



Съвет на
Европейския съюз

Брюксел, 29 ноември 2021 г.
(OR. en)

14367/21

Междуинституционално досие:
2021/0377(COD)

EF 365
ECOFIN 1167
CODEC 1545
IA 188

ПРЕДЛОЖЕНИЕ

От:	Генералния секретар на Европейската комисия, подписано от г-жа Martine DEPREZ, директор
Дата на получаване:	25 ноември 2021 г.
До:	Г-н Јерре TRANHOLM-MIKKELSEN, генерален секретар на Съвета на Европейския съюз
№ док. Ком.:	COM(2021) 722 final
Относно:	Предложение за РЕГЛАМЕНТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА за изменение на Регламент (ЕС) 2015/760 по отношение на обхвата на допустимите активи и инвестиции, изискванията за състава на портфейла и диверсификацията, правилата за заемане на парични средства и други правила на фондовете, както и по отношение на изискванията, свързани с издаването на разрешение, инвестиционните политики и условията за дейността на европейските фондове за дългосрочни инвестиции

Приложено се изпраща на делегациите документ COM(2021) 722 final.

Приложение: COM(2021) 722 final



ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 25.11.2021 г.
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Предложение за

РЕГЛАМЕНТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Регламент (ЕС) 2015/760 по отношение на обхвата на допустимите активи и инвестиции, изискванията за състава на портфейла и диверсификацията, правилата за заемане на парични средства и други правила на фондовете, както и по отношение на изискванията, свързани с издаването на разрешение, инвестиционните политики и условията за дейността на европейските фондове за дългосрочни инвестиции

(текст от значение за ЕИП)

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

ОБЯСНИТЕЛЕН МЕМОРАНДУМ

1. КОНТЕКСТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

• Основания и цели на предложението

Регламент (ЕС) 2015/760 на Европейския парламент и на Съвета от 29 април 2015 г. относно Европейски фондове за дългосрочни инвестиции („Регламентът за ЕФДИ“) е рамка, регламентираща на европейско равнище алтернативните инвестиционни фондове (АИФ), които инвестират в дългосрочни проекти, например за социална и транспортна инфраструктура, недвижими имоти и МСП. В Регламента за ЕФДИ са установени единни правила за издаването на разрешения, инвестиционните политики и условията за дейността, както и за предлагането на ЕФДИ.

Целта на регулаторната рамка за ЕФДИ е да улесни дългосрочните инвестиции в тези видове активи от страна на институционалните и непрофесионалните инвеститори и да осигури алтернативен небанков източник на финансиране за реалната икономика. Дългосрочното финансиране може да подпомогне развитието на икономиката на Европейския съюз по пътя към постигането на интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж.

След като през 2015 г. бе публикуван първият план за действие за съюза на капиталовите пазари (СКП), бяха предприети редица действия за осигуряването на по-дългосрочни източници на финансиране в ЕС¹. Стана ясно обаче, че в рамките на политиката е необходима допълнителна намеса за насочването на повече инвестиции към предприятията, нуждаещи се от капитал, както и към дългосрочни инвестиционни проекти, особено по време на възстановяването от пандемията от COVID-19.

Целта на настоящия преглед е да се насърчи използването на ЕФДИ в целия ЕС в полза на европейската икономика и инвеститорите. Това от своя страна ще подпомогне по-нататъшното развитие на съюза на капиталовите пазари (СКП), чиято цел е също така да улесни достъпа на дружествата от ЕС до по-стабилно и разнообразно дългосрочно финансиране, съобразено с устойчивото развитие.

Европа трябва да се стреми към по-интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж, който създава работни места и подобрява нейната конкурентоспособност в световен мащаб. Доводи в подкрепа на този приоритет са приведени и в междинния преглед на Комисията на плана за действие за изграждане на СКП², в който се посочва, че в сравнение с други големи икономики в ЕС се наблюдава хронична липса на дългосрочно финансиране за МСП. Освен това в преразгледания план за действие за СКП на Комисията³ изрично се признава необходимостта от допълнителна подкрепа за инвестиционните механизми, насочващи финансиране към дългосрочни инвестиционни

¹ Европейска комисия. План за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари. Източник: https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_bg (на разположение: 8 февруари 2021 г.) Във връзка с това следва да се отбележи, че дългосрочният хоризонт и свързаните с него дългосрочни инвестиции ще бъдат задължителни за решаването на проблемите в областта на климата, за управлението на енергийния преход към нисковъглеродна икономика, както и за други екологични и социални предизвикателства. Успехът на тези инвестиции в нови технологии и инфраструктура изисква ефективни регулаторни рамки, а също и стабилни и икономически ефективни финансови структури.

² Европейска комисия. COM(2017) 292 final. Източник: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf (2 май 2021 г.).

³ Съобщение на Комисията. Съюз на капиталовите пазари за хората и предприятията — нов план за действие. COM(2020) 590 final. 24 септември 2020 г. Източник: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-A-Capital-Markets-Union-for-people-and-businesses-new-action-plan_bg (8 февруари 2021 г.).

проекти⁴. В плана за действие Комисията пое ангажимента да преразгледа законодателната рамка за ЕФДИ⁵.

Развитието на ЕФДИ е в съответствие и с амбицията, заложена в Европейския зелен пакт, и по-специално в стратегията за финансиране за устойчиво развитие⁶, във връзка с постигането на целите за устойчивостта и неутралността по отношение на климата чрез приноса на всички стопански субекти, особено на онези от тях, които играят роля при дългосрочните стратегии за финансиране. Настоящата инициатива представлява и възможност да се осигури съгласуване на инвестиционните стратегии на ЕФДИ и на докладваната от тях информация с целите на ЕС в областта на климата и околната среда⁷.

