

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

P7_TA(2014)0448

Europejskie długoterminowe fundusze inwestycyjne *I****Poprawki przyjęte przez Parlament Europejski w dniu 17 kwietnia 2014 r. w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (COM(2013)0462 – C7-0209/2013 – 2013/0214(COD))⁽¹⁾**

(Zwykła procedura ustawodawcza: pierwsze czytanie)

(2017/C 443/116)

[Popr. 1 chyba, że określono inaczej]

POPRAWKI PARLAMENTU (*)

do tekstu proponowanego przez Komisję

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych
(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego⁽¹⁾,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Długoterminowe finansowanie stanowi istotne narzędzie umożliwiające wprowadzenie europejskiej gospodarki na ścieżkę trwałego, inteligentnego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu, **zgodnie ze strategią „Europa 2020”, wysokiego poziomu zatrudnienia i konkurencyjności, aby budować gospodarkę** jutra w sposób ograniczający jej podatność na ryzyko systemowe i zwiększający jej odporność. Europejskie długoterminowe fundusze inwestycyjne (ELTIF) zapewniają finansowanie różnorodnych projektów infrastrukturalnych, **przedsiębiorstw** nienotowanych na rynkach regulowanych **oraz małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) notowanych na rynkach regulowanych, które to projekty i przedsiębiorstwa charakteryzują się** długim okresem trwania lub działania i które emitują instrumenty kapitałowe lub dłużne, dla których nie istnieje łatwy do wskazania nabywca. Zapewniając finansowanie tych projektów, ELTIF przyczyniają się do finansowania **unijnej gospodarki realnej oraz do realizacji strategii politycznych UE.**

⁽¹⁾ Sprawa została odesłana do właściwej komisji w celu ponownego rozpatrzenia zgodnie z art. 57 ust. 2 akapit drugi regulaminu (A7-0211/2014).

(*) Poprawki: tekst nowy lub zmieniony został zaznaczony kursywą i wytłuszczonym drukiem; symbol ■ sygnalizuje skreślenia.

⁽¹⁾ Dz.U. C 67 z 6.3.2014, s. 71.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (2) Po stronie popytowej ELTIF mogą zapewniać stały i **bezpieczny** strumień dochodów administratorom programów emerytalnych, zakładom ubezpieczeń, **fundacjom, gminom** oraz innym podmiotom, które stoją w obliczu konieczności regulowania cyklicznych i powtarzających się zobowiązań **oraz nastawione są na długoterminowe zwroty z inwestycji uzyskiwane w ramach należycie regulowanych struktur**. ELTIF, chociaż zapewniają mniejszą płynność niż inwestycje w zbywalne papiery wartościowe, mogą zapewnić stały i **bezpieczny** strumień dochodów poszczególnym inwestorom, którzy polegają na regularnych przepływach środków pieniężnych generowanych przez ELTIF. ELTIF mogą również zapewniać szansę na wzrost wartości kapitału w dłuższym okresie czasu tym inwestorom, którzy nie uzyskują stałego i **bezpiecznego** strumienia dochodów. **Powinna istnieć możliwość zezwolenia ELTIF na zmniejszenie swojego kapitału w sposób proporcjonalny w przypadku, gdy dokonał on zbycia jednego ze swoich aktywów.**
- (3) Środki finansowe na potrzeby projektów z zakresu infrastruktury transportowej, zrównoważonego wytwarzania lub dystrybucji energii, infrastruktury społecznej (budownictwo mieszkaniowe lub szpitale), wprowadzania nowych technologii i systemów, które pozwalają ograniczyć wykorzystanie zasobów i zużycie energii, czy też dalszego rozwoju MŚP bywają ograniczone. Jak pokazał kryzys finansowy, uzupełnienie finansowania bankowego środkami pochodzącymi z szeregu innych źródeł finansowania, które skuteczniej wykorzystują zasoby rynków kapitałowych, może pomóc w pokryciu tych niedoborów. W tym względzie ELTIF mogą odegrać istotną rolę. **W przypadku niektórych projektów mogłyby one wykorzystywać takie zasoby jak innowacyjne instrumenty finansowe, aby uzupełnić finansowanie publiczne, którego dostępność jest coraz mniejsza ze względu na kryzys zadłużeniowy.**
- (4) **Mając na uwadze fakt, że** inwestorzy mogą być zainteresowani inwestowaniem w ELTIF, **fakt, że inwestorów należy w odpowiedni sposób zachęcić do tych inwestycji oraz fakt, że w szczególności inwestorzy indywidualni mogą nie posiadać niezbędnych zasobów lub odpowiednio zdywersyfikowanego portfela, który pozwoliłby im zamrozić ich kapitał na dłuższy okres, ELTIF powinny móc oferować** swoim inwestorom **prawa do dokonywania umorzeń. Dlatego zarządzający ELTIF powinien mieć prawo swobodnego decydowania o tym, czy ustanowić ELTIF z prawem czy bez prawa do umorzenia, w zależności od strategii inwestycyjnej ELTIF. W przypadku obowiązywania systemu praw do umorzenia, prawa te oraz ich cechy powinny być jasno określone z góry i określone w regulaminie lub dokumentach założycielskich ELTIF. Ponadto przeprowadzona przez Komisję ocena skutków zidentyfikowała na poziomie krajowym przypadki funduszy długoterminowych posiadających formę podmiotów notowanych na giełdzie. Dzięki temu inwestorzy mają możliwość obrotu swoimi udziałami lub jednostkami uczestnictwa w funduszu na rynku wtórnym. W sytuacji gdy udziały funduszu są notowane na giełdzie, inwestorzy mogą kupować i sprzedawać je bezpośrednio na giełdzie, podobnie jak ma to miejsce w przypadku każdego innego papieru wartościowego notowanego na giełdzie. Rynek wtórny może także funkcjonować w sytuacji, gdy udziały lub jednostki uczestnictwa w funduszu nie są notowane na giełdzie. W takim przypadku inwestorzy mogą wymieniać się posiadanymi przez nich aktywami bezpośrednio z innym inwestorem. Podmioty pośredniczące, takie jak banki lub dystrybutorzy, mogą odgrywać na tym rynku wtórnym rolę czynnika ułatwiającego. Mogą one gromadzić zlecenia kupna i sprzedaży, a następnie dopasowywać te zlecenia w grupie swoich klientów. Jeśli inwestowanie długoterminowe ma rzeczywiście stać się atrakcyjną formą inwestowania dla mniejszych inwestorów lub społeczności inwestorów indywidualnych, główną platformą, na której możliwe będzie kupno jednostek uczestnictwa lub udziałów w funduszu długoterminowym lub wyjście z inwestycji w taki fundusz, powinny być rynki wtórne. W sprawozdaniu, przygotowanym trzy lata po przyjęciu niniejszego rozporządzenia, dokonana zostanie ocena tego, czy przepis ten pozwala osiągnąć oczekiwane rezultaty pod względem upowszechnienia się ELTIF** ■ .
- (4a) **Aby uczynić ELTIF wykonalnym i atrakcyjnym wyborem dla inwestorów profesjonalnych takich jak instytucje pracowniczych programów emerytalnych, fundusze emerytalne czy zakłady ubezpieczeń, należy wprowadzić niezbędne korekty do wymogów regulacyjnych dotyczących kapitału własnego w ramach dyrektywy 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady⁽¹⁾ oraz dyrektywy 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady⁽²⁾ w celu zapewnienia elastyczności w zakresie ELTIF w odniesieniu do wysokich wymogów kapitałowych dla inwestycji w niepłynne aktywa. Należy ponadto, w stosownych przypadkach, dokładnie ocenić zakres dodatkowych krajowych ograniczeń regulacyjnych.**
- (5) Do klas aktywów długoterminowych w rozumieniu niniejszego rozporządzenia powinny zaliczać się **instrumenty kapitałowe lub dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa nienotowane na rynkach regulowanych oraz MŚP notowane na rynkach regulowanych**, dla których to instrumentów nie istnieje łatwy do wskazania nabywca. **Aktywa te powinny również obejmować instrumenty kapitałowe lub dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa notowane na rynkach regulowanych o maksymalnej kapitalizacji 1 mld EUR.** Zakresem niniejszego rozporządzenia należy również objąć aktywa rzeczowe, które wymagają znacznych początkowych nakładów kapitałowych i które generują powtarzające się i przewidywalne przepływy środków pieniężnych w okresie ich trwania.

⁽¹⁾ Dyrektywa 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 czerwca 2003 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami (Dz.U. L 235 z 23.9.2003, s. 10).

⁽²⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplacalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (6) W przypadku braku rozporządzenia ustanawiającego przepisy dotyczące ELTIF, na poziomie krajowym mogłyby zostać przyjęte rozbieżne środki, które prawdopodobnie spowodowałyby zakłócenia konkurencji wynikające z różnic w środkach ochrony inwestycji. Rozbieżne wymogi dotyczące składu portfela, dywersyfikacji i dopuszczalnych aktywów, zwłaszcza w przypadku inwestycji w towary, utrudniają transgraniczne wprowadzanie do obrotu funduszy, które koncentrują się na przedsiębiorstwach nienotowanych na rynkach regulowanych oraz aktywach rzeczowych, ponieważ inwestorzy nie są w stanie w łatwy sposób porównywać różnych ofert inwestycyjnych, które są im prezentowane. Rozbieżne wymogi krajowe skutkują również różnym poziomem ochrony inwestorów. Ponadto do zróżnicowania poziomu ochrony inwestorów prowadzą odmienne wymogi krajowe dotyczące technik inwestycyjnych, takich jak dopuszczalne pułapy zadłużenia, wykorzystanie finansowych instrumentów pochodnych, przepisy regulujące sprzedaż krótką lub transakcje finansowania papierów wartościowych. Ponadto zróżnicowane wymogi dotyczące umarzania udziałów lub jednostek uczestnictwa lub okresów utrzymania aktywów utrudniają transgraniczną sprzedaż funduszy inwestujących w aktywa nienotowane na rynkach regulowanych. **Zwiększając niepewność prawa**, rozbieżności te mogą podkopywać zaufanie inwestorów, którzy rozpatrują możliwość inwestycji w takie fundusze, oraz ograniczać ich możliwości efektywnego wyboru między różnorodnymi okazjami do długoterminowego zainwestowania swoich środków. **Państwa członkowskie nie powinny zatem mieć możliwości ustanawiania dodatkowych wymogów w dziedzinie objętej niniejszym rozporządzeniem, a** odpowiednią podstawę prawną niniejszego rozporządzenia **powinien stanowić** art. 114 Traktatu, interpretowany zgodnie z utrwalonym orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej.
- (7) Jednolite przepisy w całej Unii są konieczne, aby zadbać o to, by ELTIF posiadały w całej Unii spójny **i stabilny** profil produktowy. Aby zapewnić niezakłócone funkcjonowanie rynku wewnętrznego oraz wysoki poziom ochrony inwestorów, należy ustanowić jednolite przepisy regulujące funkcjonowanie ELTIF, a zwłaszcza skład portfela ELTIF oraz instrumenty inwestycyjne, które fundusze te mogą stosować, aby uzyskać ekspozycję **wobec aktywów długoterminowych, takich jak instrumenty kapitałowe lub dłużne emitowane przez MŚP notowane na rynkach regulowanych oraz przez** przedsiębiorstwa nienotowane na rynkach regulowanych, oraz aktywów rzeczowych. Konieczne są również jednolite przepisy dotyczące portfela ELTIF, aby zapewnić posiadanie przez ELTIF, które za cel stawiają sobie generowanie regularnych dochodów, zdywersyfikowanego portfela aktywów inwestycyjnych pozwalających uzyskiwać regularne przepływy pieniężne. **Ponadto koordynacja pomiędzy ramami podatkowymi państw członkowskich jest konieczna dla zapewnienia równych warunków działania pod względem atrakcyjności dla inwestorów, a konwergencja krajowych strategii politycznych jest niezbędna dla ustanowienia podobnych warunków pod względem klimatu inwestycyjnego w celu zlikwidowania nierówności między państwami członkowskimi.**
- (8) Należy zadbać o to, by definicja działalności ELTIF, zwłaszcza w odniesieniu do składu portfela ELTIF oraz instrumentów inwestycyjnych, które fundusze te mogą stosować, miała bezpośrednie zastosowanie do zarządzających ELTIF; dlatego też te nowe przepisy należy przyjąć w formie rozporządzenia. Pozwoli to również zapewnić jednolite warunki stosowania oznaczenia ELTIF, zapobiegając istnieniu rozbieżnych wymogów krajowych. Zarządzający ELTIF powinni przestrzegać tych samych przepisów w całej Unii także po to, by zwiększyć poziom zaufania inwestorów do ELTIF oraz zapewnić trwałą wiarygodność tego oznaczenia. Jednocześnie przyjęcie jednolitych przepisów pozwala ograniczyć złożoność wymogów regulacyjnych, którym podlegają ELTIF. Dzięki jednolitym przepisom ograniczone zostają również koszty przestrzegania przez zarządzających rozbieżnych krajowych przepisów regulujących fundusze inwestujące w **MŚP notowane na rynkach regulowanych oraz aktywa długoterminowe** nienotowane na rynkach regulowanych i w porównywalne klasy aktywów rzeczowych. Ma to szczególne znaczenie dla zarządzających, którzy chcą pozyskiwać kapitał w kontekście transgranicznym. Przyczyni się to również do wyeliminowania zakłóceń konkurencji.
- (9) Nowe przepisy dotyczące ELTIF są ściśle związane z przepisami dyrektywy 2011/61/UE Parlamentu Europejskiego i Rady⁽¹⁾, ponieważ dyrektywa ta stanowi ramy prawne regulujące zarządzanie alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AFI) i wprowadzanie ich do obrotu w Unii. ELTIF są z definicji AFI z UE, które są zarządzane przez zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI), którzy uzyskali zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE.
- (10) Podczas gdy dyrektywa 2011/61/UE przewiduje również stopniowany system dotyczący państw trzecich regulujący ZAFI spoza UE oraz AFI spoza UE, nowe przepisy dotyczące ELTIF mają bardziej ograniczony zakres wyprzedzający europejski wymiar tego nowego długoterminowego produktu inwestycyjnego. Dlatego też do uzyskania zezwolenia

