Zato je primerno, da se poveča prožnost upraviteljev ELTIF za zbiranje dodatnega kapitala med življenjsko dobo ELTIF. Zaradi možnih tveganj, ki jih lahko prinese finančni vzvod, bi bilo treba ELTIF, ki se tržijo malim vlagateljem, dovoliti izposojanje denarja v višini do 50 % vrednosti kapitala ELTIF. 50-odstotni prag je ustrezen glede na splošne omejitve izposojanja denarja, ki so običajne za sklade, ki vlagajo v realna sredstva s podobnim profilom likvidnosti in odkupa. Vendar pa bi bilo treba za ELTIF, ki se tržijo profesionalnim vlagateljem, dovoliti višji prag finančnega vzvoda, ker je pripravljenost za prevzemanje tveganj pri profesionalnih vlagateljih večja kot pri malih vlagateljih. Prag izposojanja denarja za ELTIF, ki se tržijo samo profesionalnim vlagateljem, bi bilo zato treba razširiti na 100 % kapitala ELTIF.

(26) Da bi ELTIF zagotovili širše naložbene možnosti, bi morali imeti ELTIF možnost, da si izposojajo v valuti, v kateri upravitelj ELTIF pričakuje, da bo pridobil sredstvo. Vendar pa je treba zmanjšati tveganje zaradi različnih valut in tako omejiti valutno

tveganje za naložbeni portfelj. ELTIF bi morali zato bodisi vzpostaviti ustrezna varovanja pred valutno izpostavljenostjo bodisi si izposojati v drugi valuti, v kateri izpostavljenosti tuji valuti ne povzročajo znatnih valutnih tveganj.

(27) ELTIF bi morali imeti možnost obremeniti svoja sredstva za izvajanje svoje strategije izposojanja. Za odpravo pomislekov v zvezi z dejavnostmi bančnega sistema v senci pa se denar, ki si ga izposodijo ELTIF, ne bi smel uporabljati za odobritev posojil kvalificiranim portfeljskim podjetjem. Da pa bi se povečala prožnost ELTIF pri izvajanju njihove strategije izposojanja, se dogovori o izposojanju ne bi smeli šteti za izposojanje, če je to izposojanje v celoti pokrito s kapitalskimi obveznostmi vlagateljev.

(28) Glede na povečanje najvišjih pragov za izposojanje denarja s strani ELTIF in odpravo nekaterih omejitev za izposojanje denarja v tujih valutah bi morali imeti vlagatelji na voljo izčrpnejše informacije o strategiji in omejitvah izposojanja, ki jih uporablja ELTIF. Zato je primerno, da se od upraviteljev ELTIF zahteva, da v prospektu zadevnega ELTIF izrecno razkrijejo strategijo izposojanja in omejitve izposojanja ter zagotovijo informacije o tem, kako bo finančni vzvod prispeval k strategiji ELTIF ter kako se bodo zmanjšala tveganja v zvezi z valuto in trajanjem.

(29) S členom 18(4) Uredbe (EU) 2015/760 se trenutno zahteva, da lahko vlagatelji v ELTIF zahtevajo prenehanje zadevnega ELTIF, če njihove zahteve za odkup, vložene v skladu s politiko odkupov ELTIF, niso izpolnjene v enem letu po datumu, ko so bile vložene. Glede na dolgoročno usmerjenost ELTIF ter pogosto nesistematičen in nelikviden profil sredstev portfeljev ELTIF je lahko upravičenost vsakega vlagatelja ali skupine vlagateljev, da zahteva prenehanje ELTIF, nesorazmerna in škodljiva za uspešno izvajanje naložbene strategije ELTIF in interese drugih vlagateljev ali skupin vlagateljev. Zato je primerno, da se črta možnost, da vlagatelji zahtevajo prenehanje ELTIF, kadar ELTIF ne more izpolniti zahtev za odkup.

(30) Sedanja različica Uredbe (EU) 2015/760 ni jasna glede meril za oceno odstotka odkupa v določenem obdobju in glede minimalnih informacij, ki jih je treba predložiti pristojnim organom o možnosti odkupov. Glede na osrednjo vlogo ESMA pri uporabi Uredbe (EU) 2015/760 in njegovo strokovno znanje o vrednostnih papirjih in trgih vrednostnih papirjev je primerno, da se ESMA zaupa priprava osnutkov regulativnih tehničnih standardov, v katerih se določijo navedena merila in informacije.