След като през април 2015 г. беше приета първоначалната правна рамка за ЕФДИ, започнаха да действат само 57 ЕФДИ (към октомври 2021 г.) с относително малък размер на управляваните нетни активи (през 2021 г. общите управлявани активи се оценяват на приблизително 2,4 милиарда евро). Получилите разрешение ЕФДИ са установени само в четири държави членки (Люксембург, Франция, Италия и Испания), а в другите държави членки няма местни ЕФДИ.

Въпреки че ЕФДИ е все още сравнително нова рамка, наличните пазарни данни показват, че пазарът не се е разраснал според очакванията, още повече като се има предвид целта на Комисията за насърчване на дългосрочното финансиране в Съюза.

Някои от характеристиките на така описания пазар на ЕФДИ (т.е. малък брой фондове, малък размер на нетните активи, малко юрисдикции, в които са установени ЕФДИ, състав на портфейла, който е до голяма степен насочен към определена допустима инвестиционна категория), показват концентрираност на пазара както в географско отношение, така и по отношение на вида инвестиции.

В сравнение с правилата за АИФ уредбата за ЕФДИ има определени предимства. Първо, тя представлява изцяло хармонизиран европейски знак за финансови продукти, който въз основа на паспорт дава възможност за разпространение в целия ЕС, както сред професионални, така и сред непрофесионални инвеститори. За сравнение, съгласно Директива 2011/61/ЕС относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ДЛУАИФ) АИФ могат да се предлагат само на професионални инвеститори, докато за непрофесионалните инвеститори предлагането им е обусловено от националните норми. Правилата на ЕФДИ освен това може в някои

⁴ В плана за действие се разглежда как възможните нормативни промени и увеличените стимули за използване на структурата на финансиране по линия на ЕФДИ биха могли да насърчат въвеждането на общоевропейски фондове за дългосрочни инвестиции и оттам — да насочат повече средства, включително от страна на непрофесионалните инвеститори, към реалната икономика на ЕС. Пак там, стр. 8.

⁵ Пак там, стр. 8 (действие 3).

⁶ Съобщение на Комисията „Стратегия за финансиране на прехода към устойчива икономика“. COM(2021) 390 final.

⁷ Съгласно правилата на ЕС относно таксономията на устойчивите дейности (Регламент 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юни 2020 г. за създаване на рамка за улесняване на устойчивите инвестиции и за изменение на Регламент 2019/2088, ОВ L 198, 22.6.2020 г.) и рамката на ЕС за оповестяване на информация за нефинансови и финансови дружества (Предложение за директива за изменение на Директива 2013/34/ЕС, Директива 2004/109/ЕО, Директива 2006/43/ЕО и Регламент (ЕС) № 537/2014 относно отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта, (2021) 189 final, 21.4.2021 г.; Регламент (ЕС) 2019/2088 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г. относно оповестяването на информация във връзка с устойчивостта в сектора на финансовите услуги, ОВ L 317, 9.12.2019 г., стр. 1.

случаи да осигурят условия за устойчивост при нестабилност на пазара поради характера им на образувания от затворен тип и дългосрочната им насоченост, а в други случаи може да предполагат преференциално национално данъчно третиране на инвестиращите в тях лица в зависимост от приложимото национално данъчно законодателство. ЕФДИ могат също така да представляват по-сигурен избор за инвеститорите, които се интересуват от частни дялови инвестиции, но са с по-нисък рисков профил в сравнение с типичните фондове за дялово участие.

Оценката на правната рамка за ЕФДИ, както и обратната информация от заинтересованите страни показват, че рестриктивните правила на фондовете и бариерите за навлизане на непрофесионални инвеститори отнемат от предимствата на ЕФДИ и взети заедно ограничават полезността, ефективността и привлекателността на правната рамка за ЕФДИ за лицата, управляващи активи, и за инвеститорите. Тези ограничения са основните фактори за това, че ЕФДИ не успяват да се разраснат съществено и да достигнат пълния си потенциал за насочване на инвестиции към реалната икономика.

Във връзка с това прегледът на регулаторната рамка за ЕФДИ има за цел да ускори приемането и да подобри привлекателността на ЕФДИ като предпочитана структура от фондове за дългосрочни инвестиции. За да стане тази рамка по-привлекателна, предстоящото предложение ще внесе целенасочени промени в правилата на фондовете. По-конкретно това означава да се разшири обхватът на допустимите активи и инвестиции, да се даде възможност за по-гъвкави правила на фондовете, включително улесняване на стратегиите за фонд на фондове, както и да се ограничат неоправданите пречки, които възпрепятстват достъпа на непрофесионални инвеститори до ЕФДИ, по-специално изискването за първоначална инвестиция от 10 000 EUR и изискването за максимален общ праг от 10 % за непрофесионалните инвеститори, чиито финансови портфейли са с размер под 500 000 EUR.

Освен това предложението има за цел да направи структурата на ЕФДИ по-привлекателна, като облекчи правилата по отношение на определени ЕФДИ, предлагани единствено сред професионалните инвеститори. В резултат на прегледа на правната рамка за ЕФДИ също така се въвежда незадължителен механизъм за осигуряване на временна ликвидност за лицата, инвестиращи в ЕФДИ, и за новите инвеститори, без да се използва капиталът на ЕФДИ. Предложението има за цел да обезпечи и подходящи гаранции за защита на инвеститорите.