⁽¹⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

na prowadzenie działalności w charakterze ELTIF uprawniony **powinien być** wyłącznie AFI z UE zdefiniowany w dyrektywie 2011/61/UE, przy czym tylko wtedy, gdy jest zarządzany przez ZAFI z UE, który uzyskał zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE. **Inwestorów z państw trzecich powinno się jednak również zachęcać do inwestowania w ELTIF, zważywszy na cenny kapitał, jaki mogą wnieść do projektów w Unii.**

- (11) Nowe przepisy mające zastosowanie do ELTIF powinny być oparte na istniejących ramach prawnych ustanowionych na mocy dyrektywy 2011/61/UE oraz aktów prawnych przyjętych w celu jej wykonania. W związku z powyższym przepisy dotyczące ELTIF powinny mieć zastosowanie jako uzupełnienie obowiązujących przepisów unijnych. W szczególności do ELTIF powinny mieć zastosowanie przepisy regulujące zarządzanie funduszami i wprowadzanie ich do obrotu, określone w dyrektywie 2011/61/UE. Podobnie przepisy dotyczące transgranicznego świadczenia usług i swobody przedsiębiorczości ustanowione w dyrektywie 2011/61/UE powinny mieć odpowiednio zastosowanie do transgranicznej działalności ELTIF. Uzupełnienie tych przepisów powinny stanowić szczegółowe przepisy dotyczące wprowadzania tych funduszy do obrotu służące uregulowaniu kwestii oferowania ELTIF inwestorom indywidualnym i profesjonalnym w kontekście transgranicznym w całej Unii.
- (12) Jednolite przepisy powinny mieć zastosowanie do wszystkich AFI z UE, które pragną być oferowane jako ELTIF. AFI z UE, które nie chcą być oferowane jako ELTIF, nie powinny podlegać tym przepisom, tym samym świadomie rezygnując z korzyści, jakie wynikają z tych przepisów. Z drugiej strony, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) oraz AFI spoza UE nie mogłyby być oferowane jako ELTIF.
- (13) W celu zapewnienia przestrzegania przez ELTIF zharmonizowanych przepisów regulujących działalność tych funduszy należy wprowadzić wymóg udzielania przez właściwe organy zezwolenia tym funduszom. Dlatego też zharmonizowane procedury udzielania zezwolenia ZAFI i nadzoru nad tymi funduszami ustanowione w dyrektywie 2011/61/UE należy uzupełnić specjalną procedurą udzielania zezwolenia ELTIF. Należy ustanowić procedury, aby zadbać o to, by funduszami ELTIF mogli zarządzać wyłącznie ZAFI z UE, którzy otrzymali zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE i którzy posiadają zdolność do zarządzania ELTIF. Należy podjąć wszelkie stosowne kroki, aby zadbać o to, by ELTIF były w stanie przestrzegać zharmonizowanych przepisów regulujących działalność tych funduszy.
- (14) Biorąc pod uwagę fakt, że AFI z UE mogą przybierać rozmaite formy prawne, które niekoniecznie nadają im osobowość prawną, przepisy zobowiązujące ELTIF do podjęcia działań należy rozumieć jako skierowane do zarządzającego ELTIF w przypadkach, gdy dany ELTIF został ustanowiony jako AFI z UE, który nie jest w stanie działać samodzielnie ze względu na brak odrębnej osobowości prawnej.
- (15) Aby zapewnić ukierunkowanie ELTIF na inwestycje długoterminowe **i przyczynić się do finansowania zrównoważonego wzrostu gospodarki UE**, przepisy dotyczące portfela ELTIF powinny wprowadzać wymóg wyraźnego wskazania kategorii aktywów dopuszczalnych do celów inwestycji dokonywanych przez ELTIF oraz warunków dopuszczalności tych aktywów. ELTIF powinien inwestować co najmniej 70 % swojego kapitału w dopuszczalne aktywa inwestycyjne **oraz co najmniej 60 % swojego kapitału w papiery wartościowe emitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe mające siedzibę w Unii**. Aby zapewnić integralność ELTIF, należałoby również zakazać ELTIF dokonywania niektórych transakcji finansowych, które mogłyby zagrażać strategii inwestycyjnej i celom inwestycyjnym funduszu poprzez narażenie funduszu na dodatkowe ryzyko inne niż to, którego można oczekiwać w przypadku funduszu ukierunkowanego na inwestycje długoterminowe. Aby zapewnić jednoznaczną koncentrację na inwestycjach długoterminowych, co może być pomocne dla inwestorów indywidualnych nieobeznaczonych z mniej konwencjonalnymi strategiami inwestycyjnymi, ELTIF należy zakazać inwestycji w finansowe instrumenty pochodne do celów innych niż zabezpieczenie **przed ryzykiem związanym z jego własnymi inwestycjami**. Zważywszy na płynny charakter towarów i finansowych instrumentów pochodnych, które pozwalają uzyskać pośrednie zaangażowanie w towary, inwestycje w towary nie wymagają długoterminowego zaangażowania ze strony inwestorów i dlatego należy je wykluczyć. To uzasadnienie nie ma zastosowania w przypadku inwestycji w infrastrukturę lub przedsiębiorstwa, które są związane z towarami lub których wyniki są pośrednio powiązane z notowaniami towarów, takich jak gospodarstwa rolne (w przypadku towarów rolnych) czy też elektrownie (w przypadku surowców energetycznych).
- (15a) **Aby ELTIF skutecznie przyczyniały się w Unii do trwałego, inteligentnego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu, każdy ELTIF powinien brać pod uwagę skutki społeczne dopuszczalnych inwestycji, uwzględniając ich charakterystykę środowiskową i społeczną, a także sposób zarządzania. Zwłaszcza zarządzający ELTIF powinien zwracać uwagę na wkład wybranych aktywów w realizację celów europejskiego modelu wzrostu, tj. usprawnienie infrastruktury społecznej, mobilność zgodną z zasadami zrównoważonego rozwoju, wytwarzanie i dystrybucję energii odnawialnej, procesy na rzecz efektywności energetycznej, a także na skutki dla firm działających w sektorach sprzyjających rozwiązaniom środowiskowym i społecznym lub mających duży potencjał w zakresie innowacji.**