(31) S členom 19(1) sedanje različice Uredbe (EU) 2015/760 se zahteva, da pravila ali akti o ustanovitvi ELTIF ne preprečujejo sprejetja enot ali delnic tega ELTIF v trgovanje na reguliranem trgu ali v večstranskem sistemu trgovanja. Kljub tej možnosti upravitelji ELTIF, vlagatelji in udeleženci na trgu skoraj niso uporabili sekundarnega mehanizma trgovanja za trgovanje z delnicami ali enotami ELTIF. Za spodbujanje sekundarnega trgovanja z enotami ali delnicami ELTIF je primerno, da se upraviteljem ELTIF omogoči, da uvedejo možnost za predčasni izstop vlagateljev ELTIF pred koncem življenjske dobe ELTIF. Za zagotovitev učinkovitega delovanja takega mehanizma sekundarnega trgovanja bi moral biti tak predčasni izstop mogoč le, če je upravitelj ELTIF vzpostavil politiko za uskladitev zahtev potencialnih vlagateljev in zahtev za izstop. V tej politiki bi morali biti med drugim določeni postopek prenosa, vloga upravitelja ELTIF in skrbnika ELTIF, trajanje likvidnostnega okna, v katerem bi se lahko enote ali delnice ELTIF izmenjale, izvršilna cena, pogoji za porazdelitev deležev, zahteve po razkritju, pristojbine, stroški in dajatve ter drugi pogoji v zvezi s takšnim mehanizmom likvidnostnega okna.

(32) S členom 26 sedanje različice Uredbe (EU) 2015/760 se zahteva, da upravitelji ELTIF vzpostavijo lokalne sisteme v vsaki državi članici, v kateri nameravajo tržiti ELTIF. Vendar je bila z Direktivo (EU) 2019/1160 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. junija 2019[19] v zvezi s KNPVP in alternativnimi investicijskimi skladi, ki se tržijo malim vlagateljem, zahteva po vzpostavitvi lokalnih zmogljivosti odpravljena, saj takšne lokalne zmogljivosti povzročajo dodatne stroške in trenja pri čezmejnem trženju ELTIF. Poleg tega se je prednostna metoda stika z vlagatelji preusmerila s fizičnih sestankov v lokalnih zmogljivostih na neposredno interakcijo med upravitelji skladov ali distributerji in vlagatelji prek elektronskih sredstev. Odprava te obveznosti iz uredbe o ELTIF za vse vlagatelje v ELTIF bi bila torej v skladu z Direktivo (EU) 2019/1160 in sodobnimi metodami trženja finančnih produktov ter bi lahko spodbudila privlačnost ELTIF za upravitelje premoženja, ki jim ne bi bilo več treba kriti stroškov, ki izhajajo iz upravljanja lokalnih sistemov. Zato bi bilo treba člen 26 črtati.

(33) S sedanjo različico člena 21(1) Uredbe (EU) 2015/760 se zahteva, da ELTIF sprejmejo razčlenjen časovni razpored za urejeno prodajo svojih sredstev, s katero bodo vlagatelji po izteku življenjske dobe ELTIF imeli možnost odkupa svojih enot ali delnic. Z navedeno določbo se tudi zahteva, da ELTIF razkrijejo ta razčlenjeni časovni razpored pristojnim organom. Zaradi teh zahtev so upraviteljem ELTIF naložena znatna upravna in regulativna bremena, ne da bi se s tem sorazmerno povečala zaščita vlagateljev. Za zmanjšanje teh bremen brez zmanjšanja zaščite vlagateljev bi bilo treba od ELTIF zahtevati, da pristojni organ ELTIF obvestijo o urejeni prodaji svojih sredstev, s katero bodo vlagatelji po izteku življenjske dobe ELTIF imeli možnost odkupa svojih enot ali delnic, pristojnemu organu ELTIF pa zagotovijo razčlenjen časovni razpored le, če to izrecno zahteva pristojni organ ELTIF.

(34) Ustrezno razkritje pristojbin in dajatev je ključnega pomena za oceno ELTIF kot potencialnega naložbene možnosti s strani vlagateljev. Takšno razkritje je pomembno tudi, kadar se ELTIF trži malim vlagateljem v primeru struktur centralnih in napajalnih skladov. Zato je primerno, da se od upravitelja ELTIF zahteva, da v letno poročilo napajalnega ELTIF vključi izjavo o skupnih stroških napajalnega ELTIF in centralnega ELTIF.

(35) Z Uredbo (EU) 2015/760 se zahteva, da upravitelji ELTIF v prospektu ELTIF razkrijejo informacije o pristojbinah, povezanih z naložbami v navedeni ELTIF. Vendar tudi Uredba (EU) št. 1286/2014 Evropskega parlamenta in Sveta[20] vsebuje zahteve v zvezi z razkritjem provizij. Za večjo preglednost strukture pristojbin bi bilo treba zahtevo iz Uredbe (EU) 2015/760 uskladiti z zahtevo iz Uredbe (EU) št. 1286/2014.

(36) Ustaljena tržna praksa je, da se od upravitelja portfelja ali vodstvenega osebja upravitelja ELTIF zahteva ali pričakuje, da bodo vlagali v ELTIF, ki jih upravlja navedeni upravitelj ELTIF. Za take osebe se domneva, da so finančno izobražene in dobro obveščene o zadevnem ELTIF. V teh okoliščinah je od teh posameznikov odveč zahtevati, da opravijo test za oceno ustreznosti za naložbe v ELTIF. Zato je primerno, da se od upraviteljev ELTIF ali distributerjev ne zahteva, da izvedejo oceno ustreznosti za take posameznike.