- **Съгласуваност с действащите разпоредби в тази област на политиката**

В преразгледания план за действие за СКП на Комисията изрично се признава необходимостта от подкрепа за инвестиционните механизми, насочващи финансиране към дългосрочни инвестиционни проекти. В плана за действие Комисията пое ангажимента да преразгледа законодателната рамка за ЕФДИ.

Тази рамка също така е тясно свързана с ДЛУАИФ, тъй като ДЛУАИФ на свой ред представлява законодателната рамка, уреждаща управлението и предлагането на АИФ в Съюза. По определение ЕФДИ представляват АИФ в ЕС, управлявани от т.нар. лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ), упълномощени съгласно ДЛУАИФ. Това означава, че правилата, приложими за лицата, управляващи ЕФДИ, са установени в Директивата относно ЛУАИФ и се уреждат от нея. Като се имат предвид взаимовръзките между Регламента за ЕФДИ и рамката на Директивата относно ЛУАИФ, е важно също така да се отбележи, че в допълнение към настоящия

преглед на ЕФДИ Комисията извършва преглед и на Директивата относно ЛУАИФ. Двете предложения бяха приети на една и съща дата.

- **Съгласуваност с други политики на Съюза**

Прегледът на уредбата за ЕФДИ е тясно свързан със СКП, Европейския зелен пакт, Европейския енергиен съюз, цифровия единен пазар и други инициативи на политиката на Съюза.

2. ПРАВНО ОСНОВАНИЕ, СУБСИДИАРНОСТ И ПРОПОРЦИОНАЛНОСТ

- **Правно основание**

Правното основание за регламент, чиято цел е определяне на единни разпоредби с оглед усъвършенстване функционирането на вътрешния пазар, е член 114, параграф 1 от ДФЕС. С пруденциалните правила за продуктите се установяват границите на рисковете, свързани с инвестиционните фондове, насочени към дългосрочни активи. Като такива те не регулират достъпа до дейностите по управление на активи, но уреждат начина на извършване на тези дейности, за да се осигури защита на инвеститорите и финансова стабилност. Те стоят в основата на правилното функциониране на вътрешния пазар.

С оглед на целта, свързана с целостта на вътрешния пазар, предложената законодателна мярка е насочена към създаването на регулаторна рамка, осигуряваща правила за ЕФДИ, които са съгласувани в целия ЕС и които позволяват тези фондове да бъдат идентифицирани като такива от инвеститорите в целия ЕС. Целта на предложението регламент е създаването на набор от стриктни, но същевременно гъвкави правила, които по-конкретно отразяват дългосрочния характер на съответните инвестиции. Предложените правила следва също така да гарантират еднакви условия на конкуренция между различните управители на дългосрочни инвестиционни фондове. Следователно чрез настоящото законодателно предложение се хармонизират условията за дейността на всички съответни участници на пазара на инвестиционни фондове в полза на всички инвеститори и в подкрепа на гладкото функциониране на единния пазар на финансови услуги.

Правното основание за прегледа на Регламент (ЕС) 2015/760 е посочено в член 37. Той гласи, че след приключването на прегледа по член 37, параграф 1 за оценка на функционирането на регулаторната рамка за ЕФДИ и след консултация с ЕОЦКП, от Комисията се изисква да представи на Европейския парламент и на Съвета доклад, съдържащ оценка на приноса на регламента и на ЕФДИ за завършването на съюза на капиталовите пазари и за постигането на целите, определени в Регламента за ЕФДИ. Когато е целесъобразно, докладът се придружава от законодателно предложение.

- **Субсидиарност**

В съответствие с Регламента за ЕФДИ тези фондове изрично са признати като средство за подкрепа и доизграждане на СКП под формата на източник на дългосрочно финансиране за реалната икономика, който е достъпен за непрофесионалните инвеститори. Целите на Регламента за ЕФДИ — а именно да се гарантират еднакви изисквания за извършваните от ЕФДИ инвестиции и условията за дейност на тези фондове, като същевременно се обезпечат изцяло сигурността и надеждността на ЕФДИ за лицата, управляващи ЕФДИ, инвеститорите и различните заинтересовани страни — не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен, ако държавите членки действат самостоятелно.

В резултат на това и поради обхвата и въздействието на целите на Регламента за ЕФДИ тези цели могат да бъдат постигнати по-добре на равнището на Съюза. Съюзът може да приема мерки в съответствие с принципа на субсидиарност. В съответствие с принципа на пропорционалност, уреден в член 5 от Договора за Европейския съюз, Регламентът за ЕФДИ не надхвърля необходимото за постигането на тези цели.

- **Пропорционалност**

Що се отнася до пропорционалността, с предложението се постига подходящ баланс между преследвания обществен интерес и икономическата ефективност на мярката. Предложените правила имат за цел създаването на общ продуктов знак, към който е налице силен обществен интерес и който би положил основите за изграждането на общ, конкурентен и икономически ефективен пазар за ЕФДИ в целия Съюз. Внимателно бяха обмислени изискванията, наложени на различните заинтересовани страни. Когато това бе възможно, изискванията бяха изготвени като минимални стандарти, а регулаторните норми бяха адаптирани с цел да се избегне ненужното нарушаване на съществуващите бизнес модели. По-специално, предложеният регламент съчетава параметри, подходящи за дългосрочни инвестиции и специфични групи инвеститори, като изцяло отчита съображенията за сигурност и доверие, свързани с обозначаването на даден фонд като ЕФДИ.