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (16) Definicja tego, co stanowi inwestycję długoterminową, jest szeroka. Dopuszczalne aktywa inwestycyjne, chociaż niekoniecznie wymagają od zarządzającego ELTIF długich okresów utrzymywania, są zasadniczo nie płynne, powodują konieczność zaangażowania na pewien okres czasu oraz posiadają profil ekonomiczny o charakterze długoterminowym. Dopuszczalne aktywa inwestycyjne nie są zbywalnymi instrumentami i dlatego nie posiadają płynności, jaką zapewniają rynki wtórne. Często wymagają zaangażowania na czas określony, co ogranicza ich zbywalność. **Jednak ponieważ MŚP notowane na rynkach regulowanych mogą napotykać problemy z płynnością i dostępem do rynku wtórnego, instrumenty kapitałowe lub dłużne emitowane przez MŚP notowane na rynkach regulowanych powinny być włączone do grupy dopuszczonych aktywów inwestycyjnych ELTIF, aby umożliwić utrzymanie stabilnej struktury własności. W związku z powyższym dopuszczalnymi aktywami inwestycyjnymi mogą być zbywalne papiery wartościowe i dlatego mogą mieć dostęp do płynności, jaką zapewniają rynki wtórne.** Ekonomiczny cykl inwestycji pozostających w sferze zainteresowań ELTIF ma zasadniczo charakter długoterminowy ze względu na wysokie kwoty zaangażowanego kapitału oraz okres czasu konieczny do wygenerowania dochodów. W rezultacie aktywa takie nie nadają się na potrzeby inwestycji przewidujących prawo do umorzenia, **z wyłączeniem szczególnych przypadków i na szczególnych warunkach.**
- (17) ELTIF należy zezwolić na inwestowanie w aktywa inne niż dopuszczalne aktywa inwestycyjne, które mogą być niezbędne, aby umożliwić wydajne zarządzanie przepływami środków pieniężnych funduszu, jednak wyłącznie pod warunkiem że inwestycje te są zgodne ze strategią ELTIF w zakresie inwestycji długoterminowych.
- (18) Za dopuszczalne aktywa inwestycyjne należy uznać m.in. udziały, takie jak instrumenty kapitałowe i quasi-kapitałowe, instrumenty dłużne emitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe oraz udzielone im pożyczki. Powinny one również obejmować udziały w innych funduszach koncentrujących się na aktywach takich jak inwestycje w przedsiębiorstwa nienotowane na rynkach regulowanych, które emitują instrumenty kapitałowe lub dłużne, dla których nie zawsze istnieje łatwy do wskazania nabywca. Do klasy aktywów dopuszczalnych należy również zaliczyć bezpośrednie udziały w aktywach rzeczowych, chyba że są one przedmiotem sekurytyzacji, **pod rygorystycznymi warunkami dotyczącymi wartości ich nabycia oraz profilu przepływów środków pieniężnych.**
- (19) Instrumenty quasi-kapitałowe należy rozumieć jako obejmujące rodzaj instrumentu finansowego stanowiący połączenie instrumentu kapitałowego i dłużnego, gdzie zwrot z tego instrumentu jest powiązany z zyskami lub stratami kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego, a jego wykup – w przypadku niewykonania zobowiązania – nie jest w pełni zabezpieczony. Takie instrumenty obejmują różnego rodzaju instrumenty finansowe, takie jak pożyczki podporządkowane, ciche udziały, pożyczki partycypacyjne, prawa do udziału w zyskach, obligacje zamienne i obligacje opcyjne.
- (20) Aby odzwierciedlić istniejące praktyki biznesowe, ELTIF należy zezwolić na nabywanie istniejących udziałów w kwalifikowalnym przedsiębiorstwie portfelowym od dotychczasowych udziałowców tego przedsiębiorstwa. Ponadto, aby zapewnić potencjalnie jak najszersze możliwości pozyskiwania środków finansowych, należy zezwolić na inwestycje w inne ELTIF. Aby uniknąć „rozwodnienia” inwestycji w kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, ELTIF należy zezwolić na inwestowanie w inne ELTIF wyłącznie pod warunkiem, że te ELTIF same nie zainwestowały więcej niż 10 % swojego kapitału w inne ELTIF.
- (21) Korzystanie z usług przedsiębiorstw finansowych **jest** konieczne, aby **skutecznie oferować ELTIF inwestorom, jak również** zgromadzić i zorganizować środki finansowe pochodzące od różnych inwestorów – w tym inwestycje o charakterze publicznym – przeznaczone na inwestycje w projekty infrastrukturalne. Należy zatem zezwolić ELTIF na inwestowanie w dopuszczalne aktywa inwestycyjne za pośrednictwem przedsiębiorstw finansowych, o ile zakres działalności tych przedsiębiorstw obejmuje finansowanie projektów długoterminowych **i rozwój MŚP.**
- (22) **█** Kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe **powinny obejmować** projekty infrastrukturalne, inwestycje w przedsiębiorstwa nienotowane na rynkach regulowanych **i MŚP notowane na rynkach regulowanych** nastawione na wzrost **█**, które mogą być odpowiednie do celów inwestycji długoterminowych.
- (23) Projekty infrastrukturalne, ze względu na swoją skalę, wymagają dużych kwot kapitału, który musi zostać zainwestowany na długi okres czasu. Takie projekty infrastrukturalne **powinny obejmować** obiekty infrastruktury: publicznej (m.in. szkoły, szpitale lub więzienia), infrastrukturę społeczną (m.in. mieszkania socjalne), infrastrukturę transportową (m.in. drogi, systemu transportu zbiorowego lub porty lotnicze), infrastrukturę energetyczną (m.in. sieci energetyczne, projekty mające na celu przystosowanie się do zmiany klimatu i łagodzenie tej zmiany, elektrownie lub rurociągi), infrastrukturę gospodarki wodnej (m.in. systemy zaopatrzenia w wodę, systemy kanalizacyjne i nawadniające), infrastrukturę komunikacyjną (m.in. sieci) oraz infrastrukturę gospodarki odpadami (m.in. systemy recyklingu i zbiórki odpadów).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (24) Przedsiębiorstwa nienotowane na rynkach regulowanych mogą mieć trudności z dostępem do rynków kapitałowych i finansowaniem dalszego wzrostu i rozwoju. Typowy sposób pozyskiwania środków finansowych stanowi finansowanie prywatne za pośrednictwem udziałów kapitałowych lub pożyczek. Ponieważ instrumenty te są ze swej natury inwestycjami długoterminowymi, wymagają „cierpliwego” kapitału, który ELTIF są w stanie zapewnić. **Ponadto MŚP notowane na rynkach regulowanych często natrafiają na znaczne utrudnienia w uzyskaniu długoterminowego finansowania, a ELTIF mogą stanowić cenne alternatywne źródła finansowania.**
- (25) Inwestycje w **infrastrukturę** wymagają „cierpliwego” kapitału z powodu braku płynnych rynków wtórnych. Fundusze inwestycyjne stanowią istotne źródło finansowania aktywów, które wymagają znacznych nakładów kapitałowych. W przypadku tych aktywów, aby osiągnąć pożądany poziom finansowania, często konieczna jest kumulacja kapitału. Inwestycje tego rodzaju wymagają długiego okresu czasu z powodu zwykle długiego cyklu ekonomicznego, jaki wiąże się z tymi aktywami. Zwykle potrzeba wielu lat, aby inwestycja w duże aktywa rzeczowe zamortyzowała się. Aby ułatwić rozwój takich dużych aktywów, ELTIF powinny móc dokonywać bezpośrednich inwestycji w **infrastrukturę** o wartości przekraczającej 10 mln EUR, **która w trakcie swego istnienia generuje przewidywalne i powtarzające się przepływy pieniężne.** Z tych względów bezpośrednie udziały w **infrastrukturze** i inwestycje w kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe należy traktować w taki sam sposób.
- (26) W przypadku gdy zarządzający posiada udziały w przedsiębiorstwie portfelowym, istnieje ryzyko, że zarządzający będzie przedkładał swoje interesy ponad interesy inwestujących w fundusz. W celu uniknięcia konfliktu interesów ELTIF powinien inwestować wyłącznie w aktywa, które nie są związane z zarządzającym, **aby zagwarantować solidny ład korporacyjny, chyba że ELTIF inwestuje w jednostki uczestnictwa lub udziały lub aktywa zarządzane przez zarządzającego ELTIF, które są dopuszczalne na mocy niniejszego rozporządzenia.**
- (27) Aby zapewnić zarządzającym ELTIF pewien stopień elastyczności w inwestowaniu powierzonych im środków, należy zezwolić na obrót aktywami innymi niż inwestycje długoterminowe do wartości maksymalnej wynoszącej 30 % ich kapitału.
- (28) W celu ograniczenia podejmowania ryzyka przez ELTIF podstawowe znaczenie ma ograniczenie ryzyka kontrahenta poprzez objęcie portfela ELTIF jasnymi wymogami w zakresie dywersyfikacji. Wszystkie instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym powinny podlegać przepisom rozporządzenia (UE) nr 648/2012 Parlamentu Europejskiego i Rady [...] ⁽¹⁾.
- (29) W celu uniknięcia wywierania znaczącego wpływu przez inwestujący ELTIF na zarządzających innym ELTIF lub emitentem konieczne jest uniknięcie nadmiernej koncentracji danego ELTIF w tej samej inwestycji.
- (30) W celu umożliwienia zarządzającym ELTIF dalszego pozyskiwania kapitału w okresie działalności funduszu, należy im zezwolić na zaciąganie pożyczek i kredytów gotówkowych w wysokości do **40 %** kapitału funduszu. Powinno to służyć zapewnianiu dodatkowego zysku dla inwestorów. W celu wyeliminowania ryzyka niedopasowania walutowego ELTIF powinien zaciągać pożyczki wyłącznie w walucie, w której zarządzający zamierza nabyć aktywa.
- (31) Ze względu na długoterminowy i niepłynny charakter inwestycji ELTIF zarządzający powinni mieć wystarczająco dużo czasu na zastosowanie limitów inwestycyjnych. Określając czas potrzebny na wdrożenie tych limitów, należy wziąć pod uwagę szczególne cechy i właściwości inwestycji, aczkolwiek okres ten nie powinien przekroczyć pięciu lat.
- (31a) **W wyjątkowych okolicznościach określonych w regulaminie założycielskim okres działalności ELTIF można przedłużyć lub skrócić, aby zapewnić większą elastyczność, np. w przypadku gdy jakiś projekt został zrealizowany później lub wcześniej niż przewidywano, aby uwzględnić długoterminową strategię inwestycyjną funduszu.**
- (31b) **Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), ze względu na swoją wiedzę fachową w dziedzinie unijnego finansowania infrastruktury, a także inne podobne instytucje krajowe powinny aktywnie współpracować z zarządzającymi ELTIF i inwestorami, zwłaszcza inwestorami indywidualnymi, którym może brakować odpowiedniego doświadczenia. Ponadto inicjatywa EBI w zakresie obligacji projektowych oraz inne podobne działania, takie jak instrument „Łącząc Europę”, powinny być bezpośrednio powiązane z ELTIF, a EBI powinien brać na siebie ryzyko i zapewniać gwarancje, aby ograniczyć ryzyko nierozzerwalnie związane z tego rodzaju inwestycjami i zachęcać inwestorów do zaufania ELTIF jako bezpiecznemu narzędziu inwestycyjnemu.**

⁽¹⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (32) **Nic nie powinno uniemożliwiać ELTIF ubiegania się o dopuszczenie tych udziałów lub jednostek uczestnictwa do obrotu na rynku regulowanym określonym w art. 4 pkt 21 dyrektywy 2014/.../UE Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽¹⁾ [nowa dyrektywa MIFID], na wielostronnych platformach obrotu określonych w art. 4 pkt 22 dyrektywy 2014/.../UE [nowa dyrektywa MIFID] lub na zorganizowanych platformach obrotu określonych w art. 4 pkt 23 dyrektywy 2014/.../UE [nowa dyrektywa MIFID], w ten sposób zapewniając inwestorom możliwość sprzedaży ich jednostek uczestnictwa lub udziałów przed końcem okresu działalności ELTIF. Regulamin ELTIF lub jego dokumenty założycielskie nie powinny zatem uniemożliwiać, by jednostki uczestnictwa lub udziały były dopuszczane do obrotu lub były przedmiotem obrotu na rynkach regulowanych, ani nie powinny uniemożliwiać inwestorom swobodnego przenoszenia ich udziałów lub jednostek uczestnictwa na rzecz stron trzecich pragnących nabyć te udziały lub jednostki uczestnictwa. **Jednak zgodnie z dotychczasowymi doświadczeniami na rynkach krajowych obrót na rynkach wtórnych może funkcjonować na niektórych rynkach, ale na innych opcja ta może pociągać za sobą wysokie składki lub znaczące obniżenie wartości jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF, które uzyskały zezwolenie na działalność na rynkach regulowanych lub które na nich funkcjonują, co w praktyce odstraszałoby inwestorów od skorzystania z tej alternatywy. W związku z tym opcja ta może nie być wystarczająca, aby zastąpić możliwość bardziej regularnych umorzeń.****
- (33) Aby inwestorzy mogli skutecznie umarzać swoje jednostki uczestnictwa lub udziały na koniec okresu działalności funduszu, zarządzający powinien rozpocząć sprzedaż portfela aktywów ELTIF w odpowiednim czasie w celu zapewnienia odpowiedniej wartości. Przy określaniu harmonogramu uporządkowanego wycofywania się z inwestycji zarządzający ELTIF powinien uwzględnić różne profile zapadalności inwestycji oraz okres czasu potrzebny na znalezienie nabywcy aktywów, w które zainwestował ELTIF. Ze względu na to, że utrzymanie limitów inwestycyjnych podczas tego okresu upływnienia jest niemożliwe, limity te powinny przestać obowiązywać wraz z rozpoczęciem okresu upływnienia.
- (34) Aktywa, w które zainwestował ELTIF, mogą zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w okresie działalności funduszu. W takim przypadku aktywa te nie byłyby już zgodne z wymogiem niniejszego rozporządzenia polegającym na pozostawianiu aktywów poza obrotem na rynku regulowanym. Aby umożliwić zarządzającym wycofanie się z inwestycji w takie aktywa w uporządkowany sposób, aktywa te mogą nadal być uwzględniane do celów obliczania limitu dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych w wysokości 70 %, jednak przez okres nie dłuższy niż trzy lata.
- (35) Ze względu na szczególne cechy ELTIF, a także z uwagi na inwestorów indywidualnych i profesjonalnych, do których skierowane są te fundusze, ważne jest wprowadzenie solidnych wymogów dotyczących przejrzystości, które umożliwiłyby potencjalnym inwestorom dokonanie świadomej oceny i posiadanie pełnej wiedzy na temat związanego z nimi ryzyka. Oprócz spełnienia wymogów dotyczących przejrzystości zawartych w dyrektywie 2011/61/UE ELTIF powinny opublikować prospekt emisyjny zawierający koniecznie wszystkie informacje, które muszą być ujawnione przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania typu zamkniętego zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽²⁾ i rozporządzeniem Komisji (WE) nr 809/2004. ⁽³⁾ W przypadku oferowania ELTIF inwestorom indywidualnym powinno być wymagane opublikowanie dokumentu zawierającego kluczowe informacje zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr .../... Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽⁴⁾ [„konfekcjonowane” detaliczne produkty inwestycyjne]. Ponadto we wszystkich innych dokumentach marketingowych należy wyraźnie zwrócić uwagę na profil ryzyka ELTIF **i wskazać każdy udział w instrumentach angażujących środki budżetowe UE.**
- (36) Ponieważ ELTIF są skierowane do inwestorów zarówno profesjonalnych, jak i indywidualnych w całej Unii, konieczne jest, aby do wymogów dotyczących wprowadzania do obrotu określonych w dyrektywie 2011/61/UE dodać pewne inne wymogi, tak by zapewnić odpowiedni poziom ochrony inwestorów, **w szczególności inwestorów indywidualnych.** W związku z tym należy zapewnić rozwiązania służące dokonywaniu subskrypcji, uiszczaniu płatności na rzecz posiadaczy jednostek uczestnictwa lub udziałów, dokonywaniu odkupu lub umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów, a także udostępnianiu informacji, które ELTIF i zarządzający tym funduszem zobowiązani są przedstawić. Ponadto, aby zagwarantować, że inwestorzy indywidualni nie będą znajdowali się w niekorzystnej sytuacji w porównaniu z doświadczonymi inwestorami profesjonalnymi, należy wprowadzić pewne środki ochronne, w przypadku gdy ELTIF są oferowane inwestorom indywidualnym.