---

[19] Direktiva (EU) 2019/1160 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. junija 2019 o spremembi direktiv 2009/65/ES in 2011/61/EU v zvezi s čezmejno distribucijo kolektivnih naložbenih podjemov (UL L 188, 12.7.2019, str. 106).

[20] Uredba (EU) št. 1286/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. novembra 2014 o dokumentih s ključnimi informacijami o paketnih naložbenih produktih za male vlagatelje in zavarovalnih naložbenih produktih (PRIIP) (UL L 352, 9.12.2014, str. 1).

(37) Prospekt napajalnega ELTIF lahko vsebuje zelo pomembne informacije za vlagatelje, kar vlagateljem omogoča, da bolje ocenijo morebitna tveganja in koristi naložbe. Zato je primerno zahtevati, da v primeru strukture centralnih in napajalnih skladov prospekt napajalnega ELTIF vsebuje razkritja o strukturi centralnih in napajalnih skladov, napajalnem ELTIF in centralnem ELTIF, opis vseh plačil ali povračil stroškov, ki jih mora plačati napajalni ELTIF, in opis davčnih posledic naložbe v centralni ELTIF za napajalni ELTIF.

(38) S členom 30(7) Uredbe (EU) 2015/760 se trenutno zahteva, da se vlagatelji obravnavajo enako, in prepoveduje prednostna obravnava posameznih vlagateljev ali skupin vlagateljev ali dodelitev posebnih gospodarskih ugodnosti tem vlagateljem. Vendar pa imajo ELTIF lahko več razredov delnic ali enot z nekoliko ali bistveno različnimi pogoji v zvezi s pristojbinami, pravno strukturo, pravili trženja in drugimi zahtevami. Da bi se upoštevale te razlike, bi bilo treba določiti, da bi morale te zahteve veljati le za posamezne vlagatelje ali skupine vlagateljev, ki vlagajo v isti razred ali razrede ELTIF.

(39) Uredbo (EU) 2015/760 bi bilo zato treba ustrezno spremeniti.

(40) Da bi imeli upravitelji ELTIF dovolj časa za prilagoditev novim zahtevam, vključno z zahtevami v zvezi s trženjem ELTIF vlagateljem, bi se morala ta uredba začeti uporabljati šest mesecev po začetku njene veljavnosti –

SPREJELA NASLEDNJO UREDBO:

Člen 1

Uredba (EU) 2015/760 se spremeni:

(1) v členu 1 se odstavek 2 nadomesti z naslednjim:

„2. Cilj te uredbe je olajšati zbiranje in usmerjanje kapitala k dolgoročnim naložbam v realno gospodarstvo v skladu s ciljem Unije glede pametne, trajnostne in vključujoče rasti.“;

(2) člen 2 se spremeni:

(a) točka 6 se nadomesti z naslednjim:

„6. ‚realno sredstvo‘ pomeni sredstvo, ki ima zaradi svoje vsebine in lastnosti realno vrednost;“;

(b) vstavi se naslednja točka 14a:

„14a. ‚enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje‘ pomeni listinjenje, ki izpolnjuje pogoje iz člena 18 Uredbe (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta*[1];

---

*[1] Uredba (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. decembra 2017 o določitvi splošnega okvira za listinjenje in o vzpostavitvi posebnega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012 (UL L 347, 28.12.2017, str. 35).“;

(c) vstavi se naslednja točka 14b:

„6. ‚skupina‘ pomeni skupino, kot je opredeljena v členu 2(11) Direktive 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta*[2];

*[2] Direktiva 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o letnih računovodskih izkazih, konsolidiranih računovodskih izkazih in povezanih poročilih nekaterih vrst podjetij (UL L 182, 29.6.2013, str. 19).“;

(d) dodata se naslednji točki 20 in 21:

„20. ‚napajalni ELTIF‘ pomeni ELTIF ali njegov naložbeni razdelek, ki mu je bilo odobreno vlaganje vsaj 85 % njegovih sredstev v enote drugega ELTIF ali naložbenega razdelka ELTIF;

21. ‚centralni ELTIF‘ pomeni ELTIF ali njegov naložbeni razdelek, v katerem drug ELTIF vlaga vsaj 85 % svojih sredstev v enote drugega ELTIF ali naložbenega razdelka ELTIF.“;

(3) v členu 3 se odstavek 3 nadomesti z naslednjim:

„3. Pristojni organi ELTIF vsak mesec obvestijo ESMA o izdanih ali odvzetih dovoljenjih na podlagi te uredbe in o vseh spremembah informacij o ELTIF, ki so navedene v osrednjem javnem registru iz drugega pododstavka.