Следователно предложението не надхвърля необходимото за постигане на обща правна рамка за ЕФДИ. В същото време обаче в него се разглеждат регулаторните въпроси, които биха засегнали надеждността на обозначението.

- **Избор на инструмент**

Настоящото предложение представлява изменение на действащия регламент на ЕС. Регламентът се счита за най-подходящия правен инструмент за въвеждане на единни изисквания, отнасящи се, наред с другото, до обхвата на допустимите активи, състава на портфейла, правилата за диверсификация, политиката за обратно изкупуване, както и правилата за издаване на разрешение на фондовете, които възнамеряват да участват в дългосрочни инвестиции. Целта на настоящите правила относно продуктите е да гарантират по-ефективен начин на работа на ЕФДИ.

3. РЕЗУЛТАТИ ОТ ПОСЛЕДВАЩИТЕ ОЦЕНКИ, КОНСУЛТАЦИИТЕ СЪС ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ И ОЦЕНКИТЕ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО

- **Последващи оценки/проверки за пригодност на действащото законодателство**

Към октомври 2021 г. издадените разрешения за ЕФДИ са едва 57. Поради това е важно в прегледа на ЕФДИ да бъде включен наборът от въпроси, които заинтересованите страни повдигнаха във връзка с постигането на по-голямо пазарно усвояване на тези фондове.

Настоящото неоптимално развитие на пазара на ЕФДИ се характеризира и със значителен нереализиран потенциал по отношение на правната рамка с оглед на ефективния принос към реалната икономика и развитието на СКП.

Повече информация относно установените в предложението проблеми се съдържа в оценката на въздействието относно функционирането на рамката на ЕФДИ, приложена към настоящото предложение.

- **Консултации със заинтересованите страни**

През юни 2020 г. Форумът на високо равнище (ФВР) по въпросите на СКП публикува окончателния си доклад⁸, в който са включени 17 препоръки за премахване на пречките пред капиталовите пазари в ЕС, включително препоръка за преглед на Регламента за ЕФДИ. Според доклада прегледът на регулаторната рамка за ЕФДИ, наред с целенасочени изменения на правилата, би могъл да ускори усвояването на фондовете от страна на инвеститори с дългосрочен инвестиционен хоризонт и да насочи по-голям поток дългосрочно финансиране към реалната икономика⁹.

За да разбере основните причини за бавното използване на ЕФДИ в Съюза и да набере предложения от заинтересованите страни за по-добро функциониране на регулаторната рамка за ЕФДИ, Комисията събра и анализира наличните данни от обществена консултация, двустранна ангажираност с широк кръг заинтересовани страни и получи обратна информация и преглед на доклади от проучвания на сектора. Обществената консултация за ЕФДИ привлече общо 54 официални отговора.

Освен това оценката на въздействието бе включена и взета предвид обратната информация от различни групи заинтересовани страни, включително управители на фондове, представители на инвеститорите, национални компетентни органи и широката общественост (включително граждани).

Консултациите с представители на сектора показаха, че управителите на фондове като цяло са съгласни (има малки разлики в зависимост от специализацията, юрисдикцията на установяване и следваната конкретна инвестиционна стратегия), че основните недостатъци на ЕФДИ се дължат на ограничения обхват на допустимите активи и инвестиции, както и на осезаемите пречки, които инвеститорите срещат по отношение на достъпа до ЕФДИ.

Сред националните компетентни органи (НКО) съществува широк консенсус по ключовите аспекти, които трябва да бъдат включени в прегледа (т.е. допустими активи, числени прагове, разпоредби относно конфликтите на интереси и т.н.). Този консенсус е отразен в техническото становище на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), което до голяма степен съвпада с предложенията за политики, изложени в оценката на въздействието. Досега НКО изразиха широка подкрепа във връзка с целта за осигуряване на съгласуваност между рамките чрез премахване на пропуските, припокриванията и несъответствията.

Някои представители на инвеститорите (напр. представители на непрофесионални инвеститори, представители на институционални инвеститори, извършващи сделки с реални активи, и представители на асоциации на застрахователни и пенсионни фондове) се застъпиха за такива целенасочени подобрения на рамката за ЕФДИ.

Няколко отговора в рамките на откритата обществена консултация бяха предоставени извън официалните канали, а други бяха подадени след крайния срок. Няколко от тези мнения (или последващи консултации) бяха изпратени от представители на управителите на ЕФДИ.

Повече информация за консултацията със заинтересованите страни се съдържа в приложение 2 към оценката на въздействието относно функционирането на рамката за ЕФДИ, която е приложена към настоящото предложение.

⁸ Окончателен доклад на Форума на високо равнище по въпросите на съюза на капиталовите пазари – Нова визия за капиталовите пазари в Европа. 10 юни 2020 г. Източник: https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en (8 февруари 2021 г).

⁹ Пак там, стр. 12.

- **Събиране и използване на експертни становища**

Откритата обществена консултация относно прегледа на ЕФДИ беше възможност за всички заинтересовани страни (широката общественост, държавите членки, ЕОЦКП, НКО, финансовите институции, лицата, управляващи активи, инвеститорите и т.н.) да изразят своите виждания относно рисковете и възможностите, свързани с прегледа на рамката за ЕФДИ, и относно необходимостта от действия. В нея бяха включени редица възможни решения на проблемите, повдигнати от заинтересованите страни.

Оценката на въздействието се основава най-вече на консултации със заинтересованите страни и допълнителни документни проучвания от страна на Комисията. В съответствие с общите принципи, залегнали в насоките за по-добро регулиране, относно необходимостта от оценки на въздействието, които се основават на факти, Комисията събра данни от няколко източника.