⁽¹⁾ **Dyrektywa 2014/.../UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia ... w sprawie rynków instrumentów finansowych i zmieniająca dyrektywę 2011/61/UE i dyrektywę 2002/92/WE [nowa dyrektywa MIFID] (Dz.U. ...).**

⁽²⁾ Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).

⁽³⁾ Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.U. L 149 z 30.4.2004, s. 1).

⁽⁴⁾ Rozporządzenie (UE) nr .../... Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia ... [„konfekcjonowane” detaliczne produkty inwestycyjne] (Dz.U. ...).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (37) Organ właściwy dla ELTIF powinien zbadać, czy ELTIF jest w stanie zapewnić stałą zgodność z wymogami określonymi w niniejszym rozporządzeniu. Ponieważ właściwe organy posiadają już szerokie uprawnienia na mocy dyrektywy 2011/61/UE, konieczne jest, aby uprawnienia te zostały rozszerzone w celu umożliwienia ich wykonywania w odniesieniu do nowych wspólnych przepisów dotyczących ELTIF.
- (38) ESMA powinien mieć możliwość wykonywania – w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia – wszystkich uprawnień przyznanych mu na mocy dyrektywy 2011/61/UE **oraz należy mu zapewnić wszystkie niezbędne do tego celu zasoby, zwłaszcza zasoby ludzkie.**
- (39) Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (ESMA), ustanowiony rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010 Parlamentu Europejskiego i Rady [...] ⁽¹⁾, powinien odgrywać centralną rolę w stosowaniu niniejszych przepisów dotyczących ELTIF poprzez zapewnianie spójnego stosowania przepisów Unii przez właściwe organy krajowe. Ponieważ ESMA jest organem dysponującym wysoce specjalistyczną wiedzą w dziedzinie papierów wartościowych i rynków papierów wartościowych, skutecznym i właściwym krokiem jest powierzenie mu zadania opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych, w przypadku gdy nie wymagają one podjęcia decyzji politycznych, celem ich przedłożenia Komisji, w odniesieniu do: okoliczności, w których okres działalności ELTIF będzie wystarczająco długi, by objąć cykl życia poszczególnych aktywów ELTIF; cech harmonogramu uporządkowanego zbywania aktywów ELTIF; definicji, metod obliczania i prezentacji informacji na temat kosztów; oraz właściwości rozwiązań, które mają zostać zapewnione przez ELTIF w poszczególnych państwach członkowskich, w których fundusze te zamierzają wprowadzać do obrotu swoje jednostki uczestnictwa lub udziały.
- (39a) **Wprowadzenie na szczeblu krajowym bodźców podatkowych zachęcających do długoterminowych inwestycji za pośrednictwem ELTIF może odgrywać ważną rolę w skierowaniu aktualnie dostępnych zasobów na finansowanie projektów długoterminowych w Unii, w szczególności projektów korzystnych dla społeczeństwa i środowiska. Z tego względu można by ocenić, czy obligacje projektowe powinno się również uznać za dopuszczalne aktywa, w celu zapewnienia korzyści skali i wzmocnienia synergii pomiędzy narzędziami inwestycyjnymi Unii. Zachęca się państwa członkowskie, które borykają się z konsekwencjami korekty budżetowej, aby udzielały gwarancji państwowych inwestorom uczestniczącym w ELTIF oraz aby lepiej traktowały tych inwestorów pod względem podatkowym, np. przewidując dla nich ulgi podatkowe. Państwa członkowskie powinny podjąć wszystkie niezbędne środki ustawodawcze i instytucjonalne w celu zapewnienia wdrożenia niniejszego rozporządzenia.**
- (39b) **Państwa członkowskie, jak również organy regionalne i lokalne, są w znacznej mierze odpowiedzialne za skuteczne promowanie ELTIF i oferowanie ELTIF inwestorom, a także za odpowiednie informowanie obywateli i konsumentów o korzyściach wynikających z tych nowych ram.**
- (39c) **Istotne znaczenie ma zachęcenie półprofesjonalnych inwestorów w Unii, takich jak programy emerytalne średniej kapitalizacji, zakłady ubezpieczeń, gminy, kościoły, organizacje charytatywne i fundacje, które mogą dysponować odpowiednim kapitałem i pewną wiedzą fachową, do inwestowania w ELTIF.**
- (40) Nowe jednolite przepisy dotyczące ELTIF powinny być zgodne z przepisami dyrektywy 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady [...] ⁽²⁾ oraz rozporządzeniem (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady [...] ⁽³⁾.
- (40a) **ELTIF nie powinien inwestować w dopuszczalne aktywa inwestycyjne, w których zarządzający ELTIF posiada lub przyjmuje bezpośrednio ani pośrednio udział w sposób inny niż poprzez posiadanie jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF, którym zarządza. Ponadto powinny istnieć gwarancje pozwalające uniknąć praktyk zakłócających konkurencję lub stwarzających bariery dla wejścia na rynek.**

⁽¹⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (ESMA), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

⁽²⁾ Dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych (Dz.U. L 281 z 23.11.1995, s. 31).

⁽³⁾ Rozporządzenie (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie takich danych (Dz.U. L 8 z 12.1.2001, s. 1).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- (41) Ponieważ cele niniejszego rozporządzenia polegające na zapewnieniu stosowania jednolitych wymogów dotyczących inwestycji i warunków prowadzenia działalności w odniesieniu do ELTIF w całej Unii, przy jednoczesnym pełnym uwzględnieniu potrzeby zrównoważenia bezpieczeństwa i wiarygodności ELTIF oraz wydajnego funkcjonowania rynku finansowania długoterminowego i kosztów ponoszonych przez różne zainteresowane strony, nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na ich rozmiary i skutki możliwe jest lepsze ich osiągnięcie na poziomie Unii, Unia może podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności, określoną we wspomnianym artykule, niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.
- (42) Nowe jednolite przepisy dotyczące funduszy ELTIF są zgodne z prawami podstawowymi i zasadami uznanymi w szczególności w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, w tym z **prawem do dostępu do usług świadczonych w ogólnym interesie gospodarczym**, prawem ochrony konsumentów, wolnością prowadzenia działalności gospodarczej, prawem do skutecznego środka odwoławczego i prawem do rzetelnego procesu sądowego oraz prawem do ochrony danych osobowych. Nowe jednolite przepisy dotyczące funduszy ELTIF powinny być stosowane zgodnie z tymi prawami i zasadami,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Rozdział I

Przepisy ogólne

Artykuł 1

Przedmiot *i cel*

1. W niniejszym rozporządzeniu ustanawia się jednolite przepisy dotyczące zezwoleń, polityki inwestycyjnej i warunków prowadzenia działalności w odniesieniu do alternatywnych funduszy inwestycyjnych UE (AFI) **lub subfunduszy AFI**, które są wprowadzane do obrotu w Unii jako europejskie długoterminowe fundusze inwestycyjne (ELTIF). **[Popr. 2]**

1a. Celem niniejszego rozporządzenia jest zwiększenie i skierowanie kapitału ku gospodarce realnej zgodnie z celami trwałego, inteligentnego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu.

2. Państwa członkowskie nie wprowadzają dodatkowych wymogów w obszarze objętym niniejszym rozporządzeniem.

Artykuł 2

Definicje

Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

- 1) „kapitał” oznacza łączne wkłady kapitałowe oraz niewniesiony kapitał zadeklarowany, obliczony na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane, po odliczeniu wszystkich opłat, kosztów i wydatków bezpośrednio lub pośrednio ponoszonych przez inwestorów;
- 1a) „inwestor indywidualny” oznacza inwestora, który nie jest profesjonalnym klientem, zgodnie z sekcją I załącznika II do dyrektywy.../.../UE [nowa dyrektywa MiFID];
- 1b) „inwestor profesjonalny” oznacza inwestora, który jest profesjonalnym klientem, zgodnie z sekcją I załącznika II do dyrektywy.../.../UE [nowa MiFID], lub który może, na wniosek, zostać uznany za klienta profesjonalnego zgodnie z tą dyrektywą;
- 1c) „inwestor półprofesjonalny” oznacza każdego inwestora indywidualnego, który zobowiązał się do zainwestowania co najmniej 100 000 EUR i który oświadczył na piśmie, w dokumencie odrębnym w stosunku do zawieranej umowy, której przedmiotem ma być zobowiązanie do dokonania inwestycji kapitałowej, że jest świadomy ryzyka związanego z przewidywanym zobowiązaniem lub inwestycją;
- 2) „kapitał własny” oznacza udziały własnościowe w przedsiębiorstwie, mające postać udziałów lub innych form udziału w kapitale kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego, wyemitowane na rzecz jego inwestorów;