ESMA vodi posodobljen osrednji javni register, v katerem so za vsak ELTIF, ki je pridobil dovoljenje na podlagi te uredbe, navedeni:

(a) identifikator pravnih subjektov (LEI) in nacionalna identifikacijska koda navedenega ELTIF, če sta na voljo;

(b) ime upravitelja ELTIF ter naslov in LEI tega upravitelja;

(c) kode ISIN ELTIF in vsakega ločenega razreda delnic ali enot, če so na voljo;

(d) LEI centralnega sklada, če je na voljo;

(e) LEI napajalnih skladov, če so na voljo;

(f) pristojni organ ELTIF in matična država članica navedenega ELTIF;

(g) države članice, v katerih se ELTIF trži;

(h) dejstvo, ali se ELTIF lahko trži malim vlagateljem oziroma ali se lahko trži samo profesionalnim vlagateljem;

(i) datum izdaje dovoljenja za ELTIF;

(j) datum začetka trženja ELTIF;

(k) posodobljene povezave do dokumentacije ELTIF, vključno s pravili ali akti o ustanovitvi ELTIF, letnimi poročili, prospektom in, če je na voljo, dokumentom s ključnimi informacijami;

(l) datum zadnje posodobitve informacij o ELTIF s strani ESMA.

Osrednji javni register je na voljo v elektronski obliki.“;

(4) člen 5 se spremeni:

(a) v odstavku 1 se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Vloga za pridobitev dovoljenja za delovanje kot ELTIF vsebuje vse naslednje:

(a) pravila sklada ali akte o ustanovitvi;

(b) ime predlaganega upravitelja ELTIF;

(c) ime depozitarja in, kadar to zahteva pristojni organ za ELTIF, ki se tržijo malim vlagateljem, pisni dogovor z depozitarjem;

(d) kadar naj bi se ELTIF tržil malim vlagateljem, opis informacij, ki bodo na voljo vlagateljem, vključno z opisom ureditve za obravnavo pritožb, ki jih vložijo mali vlagatelji;

(e) po potrebi naslednje informacije o strukturi centralnih in napajalnih skladov ELTIF:

(i) izjavo, da je napajalni ELTIF napajalni sklad centralnega ELTIF;

(ii) pravila sklada ali akte o ustanovitvi centralnega ELTIF in dogovor med napajalnim in centralnim ELTIF ali interna pravila poslovanja iz člena 29(6);

(iii) kadar imata centralni ELTIF in napajalni ELTIF različna depozitarja, dogovor o izmenjavi informacij iz člena 29(7);

(iv) kadar ima napajalni ELTIF sedež v državi članici, ki ni matična država članica centralnega ELTIF, potrdilo pristojnih organov matične države članice centralnega ELTIF, da je centralni ELTIF ELTIF, ki ga predloži napajalni ELTIF.“;

(b) odstavek 3 se nadomesti z naslednjim:

„3. Vlagatelji so v dveh mesecih od datuma predložitve popolne vloge obveščeni o tem, ali je bilo izdano dovoljenje za delovanje kot ELTIF. Izdaja dovoljenja ni pogojena z zahtevo, da ELTIF upravlja UAIS z registriranim sedežem v matični državi članici ELTIF ali da UAIS izvaja katere koli dejavnosti v matični državi članici ELTIF ali jih tja prenese.“;

(c) v odstavku 5 se točka (b) nadomesti z naslednjim:

„(b) kadar naj bi se ELTIF tržil malim vlagateljem, opis informacij, ki bodo na voljo vlagateljem, vključno z opisom ureditve za obravnavo pritožb, ki jih vložijo mali vlagatelji.“;

(5) člen 10 se nadomesti z naslednjim:

„Člen 10

Primerna naložbena sredstva

1. Sredstvo iz člena 9(1), točka (a), je primerno za naložbo s strani ELTIF le, če spada v eno od naslednjih kategorij:

(a) instrumenti lastniškega ali navideznega lastniškega kapitala, ki jih je:

(i) izdalo kvalificirano portfeljsko podjetje iz člena 11(1) in jih je ELTIF pridobil od tega kvalificiranega portfeljskega podjetja ali od tretje osebe prek sekundarnega trga;

(ii) izdalo kvalificirano portfeljsko podjetje iz člena 11(1) v zameno za instrument lastniškega ali navideznega lastniškega kapitala, ki ga je ELTIF prej pridobil od tega kvalificiranega portfeljskega podjetja ali od tretje osebe prek sekundarnega trga;

(iii) izdalo podjetje, v katerem ima kvalificirano portfeljsko podjetje iz člena 11(1) kapitalsko udeležbo, v zameno za instrument lastniškega ali

navideznega lastniškega kapitala, ki ga je ELTIF pridobil v skladu s točko (i) ali (ii) tega odstavka;

(b) dolžniški instrumenti, ki jih je izdalo kvalificirano portfeljsko podjetje iz člena 11(1);

(c) posojila, ki jih je ELTIF odobril kvalificiranemu portfeljskemu podjetju iz člena 11(1) z zapadlostjo, ki ni daljša od življenjske dobe ELTIF;

(d) enote ali delnice enega ali več drugih ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP in EU AIS, ki jih upravlja EU UAIS, če ti ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP in EU AIS vlagajo v primerne naložbe iz člena 9(1) in (2) in niso sami vložili več kot 10 % svojih sredstev v kateri koli drug kolektivni naložbeni podjem;

(e) realna sredstva v vrednosti najmanj 1 000 000 EUR ali v enakovrednem znesku v valuti in v trenutku, v katerih so ti odhodki nastali;

(f) enostavna, pregledna in standardizirana listinjenja, pri katerih osnovne izpostavljenosti ustrezajo eni od naslednjih kategorij:

(i) sredstva iz člena 1, točka (a)(i), (ii) ali (iv), Delegirane uredbe Komisije 2019/1851[*3];

(ii) sredstva iz člena 1, točka (a)(vii) in (viii), Delegirane uredbe 2019/1851 pod pogojem, da se prihodki iz listinjenja obveznic uporabijo za financiranje ali refinanciranje dolgoročnih naložb.