В допълнение към посочените по-горе източници Комисията предприе редица консултации в рамките на: i) експертната група на Европейския комитет по ценни книжа — на 27 ноември 2020 г. и 19 юли 2021 г.; ii) постоянния комитет за услугите по управление на инвестиции към ЕОЦКП, наред с поддържането на непрекъснати контакти с НКО; iii) колоквиума на заинтересованите страни относно европейските фондове за дългосрочни инвестиции, озаглавен „ЕФДИ — предизвикателства и възможности през 2020 г.“, който бе проведен на 4 февруари 2020 г.; iv) семинара относно ЕФДИ, организиран от френската асоциация за управление на активи на 7 декември 2020 г.; v) семинара относно ЕФДИ, организиран от Асоциацията за управление на алтернативни инвестиции на 2 февруари 2021 г. и посветен на регулаторния опит във връзка с функционирането на корпорациите за развитие на бизнеса в САЩ и техните сходства с ЕФДИ; както и vi) семинара относно ЕФДИ, организиран на 27 май 2021 г. от EuropeInvest с представители на сектора на частното дялово инвестиране.

- **Оценка на въздействието**

Проектодокладът относно оценката на въздействието беше представен на Комитета за регулаторен контрол (КРК) на 11 юни 2021 г. Изслушването на КРК се проведе на 7 юли 2021 г. Въз основа на допълнителната информация, предоставена преди изслушването, КРК излезе с положително становище, в което бяха включени препоръки за по-добро определяне и анализиране на вариантите, допълнителен анализ на данните и по-строг мониторинг. В отговор на коментарите на Комитета Комисията включи в оценката на въздействието допълнителна информация и анализ, включително относно актуални данни за използването на ЕФДИ.

Обобщението на оценката на въздействието и положителното становище на КРК са приложени към настоящото предложение.

- **Пригодност и опростяване на законодателството**

Инициативата има за цел отчасти да намали регулаторните разходи за ЕФДИ и за управляващите ги лица, произтичащи от ограничителните правила на фондовете, и да премахне пречките, които инвеститорите срещат във връзка с достъпа до ЕФДИ.

Като цяло се очаква предложените изменения на Регламента за ЕФДИ да въведат допълнителна гъвкавост и да облекчат тежестта за управителите на фондове, които предоставят продукти, съобразени с нуждите на професионалните клиенти. В същото време премахването на пречките, пред които са изправени инвеститорите при достъпа

до ЕФДИ (като същевременно се запази настоящата защита за инвеститорите), ще намали административната тежест и ще направи ЕФДИ по-привлекателен инструмент както за лицата, управляващи активи, така и за инвеститорите.

Точното количествено определяне на степента, в която предпочитаните варианти биха намалили регулаторните разходи, обаче би се оказало предизвикателство поради няколко причини. Предвид ограничения пазар на ЕФДИ и поверителния характер на данните за разходите, свързани с фондовете, Комисията ще трябва да изготви набор от допускания и да екстраполира възможните последици, които предложените мерки биха имали върху намаляването на разходите, като използва друг набор от количествени и качествени оценки на предложените мерки.

Освен това ЕФДИ представлява рамка, която е доброволна. Лицата, управляващи активи, нямат задължението да избират ЕФДИ като структура на фонда. Вместо това управителите на активи могат да изберат да участват в създаването на ЕФДИ. Те могат да избират дали да създадат фонда като стандартен АИФ съгласно ДЛУАИФ или друга алтернативна национална структура на фонд или могат да структурират дългосрочните си инвестиции чрез други средства (като например частни дялови инвестиции). Като се имат предвид тези ефекти на заместване и разпределение, би било трудно потенциалните или предполагаемите икономии на разходи при предпочитаните варианти на политиката да бъдат обосновани по категоричен и надежден начин.

И накрая, в рамките на откритата обществена консултация Комисията изрично отправи към заинтересованите страни въпроса относно разходите и тежестта на някои разпоредби и изисквания на правната рамка за ЕФДИ. Въпреки неколкото опити да получи числени стойности за разходите и икономии на разходи при някои варианти на политиката, предоставената информация беше ограничена. Това може отчасти да се обясни с присъщите ограничения на правната рамка за ЕФДИ, посочени по-горе (малко на брой фондове, непрозрачност на сектора, ограничения на поверителността и доброволен характер на рамката за ЕФДИ). То обаче косвено показва, че разходите за спазване на правилата, регламентиращи ЕФДИ, не са толкова обременителни за съответните заинтересовани страни, колкото е рестриктивният характер на тези правила.

- **Основни права**

Регламентът за ЕФДИ зачита основните права и спазва принципите на Хартата на основните права на Европейския съюз. Рамката за ЕФДИ ще се прилага в съответствие с тези права и принципи, а целевите изменения на Регламента за ЕФДИ няма да имат никакви последици или неблагоприятно отражение върху упражняването на основните права.

4. ОТРАЖЕНИЕ ВЪРХУ БЮДЖЕТА

Предложението няма бюджетно отражение за Комисията.