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- 3) „quasi-kapitałowy instrument inwestycyjny” oznacza każdy rodzaj instrumentu finansowego, w przypadku którego zwrot z inwestycji jest powiązany z zyskiem lub stratą kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego i w przypadku którego spłata instrumentu w przypadku niewywiązania się ze zobowiązania nie jest w pełni zabezpieczona;
- 4) „przedsiębiorstwo finansowe” oznacza każdą z poniższych jednostek:
- a) instytucję kredytową określoną w art. 4 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽¹⁾;
 - b) firmę inwestycyjną określoną w art. 4 ust. 1 pkt 2 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
 - c) zakład ubezpieczeń określony w art. 13 pkt 1 dyrektywy 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽²⁾;
 - d) finansową spółkę holdingową określoną w art. 4 ust. 1 pkt 20 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
 - e) spółkę holdingową o profilu mieszanym określoną w art. 4 ust. 1 pkt 22 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
- 4a) „profesjonalny ELTIF” oznacza ELTIF, który może być oferowany wyłącznie inwestorom profesjonalnym i półprofesjonalnym;
- 4b) „AFI z UE” oznacza AFI z UE zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 lit. k) dyrektywy 2011/61/UE;
- 4c) „ZAFI z UE” oznacza ZAFI z UE zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 lit. l) dyrektywy 2011/61/UE;
- 5) „organ właściwy dla ELTIF” oznacza właściwy organ rodzimego państwa członkowskiego AFI z UE zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 lit. p) dyrektywy 2011/61/UE;
- 6) „państwo członkowskie pochodzenia ELTIF” oznacza państwo członkowskie, w którym ELTIF otrzymał zezwolenie;
- „organ właściwy dla zarządzającego ELTIF” oznacza właściwy organ rodzimego państwa członkowskiego ZAFI z UE zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 lit. q) dyrektywy 2011/61/UE;**
- 6a) „umowa z udzielonym przyrzeczeniem odkupu” oznacza umowę, na mocy której jedna ze stron przenosi papiery wartościowe lub uprawnienia związane z takimi prawami majątkowymi na kontrahenta, a warunkiem transakcji jest zobowiązanie do odkupu tych papierów po określonej cenie w przyszłym terminie, który został ustalony lub zostanie ustalony;
- 6b) „krótka sprzedaż” oznacza niepokrytą sprzedaż aktywów;
- 6c) „detaliczny ELTIF” oznacza ELTIF, w którego grupie inwestorów znajdują się inwestorzy indywidualni;
- 6d) „udzielenie pożyczki papierów wartościowych” i „zaciągnięcie pożyczki papierów wartościowych” oznaczają transakcję, zgodnie z którą instytucja lub jej kontrahent przenosi papiery wartościowe, z zastrzeżeniem zwrotu przez pożyczkobiorcę równoważnych papierów wartościowych w danym terminie przyszłym lub na żądanie podmiotu przenoszącego, stanowiącą udzielenie pożyczki papierów wartościowych dla podmiotu przenoszącego i zaciągnięcie pożyczki papierów wartościowych dla podmiotu przejmującego.
- 6e) „infrastruktura” oznacza podstawowe materialne i niematerialne struktury i rozwiązania organizacyjne niezbędne do działalności spółki lub przedsiębiorstwa.

⁽¹⁾ Rozporządzenie (UE) nr 575/2013 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1).

⁽²⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

Artykuł 3

Zezwolenie i stosowanie nazwy

1. **Do ubiegania się o zezwolenie na działalność jako ELTIF i do uzyskania takiego zezwolenia** uprawnione są wyłącznie AFI z UE.
2. ELTIF **może być** wprowadzany do obrotu na terenie **całej** Unii **lub na terenie któregośkolwiek z państw członkowskich UE**, o ile uzyskał zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

Zezwolenie na działalność jako ELTIF jest ważne we wszystkich państwach członkowskich.

3. Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania używa nazwy „ELTIF” lub „**europejski** długoterminowy fundusz inwestycyjny” w odniesieniu do samego siebie lub emitowanych przez siebie jednostek uczestnictwa lub udziałów, jeżeli uzyskało zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.
4. Organy właściwe dla ELTIF informują ESMA **drogą poufną** w odstępach kwartalnych o zezwoleniach udzielonych i cofniętych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem **i udzielają wszelkich niezbędnych informacji na temat działalności ELTIF dla zapewnienia zgodności z przepisami niniejszego rozporządzenia.**

ESMA prowadzi centralny rejestr publiczny, w którym figuruje każdy ELTIF, który uzyskał zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, jego zarządzający, **informacje udzielone na podstawie art. 4** oraz organ właściwy dla ELTIF. Rejestr ten jest dostępny w formie elektronicznej.

Artykuł 4

Wniosek o zezwolenie na działalność jako ELTIF

1. **AFI z UE** składa wniosek o udzielenie zezwolenia **na działalność jako ELTIF** do organu właściwego dla tego ELTIF.

Wniosek o zezwolenie na działalność jako ELTIF zawiera następujące informacje:

- a) regulamin funduszu lub jego dokumenty założycielskie;
 - b) nazwę lub imię i nazwisko proponowanego zarządzającego ELTIF, **jego obecną i poprzednią historię zarządzania funduszami oraz doświadczenie związane z inwestycjami długoterminowymi;**
 - c) nazwę lub imię i nazwisko depozytariusza;
 - d) opis informacji, które mają zostać udostępnione inwestorom;
 - da) **w przypadku detalicznych ELTIF – opis procedury i rozwiązań służących rozpatrywaniu skarg składanych przez inwestorów indywidualnych;**
 - e) wszelkie inne informacje lub dokumenty wymagane przez organ właściwy dla ELTIF w celu weryfikacji spełnienia wymogów niniejszego rozporządzenia.
2. **ZAFI z UE, który uzyskał zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE, jest uprawniony do zarządzania i składa organowi właściwemu dla ELTIF uproszczony wniosek o zatwierdzenie zarządzania ELTIF, który złożył wniosek o zezwolenie zgodnie z ust. 1. Taki wniosek o zatwierdzenie musi zawierać odniesienie do wniosku (w tym przedstawionej dokumentacji) oraz zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE.**

3. W terminie [dwóch miesięcy] od daty złożenia kompletnego wniosku ELTIF i ZAFI z UE otrzymują powiadomienie o tym, czy udzielono zezwolenia dla ELTIF **i zatwierdzono zarządzanie ELTIF.**

4. Organ właściwy dla ELTIF jest niezwłocznie powiadamiany o wszelkich późniejszych zmianach w dokumentach, o których mowa w ust. 1 **.**

Artykuł 5

Warunki wydawania zezwoleń

1. ELTIF, który złożył wniosek, uzyskuje zezwolenie tylko w przypadku, gdy organ właściwy dla tego ELTIF:
 - a) jest przekonany, że ELTIF, który złożył wniosek, jest w stanie spełnić wszystkie wymogi określone w niniejszym rozporządzeniu, **a także zatwierdził regulamin lub dokumenty założycielskie i wybór depozytariusza;**

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

b) zatwierdził wniosek ZAFI z UE, któremu zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE udzielono zezwolenia na zarządzanie ELTIF

ba) *jest przekonany, że proponowany zarządzający ELTIF lub osoba pełniącą funkcję zarządzania w ramach proponowanego podmiotu zarządzającego nie była wcześniej karana za naruszenia krajowych lub unijnych przepisów prawnych dotyczących zarządzania funduszami.*

1a. Właściwy organ udziela odpowiedzi ELTIF, który złożył wniosek, w terminie [dwóch] miesięcy.

2. Organ właściwy dla ELTIF może odrzucić wniosek ZAFI z UE dotyczący zarządzania ELTIF tylko jeżeli:

a) ZAFI z UE nie spełnia wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu;

b) ZAFI z UE nie spełnia wymogów określonych w dyrektywie 2011/61/UE, **co stwierdzono we współpracy z organem właściwym dla zarządzającego ELTIF zgodnie z niniejszym rozporządzeniem oraz ustaleniami dotyczącymi współpracy w zakresie nadzoru, o których mowa w dyrektywie 2011/61/UE;**

c) ZAFI z UE nie uzyskał zezwolenia organu właściwego dla tego ZAFI z UE na zarządzanie AFI obejmującymi fundusze, których dotyczy niniejsze rozporządzenie, **co stwierdzono we współpracy z organem właściwym dla zarządzającego ELTIF zgodnie z niniejszym rozporządzeniem;**

d) ZAFI z UE nie przedstawił dokumentów, o których mowa w art. 4 ust. 2, **ani żadnych wyjaśnień czy informacji wymaganych w tym artykule.**

Przed odrzuceniem wniosku organ właściwy dla ELTIF konsultuje się z organem właściwym dla ZAFI z UE.

3. Właściwy organ nie wydaje zezwolenia dla ELTIF, jeżeli ELTIF, który złożył wniosek, jest pozbawiony z przyczyn prawnych możliwości wprowadzania do obrotu swoich jednostek uczestnictwa lub udziałów w swoim państwie członkowskim pochodzenia. **Właściwy organ poinformuje ELTIF, który złożył wniosek, o powodach odmowy udzielenia zezwolenia. Odmowa jest ważna we wszystkich państwach członkowskich.**

4. Uzyskanie zezwolenia dla ELTIF nie podlega wymogowi, aby ELTIF był zarządzany przez ZAFI z UE, któremu udzielono zezwolenia w państwie członkowskim pochodzenia ELTIF, ani aby prowadzenie jakiejkolwiek działalności przez ZAFI z UE lub upoważnianie do niej odbywało się w państwie członkowskim pochodzenia ELTIF.

Artykuł 6

Obowiązujące przepisy i odpowiedzialność

1. ELTIF spełnia w każdym czasie przepisy niniejszego rozporządzenia.

2. ELTIF i jego zarządzający spełniają w każdym czasie wymogi określone w dyrektywie 2011/61/UE.

3. Zarządzający ELTIF jest odpowiedzialny za zapewnienie zgodności z przepisami niniejszego rozporządzenia. Zarządzający ELTIF ponosi odpowiedzialność za wszelkie straty lub szkody wynikające z nieprzestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia.

Rozdział II

Obowiązki dotyczące polityki inwestycyjnej ELTIF

SEKCJA 1

PRZEPISY OGÓLNE I DOPUSZCZALNE AKTYWA

Artykuł 7

Subfundusze

W przypadku gdy ELTIF składa się z więcej niż jednego subfunduszu, do celów przepisów zawartych w niniejszym rozdziale każdy subfundusz ELTIF uznaje się za oddzielny ELTIF.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

Artykuł 8

Dopuszczalne inwestycje

1. **Zgodnie z celami trwałego, inteligentnego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu**, ELTIF inwestuje wyłącznie w następujące kategorie aktywów i tylko na warunkach określonych w niniejszym rozporządzeniu:

- a) dopuszczalne aktywa inwestycyjne;
- b) aktywa, o których mowa w art. 50 ust. 1 dyrektywy 2009/65/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽¹⁾.

2. ELTIF nie podejmuje żadnej z następujących działalności:

- a) krótkiej sprzedaży aktywów;
- b) bezpośredniego lub pośredniego zaangażowania w towary, w tym za pośrednictwem instrumentów pochodnych, świadectw odnoszących się do towarów, indeksów opartych na towarach lub jakichkolwiek innych środków lub instrumentów, które prowadziłyby do zaangażowania w towary;

d) wykorzystywania finansowych instrumentów pochodnych, z wyjątkiem sytuacji, w których służy to jedynie zabezpieczeniu ryzyka związanego z innymi inwestycjami ELTIF.

2a. Aby zapewnić spójne stosowanie niniejszego artykułu, ESMA – po przeprowadzeniu otwartych konsultacji publicznych – opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria dla zdefiniowania okoliczności, w których transakcje na instrumentach pochodnych służą jedynie do celu zabezpieczenia ryzyka związanego z inwestycjami, o których mowa w ust. 2 lit. d).

ESMA przedstawia Komisji ten projekt regulacyjnych standardów technicznych do dnia [3 miesiące od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia].