[*3] Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/1851 z dne 28. maja 2019 o dopolnitvi Uredbe (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi glede homogenosti osnovnih izpostavljenosti v listinjenju (UL L 285, 6.11.2019, str. 1).

2. Če je ELTIF vložil v delnice ali enote drugih ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP in EU AIS, ki jih upravljajo EU UAIS v skladu z odstavkom 1, točka (d), se sredstva zadevnega ELTIF in drugih kolektivnih naložbenih podjemov za namene določanja skladnosti z omejitvami iz člena 13 in člena 16(1) združijo.“;

(6) člen 11(1) se spremeni:

(a) uvodni stavek se nadomesti z naslednjim:

„Kvalificirano portfeljsko podjetje iz člena 10 je podjetje, ki izpolnjuje naslednje zahteve:“;

(b) v točki (b) se točka (ii) nadomesti z naslednjim:

„(ii) je sprejeto v trgovanje na reguliranem trgu ali v večstranskem sistemu trgovanja, pri čemer njegova tržna kapitalizacija v času začetne naložbe ne presega 1 000 000 000 EUR;“;

(7) člen 12 se nadomesti z naslednjim:

„Člen 12

Nasprotje interesov

1. ELTIF ne vlaga v primerno naložbeno sredstvo, v katerem upravitelj ELTIF ima ali bo imel neposredni ali posredni interes, ki ni imetništvo enot ali delnic ELTIF, EuSEF, EuVECA, KNPVP ali EU AIS, ki ga upravlja.

2. UAIS, ki upravlja ELTIF, in podjetja, ki pripadajo isti skupini kot UAIS, ki upravlja ELTIF, in njihovo osebje lahko sovlagajo v ta ELTIF in sovlagajo z ELTIF v isto sredstvo, če je upravitelj ELTIF vzpostavil organizacijske in upravne ureditve, namenjene prepoznavanju, preprečevanju, upravljanju in spremljanju nasprotij interesov ter če so takšna nasprotja interesov ustrezno razkrita.“;

(8) člen 13 se spremeni:

(a) odstavki 1, 2 in 3 se nadomestijo z naslednjim:

„1. ELTIF vložijo v primerna naložbena sredstva vsaj 60 % svojega kapitala.

2. ELTIF vložijo največ:

(a) 20 % svojega kapitala v instrumente, ki jih je izdalo katero koli posamezno kvalificirano portfeljsko podjetje, ali v posojila, ki so odobrena kateremu koli posameznemu kvalificiranemu portfeljskemu podjetju;

(b) 20 % svojega kapitala neposredno ali posredno v posamezno realno sredstvo;

(c) 20 % svojega kapitala v enote ali delnice katerega koli posameznega ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP ali EU AIS, ki ga upravlja EU UAIS;

(d) 10 % svojega kapitala v sredstva iz člena 9(1), točka (b), če jih je izdal kateri koli posamezni organ.

3. Skupna vrednost enot ali delnic ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP in EU AIS, ki jih upravlja EU UAIS, v portfelju ELTIF ne presega 40 % vrednosti kapitala ELTIF.“;

(b) vstavi se naslednji odstavek 3a:

„3a. Skupna vrednost enostavnih, preglednih in standardiziranih listinjenj v portfelju ELTIF ne presega 20 % vrednosti kapitala ELTIF.“;

(c) odstavek 4 se nadomesti z naslednjim:

„4. Skupna izpostavljenost tveganju ELTIF nasprotni stranki, ki izhaja iz poslov z izvedenim finančnim instrumentom, s katerim se trguje na prostem trgu (OTC), pogodb o začasni prodaji ali pogodb o začasnem odkupu, ne presega 10 % vrednosti kapitala ELTIF.“;

(d) odstavek 5 se črta;

(e) v odstavku 6 se prvi stavek nadomesti z naslednjim:

„Z odstopanjem od odstavka 2, točka (d), lahko ELTIF zviša 10-odstotno mejo iz navedene točke na 25 %, kadar obveznice izda kreditna institucija z registriranim sedežem v državi članici, ki je na podlagi zakona predmet posebnega javnega nadzora, zasnovanega za varstvo imetnikov obveznic.“;

(f) doda se naslednji odstavek 8:

„8. Pragovi naložb, določeni v odstavkih 2 do 4, se ne uporabljajo, kadar se ELTIF tržijo samo profesionalnim vlagateljem.“;

(9) člen 15 se spremeni:

(a) odstavek 1 se nadomesti z naslednjim:

„1. ELTIF lahko pridobi največ 30 % enot ali delnic posameznega ELTIF, EuVECA, EuSEF, KNPVP ali EU AIS, ki ga upravlja EU UAIS. Ta omejitev se ne uporablja, kadar se ELTIF tržijo samo profesionalnim vlagateljem.“;

(b) v odstavku 2 se doda naslednji pododstavek:

„Navedene omejitve glede koncentracije se ne uporabljajo, kadar se ELTIF tržijo samo profesionalnim vlagateljem.“;

(10) člen 16 se spremeni:

(a) odstavek 1 se spremeni:

(i) točke (a), (b) in (c) se nadomestijo z naslednjim:

„(a) predstavlja največ 50 % vrednosti kapitala ELTIF in največ 100 % vrednosti kapitala ELTIF za ELTIF, ki se tržijo samo profesionalnim vlagateljem;

(b) njen namen so naložbe ali zagotavljanje likvidnosti, vključno s plačilom stroškov in izdatkov, razen za posojila iz člena 10, točka (c), pod pogojem, da deleži v denarju ali njihovi ustrezniki, ki jih ima ELTIF, ne zadostujejo za zadevno naložbo;

(c) pogodba zanjo je sklenjena v isti valuti, kot je valuta sredstev, ki bodo pridobljena z izposojenim denarjem, ali v drugi valuti, če je bila valutna izpostavljenost zavarovana ali če je mogoče drugače dokazati, da izposojanje v drugi valuti ne izpostavlja ELTIF bistvenim valutnim tveganjem;“;

(ii) točka (e) se nadomesti z naslednjim:

„(e) bremeni sredstva za izvajanje strategije izposojanja zadevnega ELTIF.“;

(b) vstavi se naslednji odstavek 1a:

„1a. Dogovori o izposojanju, ki so v celoti zajeti s kapitalskimi obveznostmi vlagateljev, se ne štejejo za izposojanje za namene odstavka 1.“;

(c) odstavek 2 se nadomesti z naslednjim:

„2. Upravitelj ELTIF v prospektu ELTIF navede, ali si ELTIF v okviru svoje naložbene strategije namerava izposoditi denar ali ne, ter zagotovi podrobno predstavitev strategije in omejitev izposojanja ELTIF. Upravitelj ELTIF zlasti navede, kako bo izposojanje pomagalo pri izvajanju strategije ELTIF in zmanjšanju tveganj v zvezi z izposojanjem, valutami in trajanjem.“;

(11) v členu 18 se odstavek 4 črta;

(12) v členu 18 se odstavek 7 nadomesti z naslednjim:

„7. ESMA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, v katerih določi okoliščine, v katerih se življenjska doba ELTIF šteje za dovolj dolgo, da zajame življenjsko dobo vsakega posameznega sredstva ELTIF, kot je navedeno v odstavku 3.

ESMA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, v katerih določi minimalne informacije, ki jih je treba zagotoviti pristojnim organom v skladu s členom 18(2), točka (b), in merila za oceno odstotka iz člena 18(2), točka (d), ob upoštevanju pričakovanih denarnih tokov in obveznosti ELTIF.“;

(13) člen 19 se spremeni:

(i) vstavi se naslednji odstavek 2a:

„2a. V pravilih ali aktih o ustanovitvi ELTIF se lahko določi možnost, da se pred koncem življenjske dobe ELTIF zahteve za prenos enot ali delnic ELTIF vlagateljev v ELTIF, ki izstopajo iz sklada, v celoti ali delno uskladijo z zahtevami za prenos potencialnih vlagateljev, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

(a) upravitelj ELTIF je določil politiko za usklajevanje zahtev, v kateri je jasno določeno vse naslednje:

(i) postopek prenosa za vlagatelje, ki izstopajo, in potencialne vlagatelje;

(ii) vloga upravitelja sklada ali skrbnika sklada pri izvajanju prenosov in usklajevanju zadevnih zahtev;

(iii) obdobja, v katerih lahko obstoječi in potencialni vlagatelji zahtevajo prenos delnic ali enot ELTIF;

(iv) izvršilna cena;

(v) pogoji za porazdelitev deležev;

(vi) čas in narava razkritja informacij v zvezi s postopkom prenosa;

(vii) morebitne pristojbine, stroški in dajatve v zvezi s postopkom prenosa;

(b) politika in postopki za usklajevanje zahtev vlagateljev, ki izstopajo iz ELTIF, in potencialnih vlagateljev v ELTIF zagotavljajo, da se vlagatelji obravnavajo pravično in da se uskladitev izvede sorazmerno, kadar obstaja neujemanje med obstoječimi in potencialnimi vlagatelji;

(c) uskladitev zahtev upravitelju ELTIF omogoča spremljanje likvidnostnega tveganja ELTIF in je združljiva z dolgoročno naložbeno strategijo ELTIF.“;

(ii) doda se naslednji odstavek 5:

„5. ESMA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, v katerih določi okoliščine, v katerih se uporablja člen 19(2a), vključno z informacijami, ki jih morajo ELTIF razkriti vlagateljem.

ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov predloži Komisiji do […].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“;

(14) v členu 21 se odstavek 1 nadomesti z naslednjim:

„1. ELTIF obvesti svoj pristojni organ o urejeni prodaji svojih sredstev, s katero bodo vlagatelji po izteku življenjske dobe ELTIF imeli možnost odkupa svojih enot ali delnic, najpozneje eno leto pred datumom izteka življenjske dobe ELTIF. ELTIF na zahtevo pristojnega organa ELTIF svojemu pristojnemu organu predloži razčlenjen časovni razpored za urejeno prodajo teh sredstev.“;

(15) člen 23 se spremeni:

(a) vstavi se naslednji odstavek 3a:

„3a. Prospekt napajalnega ELTIF vsebuje naslednje informacije:

(a) izjavo, da je napajalni ELTIF napajalni sklad določenega centralnega ELTIF in da kot tak 85 % ali več svojih sredstev trajno vlaga v enote tega centralnega ELTIF;

(b) naložbeni cilj in naložbeno politiko, vključno s profilom tveganja in dejstvom, ali je uspešnost napajalnega in centralnega ELTIF enaka oziroma v kakšnem obsegu in iz katerih razlogov se razlikuje;

(c) kratek opis centralnega ELTIF, njegove organizacijske strukture, naložbenega cilja in naložbene politike, vključno s profilom tveganja, in navedbo, kako je mogoče pridobiti prospekt centralnega ELTIF;

(d) povzetek dogovora, sklenjenega med napajalnim ELTIF in centralnim ELTIF, ali internih pravil poslovanja iz člena 29(6);

(e) kako lahko imetniki enot pridobijo dodatne informacije o centralnem ELTIF in dogovoru, sklenjenem med napajalnim ELTIF in centralnim ELTIF, iz člena 29(6);

(f) opis vseh plačil ali povračil stroškov, ki jih napajalni ELTIF plača na podlagi svojih naložb v enote centralnega ELTIF, pa tudi skupnih stroškov napajalnega ELTIF in centralnega ELTIF;

(g) opis davčnih posledic naložbe v centralni ELTIF za napajalni ELTIF.“;

(b) v odstavku 5 se doda naslednji pododstavek:

„Kadar se ELTIF trži malim vlagateljem, upravitelj ELTIF v letno poročilo napajalnega ELTIF vključi izjavo o skupnih stroških napajalnega ELTIF in centralnega ELTIF. V letnem poročilu napajalnega ELTIF se navede, kako je mogoče pridobiti letno poročilo ali poročila centralnega ELTIF.“;

(16) v členu 25 se odstavek 2 nadomesti z naslednjim:

„2. V prospektu se razkrije skupni delež stroškov ELTIF.“;

(17) člen 26 se črta;

(18) člen 28 se črta;

(19) v členu 29 se dodata odstavka 6 in 7:

„6. V primeru strukture centralnih in napajalnih skladov centralni ELTIF napajalnemu ELTIF zagotovi vse dokumente in informacije, ki jih slednji potrebuje za izpolnjevanje zahtev iz te uredbe. V ta namen napajalni ELTIF sklene dogovor s centralnim ELTIF.

Ta dogovor je na zahtevo in brezplačno na voljo vsem imetnikom enot. Če centralni in napajalni ELTIF upravlja ista družba za upravljanje, se lahko dogovor nadomesti z internimi pravili poslovanja, ki zagotavljajo skladnost z zahtevami iz tega odstavka.

7. Kadar imata centralni in napajalni ELTIF različna depozitarja, ta depozitarja skleneta dogovor o izmenjavi informacij in tako zagotovita, da oba depozitarja izpolnjujeta svoje dolžnosti. Dokler ta dogovor ne začne veljati, napajalni ELTIF ne vlaga v enote centralnega ELTIF.

Za depozitarja centralnega ali napajalnega ELTIF se šteje, da pri izpolnjevanju zahtev iz tega odstavka ne krši nobenih pravil, ki omejujejo razkritje informacij ali se nanašajo na varstvo podatkov, če so taka pravila določena s pogodbo ali z zakonodajnimi, regulativnimi ali upravnimi določbami. Tako izpolnjevanje zahtev ne povzroči nobene odgovornosti depozitarja ali katere koli osebe, ki deluje v njegovem imenu.

Napajalni ELTIF ali, kjer je to ustrezno, družba za upravljanje napajalnega ELTIF sta odgovorna, da depozitarju napajalnega ELTIF sporočita vse informacije o centralnem ELTIF, ki so potrebne za izpolnitev dolžnosti depozitarja napajalnega ELTIF. Depozitar centralnega ELTIF pristojne organe matične države članice centralnega ELTIF, napajalni ELTIF ali, kjer je to ustrezno, družbo za upravljanje in depozitarja napajalnega ELTIF takoj obvesti o morebitnih nepravilnostih, ki jih ugotovi v zvezi s centralnim ELTIF in za katere se šteje, da negativno vplivajo na napajalni ELTIF.“;

(20) člen 30 se nadomesti z naslednjim:

„Člen 30

Posebne zahteve glede distribucije in trženja ELTIF malim vlagateljem

1. Enote ali delnice ELTIF se lahko tržijo malemu vlagatelju samo, če je bila v zvezi s tem vlagateljem opravljena ocena ustreznosti v skladu s členom 25(1), (2), (5) in (6), drugi in tretji pododstavek, ter (7) Direktive 2014/65/EU.