5. ДРУГИ ЕЛЕМЕНТИ

- **Подробно разяснение на специфичните разпоредби на предложението**

В член 1, параграф 2 се потвърждава целта на правната рамка на ЕФДИ, а именно набиране и насочване на капитали към дългосрочни проекти. Необходимостта от съгласуваност на тази рамка с целта на Съюза за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж остава непроменена. В предложената нова формулировка на член 1, параграф 2

обаче вече не фигурира позоваването на европейски дългосрочни проекти, като целта е да се разшири обхватът на допустимите активи, които не е задължително да се намират в Съюза. Като се има предвид, че рамката за ЕФДИ изрично позволява допустимите активи и инвестиции да се намират в трети държави при условията, определени в Регламента за ЕФДИ, е важно да се гарантира, че инвестиционните стратегии на ЕФДИ могат да преследват глобални инвестиционни цели. Това пояснение би осигурило и по-голяма яснота и правна сигурност по отношение на гъвкавостта на ЕФДИ при географското разпределение на инвестициите. Такива тематични по своя характер стратегии за разпределение могат да включват инвестиции в проекти за опазване на околната среда или устойчиво развитие в трети държави, научноизследователски и развойни съоръжения или енергийна инфраструктура, които имат потенциала да бъдат от полза за инвестиращите в ЕФДИ лица и за дългосрочния растеж на ЕС, както и да допринесат за целите на ЕФДИ.

В член 2, точка 6 се съдържа определение на „реален актив“, което е преразгледано, така че да обхване всички активи, чиято присъща стойност се дължи на техните същност и свойства. Целта на преразглеждането е да се разшири обхватът на стратегиите, които лицата, управляващи ЕФДИ, могат да използват за инвестициите в реални активи. Тези реални активи могат да осигуряват, но не непременно, парични потоци или възвръщаемост на инвестициите, като например социална, комуникационна, екологична, енергийна или транспортна инфраструктура, както и образование, здравеопазване, социално подпомагане или промишлени съоръжения или инсталации. Опростеното определение за реални активи също така означава, че поради по-широкия обхват активите може да включват онези от тях, които не може лесно да бъдат количествено определени, например основаните на дисконтиран паричен поток или на метод за сравнителна оценка. Разширеното определение за реални активи освен това предполага, че те включват инфраструктура, интелектуална собственост, плавателни съдове, оборудване, машини, самолети или подвижен състав, както и недвижимо имущество, включително права, свързани с реални активи, като права върху води, гори и минерали. То включва също инвестиции в търговска собственост, образование, експертни знания и съвети, научни изследвания, спортни или развойни съоръжения или жилища, като например домове за възрастни хора или социални жилища. Машабът на инфраструктурните проекти може да изисква големи капитали, инвестирани за дълги периоди от време. Проектите могат да включват обществена сградна инфраструктура, като училища, болници или затвори; социална инфраструктура, като социални жилища; транспортна инфраструктура, като пътища, масови транспортни системи или летища; енергийна инфраструктура, като енергийни мрежи, проекти, свързани с приспособяване към изменението на климата и със смекчаването на този процес, електроцентрали или тръбопроводи; инфраструктура за управление на водни ресурси, като водоснабдителни системи, канализационни или напоителни системи; комуникационна инфраструктура, като мрежи; както и инфраструктура за управление на отпадъци, като системи за рециклиране и събиране на отпадъци.

В член 2, точка 14а се дава определение за опростена, прозрачна и стандартизирана секюритизация чрез препратка към член 2, точка 1 от Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 г. за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации.

Член 3, параграф 3 от Регламента за ЕФДИ е преразгледан с оглед на това информацията относно издадените или оттеглените разрешения и всякакви промени в информацията за ЕФДИ да се съобщава от компетентните органи на ЕОЦКП ежесечно, а не на тримесечие. Освен това в член 3, параграф 3, втора алинея съдържанието на публичния регистър за ЕФДИ е определено по-подробно, като в него следва да се включат допълнителни полета, съдържащи, освен наименованията, и други данни за получилите разрешения ЕФДИ, лицата, управляващи ЕФДИ, и компетентните органи на ЕФДИ. Целта на този централен електронен регистър на ЕФДИ е да осигури по-добра видимост на цялостното инвестиционно присъствие на ЕФДИ и да даде възможност на инвеститорите, в частност на непрофесионалните инвеститори, да получават и оценяват съответната информация относно инвестиционните възможности, съществуващи в тяхната държава членка.

В член 5, параграфи 1 и 3 от Регламента за ЕФДИ се предвиждат няколко промени, които улесняват издаването на разрешение за ЕФДИ и рационализират разграничението между разпоредбите относно разрешението на ЕФДИ, от една страна, и на ЛУАИФ, от друга страна. По-специално член 5, параграф 3 от Регламента за ЕФДИ е изменен, за да се поясни, че националният компетентен орган, издаващ разрешението за ЕФДИ, отговаря единствено за издаването на разрешението за ЕФДИ и не участва в допълнителното разрешение или одобрението на ЛУАИФ, установено в ЕС. Освен това е пояснено, че разрешението за ЕФДИ не следва да бъде обвързвано нито с изискване ЕФДИ да бъде управляван от ЛУАИФ със седалище в държавата членка по произход на ЕФДИ, нито с изискване ЛУАИФ да извършва или делегира дейности в държавата членка по произход на ЕФДИ.

Член 10, параграф 1 от Регламента за ЕФДИ се изменя в няколко аспекта. Първо, член 10, параграф 1, буква а), подточка iii) се изменя, за да се даде възможност на ЕФДИ да извършват миноритарни съвместни инвестиции при инвестиционни възможности, които биха могли да привлекат по-скромни инициатори на инвестиционни проекти, вместо да бъдат задължени да инвестират чрез или във „мажоритарно притежавани“ дъщерни дружества. Буква г) е изменена с цел ЕФДИ да се улеснят при прилагането на инвестиционни стратегии за фонд на фондове и при инвестирането в АИФ от ЕС — освен ЕФДИ, ЕФРК и ЕФСП — управлявани от ЛУАИФ от ЕС, при условие че тези ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК и АИФ от ЕС инвестират в допустими инвестиции. Целта на такъв подход на подробен преглед е да гарантира предпазливост при стратегиите за фонд на фондове, докато активите на съответните ЕФДИ и други предприятия за колективно инвестиране следва да се комбинират за целите на ограниченията, определени в член 13 и член 16, параграф 1.