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 9

Dopuszczalne aktywa inwestycyjne

Aktywa, o których mowa w art. 8 ust. 1 lit. a), są dopuszczalne jako przedmiot inwestycji ELTIF jedynie w przypadku, gdy należą do jednej z następujących kategorii:

- a) instrumenty kapitałowe lub quasi-kapitałowe, które zostały:
 - (i) wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe i nabyte bezpośrednio od tego kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego przez ELTIF;
 - (ii) wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe w zamian za instrument kapitałowy uprzednio nabyty bezpośrednio od tego kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego przez ELTIF;
 - (iii) wyemitowane przez przedsiębiorstwo, którego jednostką zależną, w której posiada ono większościowy udział, jest kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, w zamian za instrument kapitałowy nabyty zgodnie z ppkt (i) lub (ii) od tego kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego przez ELTIF;
- b) instrumenty dłużne wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, **których termin zapadalności jest dostosowany do okresu działalności ELTIF;**
- c) pożyczki udzielone przez ELTIF na rzecz kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego, **których termin zapadalności jest dostosowany do okresu działalności ELTIF;**

⁽¹⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- d) jednostki uczestnictwa lub udziały w jednym lub większej liczbie innych ELTIF, europejskich funduszy venture capital (EuVECA) i europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (EuSEF), pod warunkiem że te ELTIF, EuVECA i EuSEF same nie zainwestowały więcej niż 10 % swojego kapitału w ELTIF;
- e) bezpośrednie udziały **lub pośrednie udziały poprzez kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe** w indywidualną **infrastrukturę**, które wymagają początkowych nakładów kapitałowych wynoszących co najmniej 10 mln EUR lub równoważność tej kwoty w walucie, w której poniesiono te nakłady, według kursu obowiązującego w momencie ich poniesienia, **oraz które zapewniają regularny i przewidywalny zwrot z inwestycji.**

Zgodnie z celami trwałego, inteligentnego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu lub z polityką regionalną Unii, właściwe organy, podczas rozpatrywania wniosku, traktują priorytetowo projekty finansowane przez partnerstwa publiczno-prywatne.

Artykuł 10

Kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe

1. Kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, o którym mowa w art. 9 ust. 1, jest przedsiębiorstwem portfelowym innym niż przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania i spełnia wszystkie następujące wymogi:

a) nie jest przedsiębiorstwem finansowym **innym niż europejski wielostronny bank rozwoju, o którym mowa w art. 117 ust. 2 lit. f), i), j) i k) rozporządzenia (UE) nr 575/2013 [CRR];**

b) nie jest dopuszczone do obrotu:

(i) na rynku regulowanym określonym w art. 4 ust. 1 pkt 21 dyrektywy 2014/.../UE [nowej dyrektywy MIFID];

(ii) na wielostronnej platformie obrotu określonej w art. 4 ust. 1 pkt 22 dyrektywy 2014/.../UE [nowej dyrektywy MIFID];

ba) **jest dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu, a jego kapitalizacja wynosi nie więcej niż 1 mld EUR;**

bb) **jest dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnych platformach obrotu i jest uznawane za MŚP zgodnie z art. 2 ust. 1 załącznika do zalecenia Komisji 223/361/WE⁽¹⁾;**

c) ma siedzibę w państwie członkowskim lub w państwie trzecim, pod warunkiem że to państwo trzecie:

(i) nie zostało zaliczone przez Grupę Specjalną ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy do jurysdykcji wysoce ryzykownych i niechętnych współpracy; lub

(ii) podpisało umowę z państwem członkowskim pochodzenia zarządzającego ELTIF i z każdym z pozostałych państw członkowskich, w których zamierza się wprowadzać do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały w ELTIF, **która to umowa przewiduje, że dane państwo trzecie nie jest państwem:**

— w którym nie ma podatków lub są one jedynie symboliczne,

— w którym brak jest skutecznej wymiany informacji z zagranicznymi organami podatkowymi,

— w którym przepisy legislacyjne, sądowe lub administracyjne są nieprzejrzyste,

— w którym nie ma wymogu fizycznej obecności na rynku lokalnym,

— które działa jako centrum offshore.

⁽¹⁾ Zalecenie Komisji z dnia 6 maja 2003 r. dotyczące definicji mikroprzedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw (Dz.U. L 124 z 20.5.2003, s. 36).

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

2. W drodze odstępstwa od ust. 1 lit. a) [...] kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe może być przedsiębiorstwem finansowym **lub przedsiębiorstwem zbiorowego inwestowania**, które – **godnie z celami trwałego, inteligentnego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu** – finansuje wyłącznie kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, o których mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, lub aktywa rzeczowe, o których mowa w art. 9.

Artykuł 11

Konflikty interesów

ELTIF nie inwestuje w dopuszczalne aktywa inwestycyjne, w których zarządzający posiada albo przyjmuje bezpośrednio lub pośrednio udział w sposób inny niż poprzez posiadanie jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF, **EuSEF lub EuVECA, lub przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania w rozumieniu art. 10 ust. 2, którymi** zarządza.

SEKCJA 2

PRZEPISY DOTYCZĄCE POLITYKI INWESTYCYJNEJ

Artykuł 12

Skład i dywersyfikacja portfela

1. ELTIF inwestuje co najmniej 70 % swojego kapitału w dopuszczalne aktywa inwestycyjne **i co najmniej 60 % swojego kapitału w wymienione w art. 9 lit. a), b) i c) aktywa kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych posiadających siedzibę na terytorium państwa członkowskiego.**

1a. W przypadku gdy regulamin ELTIF lub jego dokumenty założycielskie przewidują prawo do regularnych umorzeń, ELTIF we wcześniej określonych okresach umorzeń utrzymuje rezerwę płynności przy uwzględnieniu wymogów i warunków wykonania prawa do umorzenia, proporcjonalnie do zarządzania płynnością w zakresie wykonania prawa do umorzenia.

1b. ESMA opracowuje regulacyjne standardy techniczne w celu dalszego określenia struktury rezerw płynności.

ESMA przedstawia Komisji projekt regulacyjnych standardów technicznych do dnia ...*.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

2. ELTIF inwestuje nie więcej niż:

- a) 10 % swojego kapitału w aktywa wyemitowane przez jakiegokolwiek jedno kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe;
- b) 10 % swojego kapitału **bezpośrednio lub pośrednio** w indywidualną **infrastrukturę zgodnie z art. 9 lit. e)**;
- c) 10 % swojego kapitału w jednostki uczestnictwa lub udziały w jakimkolwiek jednym ELTIF, EuVECA, EuSEF **lub AFI**;
- d) 5 % swojego kapitału w aktywach, o których mowa w art. 8 ust. 1 lit. b), w przypadku gdy aktywa te zostały wyemitowane przez jeden podmiot.

3. Łączna wartość jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF, EuVECA lub EuSEF w jednym portfelu ELTIF nie przekracza 20 % wartości jego kapitału.

4. Łączna ekspozycja na ryzyko wobec kontrahenta ELTIF, wynikająca z transakcji pochodnych poza rynkiem regulowanym, **umów z udzielonym przyrzeczeniem odkupu** lub umów z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu, nie przekracza 5 % jego kapitału.

5. W drodze odstępstwa od ust. 2 lit. a) i b) ELTIF może podwyższyć limit 10 %, o którym mowa we wspomnianym ustępie, do 20 %, pod warunkiem że łączna wartość aktywów posiadanych przez ELTIF w kwalifikowalnych przedsiębiorstwach portfelowych i poszczególnych aktywach rzeczowych, w które inwestuje więcej niż 10 % swojego kapitału, nie przekracza 40 % wartości jego kapitału.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

6. Spółki, które są ujęte w tej samej grupie do celów skonsolidowanych sprawozdań finansowych w rozumieniu siódmej dyrektywy Rady 83/349/EWG⁽¹⁾ albo zgodnie z uznanymi międzynarodowymi zasadami rachunkowości, uznaje się za jedno kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe lub jeden podmiot do celów obliczania limitów, o których mowa w ust. 1-5.

Artykuł 12a

W sytuacji gdy ELTIF naruszy wymogi w zakresie dywersyfikacji określone w art. 12, a naruszenie to znajduje się poza kontrolą zarządzającego ELTIF, właściwe organy dają zarządzającemu sześć miesięcy na podjęcie takich środków, które są niezbędne do skorygowania pozycji.

Artykuł 13

Koncentracja

1. ELTIF może nabyć nie więcej niż 25 % jednostek uczestnictwa lub udziałów w jednym ELTIF, EuVECA lub EuSEF.
2. Limity koncentracji określone w art. 56 ust. 2 dyrektywy 2009/65/WE mają zastosowanie do inwestycji w aktywa, o których mowa w art. 8 ust. 1 lit. b) niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 14

Zaciąganie pożyczek i kredytów gotówkowych

ELTIF może zaciągać pożyczki i kredyty gotówkowe, pod warunkiem że taka pożyczka lub kredyt spełnia wszystkie następujące warunki:

- a) stanowi nie więcej niż **40 %** kapitału ELTIF;
- b) służy nabyciu udziałów w dopuszczalnych aktywach inwestycyjnych;
- c) zostaje zaciągnięta lub zaciągnięty w tej samej walucie co aktywa, które mają zostać nabyte z pożyczonych środków pieniężnych;

ea) **obciąża aktywa stanowiące nie więcej niż 30 % kapitału ELTIF.**

eb) **jej/jego termin zapadalności jest dostosowany do okresu działalności ELTIF.**

Zarządzający ELTIF z góry informuje inwestorów o przyszłych potrzebach pożyczkowych wynikających ze strategii inwestycyjnej.

Artykuł 15

Stosowanie przepisów dotyczących składu i dywersyfikacji portfela

1. Limity inwestycyjne określone w art. 12 ust. 1:
 - a) obowiązują do daty określonej w regulaminie ELTIF lub jego dokumentach założycielskich, przy czym data ta uwzględnia szczególne cechy i właściwości aktywów, w które ma inwestować ELTIF, i nie może być późniejsza niż pięć lat od wydania zezwolenia dla ELTIF **lub połowa okresu działalności ELTIF określona zgodnie z art. 16 ust. 2, w zależności od tego, która data przypada wcześniej.** W wyjątkowych okolicznościach organ właściwy dla ELTIF po przedstawieniu należycie uzasadnionego planu inwestycyjnego może zatwierdzić przedłużenie tego terminu o nie więcej niż jeden dodatkowy rok;
 - b) mieć zastosowanie po tym, jak ELTIF rozpoczyna sprzedaż aktywów zgodnie z jego polityką umarzania określoną w art. 16;

⁽¹⁾ Dz.U. L 193 z 18.7.1983, s. 1.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

c) zostają tymczasowo zawieszane, w przypadku gdy ELTIF pozyskuje dodatkowy kapitał, o ile takie zawieszenie trwa nie dłużej niż 12 miesięcy, **w szczególności w przypadku inwestycji infrastrukturalnej.**

2. W przypadku gdy aktywa długoterminowe, w które zainwestował ELTIF, zostały wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, które nie spełnia już wymogów art. 10 ust. 1 lit. b), te aktywa długoterminowe mogą nadal być uwzględniane do celów obliczania limitu w wysokości 70 %, o którym mowa w art. 12 ust. 1, przez okres nie więcej niż trzech lat od dnia, w którym przedsiębiorstwo portfelowe nie spełnia już wymogów określonych w art. 10.