2. Če je življenjska doba ELTIF, ki se ponuja ali plasira malim vlagateljem, daljša od 10 let, upravitelj ELTIF ali distributer objavi jasno pisno opozorilo, da produkt ELTIF morda ni primeren za male vlagatelje, ki si ne morejo privoščiti take dolgoročne in nelikvidne obveze.

3. Odstavka 1 in 2 se ne uporabljata, kadar je mali vlagatelj član vodstvenega osebja, upravitelj portfelja, direktor, uradnik, zastopnik ali zaposleni upravitelja ali povezanega subjekta upravitelja in ima zadostno znanje o zadevnem ELTIF.

4. V primeru strukture centralnih in napajalnih skladov prospekt napajalnega ELTIF vsebuje vse naslednje informacije:

   (a) izjavo, da je napajalni ELTIF napajalni sklad centralnega ELTIF;

   (b) naložbeni cilj in naložbeno politiko, vključno s profilom tveganja in dejstvom, ali je uspešnost napajalnega in centralnega ELTIF enaka oziroma v kakšnem obsegu in iz katerih razlogov se razlikuje;

   (c) kratek opis centralnega ELTIF, njegove organizacijske strukture, naložbenega cilja in naložbene politike, vključno s profilom tveganja, in informacije o tem, kako je mogoče pridobiti prospekt centralnega ELTIF;

   (d) opis vseh plačil ali povračil stroškov, ki jih napajalni ELTIF plača na podlagi svojih naložb v enote centralnega ELTIF, pa tudi skupnih stroškov napajalnega ELTIF in centralnega ELTIF;

   (e) opis davčnih posledic naložbe v centralni ELTIF za napajalni ELTIF.

5. Napajalni ELTIF v vseh tržnih komunikacijah razkrije, da 85 % ali več svojih sredstev trajno vlaga v enote centralnega ELTIF.

6. Pravila ali akti o ustanovitvi ELTIF, ki se trži malim vlagateljem v ustreznem razredu enot ali delnic, določajo, da se vsi vlagatelji obravnavajo enako in da posamezni vlagatelji ali skupine vlagateljev v ustreznem razredu ali razredih niso deležni prednostne obravnave ali posebnih gospodarskih ugodnosti.

7. Pravna oblika ELTIF, ki se trži malim vlagateljem, ne povzroči dodatne odgovornosti za malega vlagatelja ali zahteva dodatnih obvez za tega vlagatelja, razen prvotne kapitalske obveznosti.

8. Mali vlagatelji lahko med obdobjem vpisa in vsaj dva tedna po datumu začetka veljavnosti obveze ali pogodbe o vpisu enot ali delnic ELTIF prekličejo svoj vpis, denar pa jim je vrnjen brez kazni.

9. Upravitelj ELTIF, ki se trži malim vlagateljem, vzpostavi ustrezne postopke in ureditev za obravnavanje pritožb malih vlagateljev, ki slednjim omogočajo, da vložijo pritožbe v uradnem jeziku ali enem od uradnih jezikov svoje države članice.“;

(21) v členu 37 se odstavek 1 nadomesti z naslednjim:

„1. Komisija najpozneje [datum začetka veljavnosti + 5 let] začne pregled uporabe te uredbe. V pregledu zlasti analizira:

(a) uporabo člena 18 ter učinek te uporabe na politiko odkupov in življenjsko dobo ELTIF;

(b) uporabo določb o izdaji dovoljenja za ELTIF iz členov 3 do 6;

(c) ali bi bilo treba posodobiti določbe o osrednjem javnem registru ELTIF iz člena 3;

(d) učinek uporabe minimalnih pragov za primerna naložbena sredstva iz člena 13(1) na diverzifikacijo sredstev;

(e) obseg trženja ELTIF v Uniji, vključno s tem, ali bi UAIS iz člena 3(2) Direktive 2011/61/EU imeli interes tržiti ELTIF;

(f) ali bi bilo treba posodobiti seznam primernih sredstev in naložb, pravila o diverzifikaciji, pravila o sestavi portfelja, pravila o koncentraciji in omejitve v zvezi z izposojanjem denarja;

(g) ali bi bilo treba posodobiti določbe o nasprotjih interesov iz člena 12;

(h) ali so zahteve glede preglednosti iz poglavja IV ustrezne;

(i) ali so določbe v zvezi s trženjem enot ali delnic ELTIF iz poglavja V ustrezne in zagotavljajo učinkovito zaščito vlagateljev, vključno z malimi vlagatelji.“.

Člen 2

Ta uredba začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije.*

Uporablja se od [začetek veljavnosti + 6 mesecev].

Ta uredba je v celoti zavezujoča in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

V Bruslju,

Za Evropski parlament	*Za Svet*
predsednica	*predsednik*