Член 10, параграф 1, буква д) от Регламента за ЕФДИ позволява инвестиции в реални активи и гарантира, че инвестициите на ЕФДИ не се ограничават единствено до придобиване на собственост върху отделни реални активи чрез преки дялови участия или непреки дялови участия чрез предприятия, допустими да бъдат част от портфейл. Съгласно преразгледаните разпоредби ЕФДИ могат да инвестират в реални активи, ако минималната инвестиционна стойност на тези активи е най-малко 1 000 000 EUR, като вече не се изисква реалните активи да са притежавани пряко или да бъдат под формата на непряко участие чрез предприятия, допустими да бъдат част от портфейл. Тази промяна би позволила широк спектър от инвестиционни стратегии за потенциални реални активи. Понижаването на прага би осигурило също така гъвкавост на лицата, управляващи ЕФДИ, тъй като стандартната пазарна практика е отделните реални активи в големи портфейли да бъдат на стойност далеч под 10 000 000 EUR. Особено

засегнати биха били управляваните в последно време портфейли, като се има предвид, че стойността на някои активи в областта на енергията от възобновяеми източници (като слънчеви панели или лопатки на вятърни турбини) принципно намалява през жизнения им цикъл. Намаляването на минималната стойност на отделните реални активи също така има за цел да осигури на лицата, управляващи активи, достъп до големи портфейли, независимо от стойността на формиращите ги отделни реални активи, както и условия за съставянето на по-диверсифицирани и следователно по-нискорискови портфейли.

Член 10, параграф 1, буква е) е изменен с цел да се уточни обхватът на допустимите секюритизации, които включват секюритизации от четири категории: жилищни кредити, които са обезпечени с една или повече ипотeki върху жилищен недвижим имот (т.е. обезпечена с ипотeka върху жилищен имот ценна книга); търговски заеми, обезпечени с една или повече ипотeki върху търговски недвижим имот; корпоративни заеми (включително заеми, отпуснати на малки и средни предприятия); както и търговски вземания или други базови експозиции, които инициаторът счита за образуващи отделен вид актив, при условие че постъпленията от секюритизацията на тези търговски вземания или други базови експозиции се използват за финансиране или рефинансиране на дългосрочни инвестиции. С тези разпоредби ще се разширят размерът и обхватът на допустимите активи за ЕФДИ, което на свой ред ще направи регулаторната рамка за ЕФДИ по-привлекателна за лицата, управляващи активи, и за инвеститорите.

Член 11, параграф 1 се изменя с цел да се актуализира понятието „предприятие, допустимо да бъде част от портфейл“. Член 11, параграф 1, буква б) също се изменя, за да се повиши — от 500 млн. евро на 1 млрд. евро, прагът на пазарна капитализация за борсово търгувани предприятия, допустими да бъдат част от портфейл, и да се гарантира, че прагът на пазарна капитализация се прилага единствено към момента на първоначалната инвестиция.

Член 12 е изменен в две направления. Първо, обхватът на разпоредбите относно конфликта на интереси в параграф 1 включва позовавания на АИФ от ЕС, които могат да бъдат управлявани от лицето, управляващо ЕФДИ. Същевременно в параграф 2 изрично се посочва, че лицата, управляващи ЕФДИ, свързаните с тях субекти, принадлежащи към същата група, и техните служители могат да инвестират в този ЕФДИ, както и в един и същ актив. Такива съвместни инвестиции могат да бъдат необходима част от цялостните стратегии за съвместни инвестиции, използвани от лицата, управляващи АИФ, а в някои случаи могат да бъдат стандартна практика в сектора. Член 12, параграф 2 дава възможност лицето, управляващо ЕФДИ, свързаните с него субекти, принадлежащи към същата група, от която това лице е част, и техните служители да извършват съвместни инвестиции само доколкото, доколкото лицето, управляващо ЕФДИ, прилага организационни и административни мерки за установяване, предотвратяване, управление и наблюдение на конфликтите на интереси и при условие че тези конфликти на интереси са надлежно оповестени. Целта на тези допълнителни изисквания е да се осигурят необходимата защита на инвеститорите и гаранции за лоялните пазарни отношения.

Понастоящем член 13 предвижда минималният праг за допустимите активи и инвестиции да бъде 70 %. В него са определени и изискванията за състава на портфейла и диверсификацията. Изискванията за диверсификация на ЕФДИ са много подробни и е въведено изискване за инвестиции в размер на 10 % за инвестициите в заеми, за всеки

отделен реален актив, по отношение на други инвестиционни фондове. За да се стимулира привлекателността на ЕФДИ за лицата, управляващи активи, с изменението на член 13, параграф 1 прагът за допустимите инвестиционни активи на ЕФДИ се понижава на 60 %. Това би подобрило ликвидния профил на базовите портфейли на ЕФДИ и би било стимул за гъвкавост при инвестиционните стратегии на лицата, управляващи активи.