Rozdział III

Umarzanie i emisja udziałów lub jednostek uczestnictwa w ELTIF, obrót nimi oraz podział zysków

Artykuł 16

Polityka umarzania

1. **Zarządzający ELTIF może utworzyć profesjonalny ELTIF, w którym nie uczestniczą inwestorzy indywidualni, lub może postanowić o utworzeniu ELTIF, w którym mogą uczestniczyć inwestorzy indywidualni, profesjonalni i półprofesjonalni.**

1a. W regulaminie ELTIF lub jego dokumentach założycielskich **można wskazać konkretną datę jako koniec okresu działalności ELTIF, a także określić prawo do tymczasowego wydłużenia okresu działalności ELTIF oraz warunki umożliwiające skorzystanie z tego prawa. W przypadku niewskazania konkretnej daty, okres działalności ELTIF jest nieograniczony.**

1b. **Jeżeli zarządzający ELTIF postanowi zezwolić inwestorom indywidualnym na uczestnictwo w ELTIF, wszyscy inwestorzy mają prawo zwrócić się o umorzenie ich jednostek uczestnictwa lub udziałów przed terminem zakończenia działalności ELTIF. Jednak inwestorzy instytucjonalni lub indywidualni mogą dokonywać umorzeń jednostek uczestnictwa i udziałów tylko wówczas, jeżeli upłynęła połowa okresu działalności ELTIF, a umorzenie dotyczy kwoty całkowitej nie wyższej niż 20 % całkowitej kwoty funduszu. Jeśli w regulaminie ELTIF lub jego dokumentach założycielskich nie przewidziano żadnych praw do umorzenia, inwestorzy mają możliwość umorzenia, począwszy od dnia następującego po dacie określającej koniec okresu działalności ELTIF.**

ESMA opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu dalszego określenia warunków i wymogów dotyczących struktur ELTIF w zakresie polityki umarzania, aby zapewnić jasność i spójność zasad w całej Unii.

2. Okres działalności ELTIF musi być **spójny z długoterminowym charakterem ELTIF** i wystarczająco długi, by objąć cykl życia każdego składnika aktywów ELTIF, mierzony zgodnie z profilem braku płynności i ekonomicznym cyklem życia aktywów, oraz umożliwić osiągnięcie zamierzonych celów inwestycyjnych ELTIF.

3. Inwestorzy mogą zwrócić się o likwidację ELTIF, jeżeli ich wnioski o umorzenie, **złożone zgodnie z polityką umarzania ELTIF**, nie zostały pozytywnie rozpatrzone w ciągu jednego roku od **daty ich złożenia.**

3a. **Regulamin ELTIF lub jego dokumenty założycielskie oraz informacje ujawniane inwestorom określają procedury dotyczące reinwestowania dochodów z inwestycji w kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, czy to w kolejne kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, czy w aktywa płynne o wysokiej jakości, jeśli termin zapadalności takich inwestycji przypada wcześniej niż koniec okresu działalności ELTIF.**

4. Inwestorzy zawsze mają możliwość uzyskania spłaty w gotówce.

5. Spłata w formie świadczenia rzeczowego z aktywów ELTIF jest możliwa tylko w przypadku, gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) w regulaminie ELTIF lub jego dokumentach założycielskich przewidziano taką możliwość, pod warunkiem że wszyscy inwestorzy są równo traktowani;

b) inwestor zwraca się na piśmie o spłatę w formie udziału w aktywach funduszu;

c) żadne szczególne przepisy nie ograniczają przeniesienia tych aktywów.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

6. ESMA opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających okoliczności, w których okres działalności ELTIF jest wystarczająco długi, by objąć cykl życia każdego składnika aktywów ELTIF.

ESMA przedstawia projekt regulacyjnych standardów technicznych Komisji do **2015 r.**

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 17

Rynek wtórny

1. Regulamin ELTIF lub jego dokumenty założycielskie nie uniemożliwiają dopuszczenia jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF do obrotu na rynku regulowanym określonym w art. 4 pkt 14 dyrektywy 2004/39/WE lub na wielostronnych platformach obrotu określonych w art. 4 pkt 15 dyrektywy 2004/39/WE **■**.

2. Regulamin ELTIF lub jego dokumenty założycielskie nie uniemożliwiają inwestorom swobodnego przenoszenia ich udziałów lub jednostek uczestnictwa na rzecz stron trzecich.

2a. ELTIF regularnie publikuje wyjaśnienie każdej znaczącej różnicy między wartością rynkową notowanych udziałów lub jednostek uczestnictwa a swoją własną szacunkową wyceną wartości netto posiadanych aktywów.

Artykuł 18

Emisja nowych udziałów lub jednostek uczestnictwa

1. ELTIF może oferować nowe emisje udziałów lub jednostek uczestnictwa zgodnie ze swoim regulaminem lub dokumentami założycielskimi.

2. ELTIF nie przeprowadza emisji nowych udziałów lub jednostek uczestnictwa w cenie poniżej wartości jego aktywów netto bez uprzedniego zaoferowania tych udziałów lub jednostek uczestnictwa w tej cenie aktualnym inwestorom.

Artykuł 19

Zbycie aktywów ELTIF

1. Każdy ELTIF przyjmuje szczegółowy harmonogram uporządkowanego zbycia swoich aktywów w celu spłaty inwestorów po zakończeniu okresu działalności ELTIF.

2. Harmonogram, o którym mowa w ust. 1, **poddawany jest przeglądowi co najmniej raz w roku i** zawiera:

- a) ocenę rynku potencjalnych nabywców;
- b) ocenę i porównanie potencjalnych cen sprzedaży;
- c) wycenę aktywów przeznaczonych do zbycia;
- d) dokładne ramy czasowe dla harmonogramu zbycia.

3. ESMA opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria, które mają być stosowane w odniesieniu do oceny, o której mowa w ust. 2 lit. a), oraz wyceny, o której mowa w ust. 2 lit. c).

ESMA przedstawia projekt regulacyjnych standardów technicznych Komisji do dnia [...] r.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 20

Podział **dochodów**

1. ELTIF może regularnie dokonywać podziału – wśród inwestorów – **dochodów** wygenerowanych przez aktywa wchodzące w skład jego portfela. **Dochody** te złożone są z następujących elementów:

- a) wszelkie **dochody** generowane regularnie przez aktywa;

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

b) wzrost wartości kapitału, który został osiągnięty po zbyciu aktywów []

2. **Polityka** podziału zysków **jest pomyślana w taki sposób, aby minimalizować zmienność rentowności dla inwestorów**. Podziału zysków nie można dokonać, jeżeli są one wymagane na potrzeby przyszłych zobowiązań ELTIF.

2a. ELTIF uzyskuje zezwolenie na zmniejszenie swojego kapitału w sposób proporcjonalny w przypadku, gdy pozbył się on jednego ze swoich aktywów portfelowych.

3. ELTIF określa w swoim regulaminie lub w instrumentach założycielskich politykę w zakresie podziału zysków, którą przyjmie w okresie działalności funduszu.

Rozdział IV

Wymogi dotyczące przejrzystości

Artykuł 21

Przejrzystość

1. Jednostki uczestnictwa lub udziały w ELTIF, który uzyskał zezwolenie, nie są wprowadzane do obrotu w Unii bez wcześniejszej publikacji prospektu emisyjnego.

Jednostki uczestnictwa lub udziały w ELTIF, który uzyskał zezwolenie, nie są oferowane inwestorom indywidualnym w Unii bez uprzedniej publikacji dokumentu zawierającego kluczowe informacje zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr .../... [„konfekcjonowane” detaliczne produkty inwestycyjne].

2. Prospekt emisyjny zawiera informacje niezbędne inwestorom w celu wyrobienia sobie poglądu na temat proponowanych im inwestycji oraz, w szczególności, związanego z nimi ryzyka.

3. Prospekt emisyjny zawiera co najmniej następujące informacje:

- a) oświadczenie określające, w jaki sposób cele inwestycyjne ELTIF i strategie służące osiągnięciu tych celów kwalifikują fundusz jako długoterminowy;
- b) informacje, które są ujawniane przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania typu zamkniętego zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽¹⁾ oraz z rozporządzeniem Komisji (WE) nr 809/2004 ⁽²⁾;
- c) informacje, które są ujawniane inwestorom zgodnie z art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, jeżeli nie są one jeszcze objęte lit. b) niniejszego ustępu;
- d) wyraźne wskazanie kategorii aktywów, w które ELTIF jest uprawniony inwestować;
- da) **rachunek przepływów pieniężnych.**

4. Prospekt emisyjny, dokument zawierający kluczowe informacje i wszelkie inne dokumenty marketingowe wyraźnie informują inwestorów o niepełnym charakterze ELTIF.

W szczególności prospekt emisyjny, dokument zawierający kluczowe informacje i wszelkie inne dokumenty marketingowe w wyraźny sposób:

- a) informują inwestorów o długoterminowym charakterze inwestycji w ELTIF;
- b) **w stosownych przypadkach, zgodnie z art. 16 ust. 1**, informują inwestorów o terminie ustalonym jako koniec okresu działalności ELTIF **oraz o każdym prawie do tymczasowego wydłużenia tego okresu lub każdym prawie do interwencji w czas jego trwania, a także o przewidzianych warunkach specjalnych;**
- c) informują, czy ELTIF ma być oferowany inwestorom indywidualnym;

⁽¹⁾ Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s.64.

⁽²⁾ Dz.U. L 149 z 30.4.2004, s. 1.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

- d) informują **o prawie inwestorów** do umorzenia swoich inwestycji **zgodnie z art. 16 ust. 1 oraz regulaminem ELTIF lub jego dokumentami założycielskimi**;
- e) podają częstotliwość i harmonogram ewentualnych wypłat zysków inwestorom w okresie działalności funduszu;
- f) uprzedzają inwestorów, że jedynie niewielka część ich łącznego portfela inwestycyjnego powinna być inwestowana w ELTIF.
- fa) **informują inwestorów o strategii dla kwalifikowalnych przedsiębiorstw nienotowanych na rynku regulowanym dotyczącej dopuszczenia do obrotu na rynkach regulowanych**;
- fb) **informują inwestorów o strategii dotyczącej wykorzystania instrumentów pochodnych przy uwzględnieniu szczególnych cech i aspektów danego projektu**;
- fc) **wskazują wszelkie udziały w instrumentach angażujących środki budżetowe UE**;
- fd) **informują inwestorów regularnie, co najmniej raz na rok, o postępach każdego projektu inwestycyjnego, wartości poszczególnych kwalifikowalnych inwestycji portfelowych oraz wartości innych aktywów, w które ulokowane zostały wolne środki pieniężne, a także charakter, cel i wartość wszelkich wykorzystanych instrumentów pochodnych**.

4a. Prospekt emisyjny profesjonalnych ELTIF musi zawierać informacje wymagane w art. 23 dyrektywy 2011/61/UE. Ponadto musi on zawierać informacje o wszelkich odstępstwach od postanowień art. 12 w odniesieniu do składu portfela.

Artykuł 22

Ujawnianie kosztów

1. Prospekt wyraźnie informuje inwestorów co do wysokości różnych rodzajów kosztów ponoszonych przez inwestorów bezpośrednio lub pośrednio. Różne rodzaje kosztów są zgrupowane według następujących kategorii:
 - a) koszty ustanowienia ELTIF;
 - b) koszty związane z nabyciem aktywów;
 - c) koszty zarządzania;
 - d) koszty dystrybucji;
 - e) inne koszty, w tym koszty administracyjne i koszty wynikające z wymogów regulacyjnych, **koszty związane z depozytariuszem**, koszty usług powierniczych, **koszty profesjonalnej obsługi** oraz koszty badania sprawozdań finansowych.
2. W prospekcie emisyjnym ujawnia się ogólny współczynnik określający stosunek kosztów do kapitału ELTIF.
3. W dokumencie zawierającym kluczowe informacje ujawnia się wszystkie koszty określone w prospekcie emisyjnym w postaci kosztów ogółem w ujęciu pieniężnym i procentowym.
4. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia:
 - a) wspólnych definicji, metod obliczeniowych i form prezentacji kosztów, o których mowa w ust. 1, oraz ogólnego współczynnika, o którym mowa w ust. 2;
 - b) wspólnych definicji, metod obliczeniowych i form prezentacji kosztów ogółem, o których mowa w ust. 3.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

Opracowując te projekty regulacyjnych standardów technicznych, ESMA bierze pod uwagę projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w pkt [...] rozporządzenia .../... „konfekcjonowane” detaliczne produkty inwestycyjne].

ESMA przedstawia projekt regulacyjnych standardów technicznych Komisji do dnia [...] r.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Rozdział V

Wprowadzanie do obrotu jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF

Artykuł 23

Rozwiązania dostępne dla inwestorów

1. **W przypadku gdy regulamin detalicznego ELTIF lub jego dokumenty założycielskie przewidują prawo do umorzenia**, zarządzający ELTIF zapewnia, w każdym państwie członkowskim, w którym zamierza wprowadzać do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały tego ELTIF, rozwiązania służące dokonywaniu subskrypcji, uiszczaniu płatności na rzecz posiadaczy jednostek uczestnictwa lub udziałów, dokonywaniu odkupu lub umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów, a także udostępnianiu informacji, które ELTIF i zarządzający tym funduszem zobowiązani są przedstawić.

2. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia rodzajów i właściwości tych rozwiązań, ich infrastruktury technicznej oraz zakresu ich określonych w ust. 1 zadań w odniesieniu do inwestorów ELTIF.

ESMA przedstawia projekt regulacyjnych standardów technicznych Komisji do dnia [...] r.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

2a. Przepisy ust. 1 niniejszego artykułu nie mają zastosowania do profesjonalnych ELTIF.

Artykuł 24

Dodatkowe wymogi dotyczące oferowania ELTIF inwestorom indywidualnym

Zarządzający ELTIF może oferować jednostki uczestnictwa lub udziały w tym ELTIF inwestorom indywidualnym, pod warunkiem że zostaną spełnione wszystkie następujące dodatkowe wymogi:

- a) w regulaminie ELTIF lub jego dokumentach założycielskich ustanowiono, że wszyscy inwestorzy korzystają z równego traktowania, a poszczególnym inwestorom lub grupom inwestorów nie przyznaje się preferencyjnego traktowania lub szczególnych korzyści ekonomicznych;
- b) ELTIF **może być** zorganizowany jako spółka partnerska, **jeśli nie wymaga to ze strony inwestora dodatkowych zobowiązań oprócz pierwotnie podjętego zobowiązania kapitałowego**;
- c) inwestorzy indywidualni mogą, podczas okresu subskrypcji **■** jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF, unieważnić swoje subskrypcje i uzyskać zwrot pieniędzy bez żadnej kary;
- ca) **zarządzający ELTIF ustanowił odpowiednie procedury i zasady rozpatrywania skarg inwestorów indywidualnych, które pozwalają inwestorom indywidualnych na składanie skarg w języku urzędowym lub w jednym z języków urzędowych ich państwa członkowskiego**;
- cb) **forma prawna ELTIF jest taka, że inwestorzy indywidualni nie mogą stracić więcej niż wynosi kwota, którą zainwestowali w fundusz**;
- cc) **ELTIF inwestuje w jednostki uczestnictwa lub udziały w EuVECA i EuSEF tylko jeżeli fundusze te mają depozytariusza**.

ESMA opracuje standardy określające dokładniejsze przepisy dotyczące inwestorów indywidualnych w regulaminie funduszu lub dokumentach założycielskich.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

Artykuł 25

Wprowadzanie do obrotu jednostek uczestnictwa lub udziałów w ELTIF

1. Zarządzający ELTIF może oferować jednostki uczestnictwa lub udziały w tym posiadającym zezwolenie ELTIF inwestorom profesjonalnym, **półprofesjonalnym** i indywidualnym w swoim państwie członkowskim pochodzenia po dokonaniu powiadomienia zgodnie z art. 31 dyrektywy 2011/61/UE.
2. Zarządzający ELTIF może oferować jednostki uczestnictwa lub udziały w tym posiadającym zezwolenie ELTIF inwestorom profesjonalnym, **półprofesjonalnym** i indywidualnym w państwie członkowskim innym niż państwo członkowskie pochodzenia zarządzającego ELTIF po dokonaniu powiadomienia zgodnie z art. 32 dyrektywy 2011/61/UE.
3. Zarządzający ELTIF deklaruje w odniesieniu do każdego ELTIF organom właściwym dla niego, czy zamierza oferować dany ELTIF inwestorom indywidualnym.
4. Oprócz dokumentów i informacji wymaganych na podstawie art. 32 dyrektywy 2011/61/UE zarządzający ELTIF dostarcza właściwym dla niego organom wszystkie poniższe dokumenty:
 - a) prospekt emisyjny ELTIF;
 - b) dotyczący ELTIF dokument zawierający kluczowe informacje w przypadku oferowania ELTIF inwestorom indywidualnym;
 - c) informacje dotyczące rozwiązań, o których mowa w art. 22.
5. Kompetencje i uprawnienia właściwych organów na podstawie art. 32 dyrektywy 2011/61/UE rozumiane są również jako odnoszące się do oferowania ELTIF inwestorom indywidualnym i obejmujące dodatkowe wymogi określone w niniejszym rozporządzeniu.
6. Właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia zarządzającego ELTIF **zakazuje wprowadzania** do obrotu ELTIF posiadających zezwolenie, jeżeli zarządzający tym ELTIF nie spełnia wymogów niniejszego rozporządzenia.
7. Oprócz uprawnień przyznanych zgodnie z art. 32 ust. 3 akapit pierwszy dyrektywy 2011/61/UE właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia zarządzającego ELTIF odmawia również przesłania wszystkich dokumentów notyfikacyjnych właściwym organom państwa członkowskiego, w którym ELTIF ma być wprowadzany do obrotu, jeżeli zarządzający tym ELTIF nie spełnia wymogów niniejszego rozporządzenia.

Rozdział V

Nadzór

Artykuł 26

Nadzór sprawowany przez właściwe organy

1. Właściwe organy na bieżąco nadzorują przestrzeganie przepisów niniejszego rozporządzenia.
 2. Organ właściwy dla ELTIF jest odpowiedzialny za nadzorowanie przestrzegania przepisów określonych w rozdziałach II, III i IV.
 3. Organ właściwy dla ELTIF jest odpowiedzialny za nadzorowanie wypełniania obowiązków określonych w regulaminie funduszu lub w jego dokumentach założycielskich, a także obowiązków określonych w prospekcie emisyjnym, które muszą być zgodne z niniejszym rozporządzeniem.
 4. Organ właściwy dla zarządzającego ELTIF jest odpowiedzialny za nadzorowanie adekwatności mechanizmów i organizacji zarządzającego, tak aby zarządzający ELTIF był w stanie spełniać obowiązki związane z ustanowieniem i funkcjonowaniem wszystkich ELTIF, którymi zarządza, i przestrzegać przepisów z tym związanych.
- Organ właściwy dla zarządzającego jest odpowiedzialny za nadzorowanie przestrzegania przez zarządzającego ELTIF przepisów niniejszego rozporządzenia.
5. Właściwe organy monitorują przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania mające siedzibę lub wprowadzane do obrotu na podległym im terytorium w celu upewnienia się, że stosują one nazwę ELTIF lub sugerują posiadanie statusu ELTIF tylko w przypadku, gdy posiadają odpowiednie zezwolenie i przestrzegają przepisów niniejszego rozporządzenia.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

Artykuł 27

Uprawnienia właściwych organów

1. Właściwe organy posiadają wszelkie uprawnienia nadzorcze i dochodzeniowe, które są niezbędne do wykonywania ich funkcji powierzonych im na mocy niniejszego rozporządzenia.

1a. Organ właściwy dla ELTIF podejmuje – przy jednoczesnym poszanowaniu zasady proporcjonalności – odpowiednie środki, szczególnie w sytuacji, gdy zarządzający ELTIF:

- a) *nie spełnia wymogów, które mają zastosowanie do składu i dywersyfikacji portfela, co stanowi naruszenie art. 12 i 15;*
- b) *oferuje, jednostki uczestnictwa lub udziały w ELTIF inwestorom indywidualnym, naruszając art. 24 i 25;*
- c) *posługuje się nazwą ELTIF, choć nie uzyskał na to zezwolenia zgodnie z art. 3;*
- d) *posługuje się nazwą ELTIF w odniesieniu do wprowadzania do obrotu funduszy, które nie zostały ustanowione zgodnie z art. 3 ust. 1;*
- e) *nie przestrzega obowiązujących przepisów i odpowiedzialności, co stanowi naruszenie art. 6.*

1b. W przypadkach, o których mowa w ust. 1a, właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia ELTIF w razie potrzeby:

- a) *podejmuje środki mające zapewnić przestrzeganie przez zarządzającego ELTIF przepisów art. 3, 6, 12, 15, 24 i 25;*
- b) *zakazuje stosowania nazwy ELTIF i wycofuje zezwolenie dla zarządzającego danym ELTIF.*

2. Właściwe organy korzystają z uprawnień powierzonych im na mocy dyrektywy 2011/61/UE również w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 28

Uprawnienia i kompetencje ESMA

1. ESMA posiada uprawnienia **i zasoby** niezbędne do wykonywania zadań powierzonych mu na mocy niniejszego rozporządzenia.

2. ESMA korzysta z uprawnień powierzonych mu na mocy dyrektywy 2011/61/UE również w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia, zgodnie z przepisami rozporządzenia (WE) nr 45/2001.

3. Do celów rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 niniejsze rozporządzenie jest uwzględniane w każdym późniejszym, prawnie wiążącym akcie Unii powierzającym zadania urzędowi, o którym mowa w art. 1 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 29

Współpraca między organami

1. Organ właściwy dla ELTIF i organ właściwy dla zarządzającego — o ile są to różne organy — współpracują ze sobą i wymieniają informacje do celów wykonywania swoich obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia.

2. Właściwe organy i ESMA współpracują ze sobą w celu wykonywania swoich odnośnych obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010.

3. Właściwe organy i ESMA wymieniają się wszystkimi informacjami i dokumentami niezbędnymi do wykonywania swoich odnośnych obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010, w szczególności do celów wykrywania i usuwania naruszeń przepisów niniejszego rozporządzenia.

Czwartek, 17 kwietnia 2014 r.

Rozdział VII

Przepisy końcowe

Artykuł 30

Przegląd

Komisja rozpoczyna przegląd stosowania niniejszego rozporządzenia **w tym samym czasie co przegląd przewidziany w art. 69 dyrektywy 2011/61/UE lub natychmiast po nim**. W przeglądzie uwzględnia się w szczególności:

- a) skutki **■** art. 16 ust. 1 **■** ;
- b) wpływ stosowania minimalnego progu 70 % dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych, określonego w art. 12 ust. 1, na dywersyfikację aktywów, w szczególności **to**, czy konieczne są dodatkowe środki dotyczące płynności **■** ;
- c) zakres, w jakim ELTIF są wprowadzane do obrotu w Unii, w tym, czy ZAFI, o których mowa w art. 3 ust. 2 dyrektywy 2011/61/UE, mogą być zainteresowani wprowadzaniem do obrotu ELTIF.
- ca) **zakres, w jakim należy uaktualniać listę kwalifikowalnych aktywów i inwestycji, jak również reguły dywersyfikacji, skład portfela i ograniczenia dotyczące zaciągania pożyczek i kredytów gotówkowych.**

Wyniki tego przeglądu są przekazywane Parlamentowi Europejskiemu i Radzie i towarzyszą im – w stosownych przypadkach – odpowiednie wnioski dotyczące zmian.

Artykuł 31

Wejście w życie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w...

W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodniczący

W imieniu Rady
Przewodniczący