Член 13, параграф 2, букви а)—в) предвижда максималната експозиция на ЕФДИ към непрофесионални инвеститори по отношение на инструменти, емитирани от едно предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, или заеми, предоставени на такова предприятие, да се увеличи до 20 %. Прагът от 20 % става приложим и за ЕФДИ, които могат да бъдат предлагани на непрофесионални инвеститори за инвестиции във всеки ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП или АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС, които са допустими за инвестиции съгласно член 10, параграф 1 от Регламента за ЕФДИ. За активите по член 9, параграф 1, буква б), които са емитирани от един-единствен субект, прагът е удвоен на 10 %.

За да се прецизират параметрите относно експозициите на ЕФДИ към непрофесионални инвеститори по отношение на опростените, прозрачни и стандартизирани секюритизации, е въведен нов параграф 3а, който предвижда съвкупната стойност на опростените, прозрачни и стандартизирани секюритизации да не надвишава 20 % от стойността на капитала на ЕФДИ. Съвкупната рискова експозиция към контрагент на ЕФДИ, произтичаща от сделки с извънборсови деривати, репо сделки или сделки по обратно репо споразумение, следва да не надвишава 10 % от стойността на капитала на ЕФДИ. Член 13, параграф 5 е заличен, като се имат предвид увеличените граници на експозициите по отношение на непрофесионалните инвеститори в ЕФДИ. Важно е да се отбележи, че в член 13 е въведен нов параграф 8, уточняващ, че когато ЕФДИ се предлагат единствено на професионални инвеститори, праговете за инвестиции, определени в параграфи 2—4, не следва да се прилагат.

В член 15, параграф 1 се посочва, че ЕФДИ може да придобие не повече от 30 % от дяловете или акциите на един-единствен ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП или АИФ от ЕС, управляван от ЛУАИФ от ЕС, отговарящи на условията по член 10, параграф 1, буква г). В параграф 2 се уточнява, че ограниченията за концентрацията може да не се прилагат, когато ЕФДИ се предлагат единствено на професионални инвеститори.

Член 16 има за цел да даде възможност на ЕФДИ, които могат да бъдат предлагани на непрофесионални инвеститори, да увеличат взетите в заем парични средства до 50 % от прага за стойността на капитала на ЕФДИ. За разлика от това, на онези ЕФДИ, които се предлагат единствено на професионални инвеститори, се разрешава да използват ливъридж в размер до 100 % от стойността на капитала на ЕФДИ. Предложението има за цел също така да осигури допълнителна гъвкавост на правилата, свързани с валутата, и разширява възможностите на ЕФДИ за сключване на договори във валута, различна от основната валута, когато тези валутни експозиции са били хеджирани или може да бъде доказано по друг начин, че заемането на средства в друга валута не излага ЕФДИ на съществени валутни рискове. Изискването за не повече от 30 % на дела на обременените с тежести активи, предвидено в член 16, параграф 1, буква д), е заличено, като се пояснява, че обременяването на активи с тежести е разрешено, когато то обслужва целите на стратегията за набиране на заеми. В член 16 е въведен нов параграф 1а, който пояснява, че договореностите за набиране на заеми, които изцяло са покрити от поетите капиталови ангажименти на инвеститорите, няма да се считат за

заемни средства. Тази разпоредба би осигурила допълнителна гъвкавост за лицата, управляващи активи, при използването на ливъридж. За да се осигурят по-високи гаранции за защита на инвеститорите, член 16, параграф 2 е преработен, като се въвежда изискването лицата, управляващи ЕФДИ, да представят подробно стратегията на ЕФДИ за набиране на заеми, както и съответните ограничения. Целта на това изискване е цел също така да задължи лицата, управляващи ЕФДИ, да покажат как точно набирането на заеми би спомогнало за изпълнението на стратегията за ЕФДИ и за смекчаване на рисковете, свързани със заемането на средства, валутата и дюрацията.

Правилата относно обратното изкупуване, предвидени в член 18, параграф 7 се изменят, за да се даде възможност на ЕОЦКП да разработва проекти на регулаторни технически стандарти, в които допълнително да се уточнят обстоятелствата за обратното изкупуване в ограничени случаи, посочени в параграф 2. Обратното изкупуване може да включва случаи, при които минималната информация, която трябва да бъде предоставена на компетентните органи, и критериите за обратно изкупуване, както и процентът на обратно изкупуване биха позволили на ЕФДИ да предостави ограничено обратно изкупуване въз основа на очакваните парични потоци и пасиви на ЕФДИ. Освен това от ЕОЦКП ще се изисква да разработи проекти на регулаторни технически стандарти, определящи информацията, която ЕФДИ трябва да оповестява на инвеститорите.

Член 19 предвижда възможност, но не и изискване, за това лицата, управляващи ЕФДИ, да включат в правилата или учредителните документи на ЕФДИ незадължителен механизъм за осигуряване на временна ликвидност. Целта на този механизъм за ликвидност на вторичния пазар е да осигури, преди края на жизнения цикъл на ЕФДИ, пълно или частично посрещане на исканията за прехвърляне на дялове или акции от страна оттеглящите се от ЕФДИ инвеститори за сметка на насрещни искания за записване дялове от страна на нови инвеститори. Постигането на съответствие между исканията за прехвърляне и исканията за записване на дялове може да се извърши, при условие че са изпълнени няколко кумулативни условия. По-специално, лицето, управляващо ЕФДИ, трябва да разработи конкретна политика за прилагането на този незадължителен механизъм за ликвидност, която да включва следната информация: процеса на прехвърляне на дяловете както за оттеглящите се, така и за новите инвеститори, ролята на лицето, управляващо фонда, или на администратора на фонда, приложимия период, цената за изпълнение, съответната пропорция, изискванията за оповестяване и приложимите такси и разходи. От решаващо значение е незадължителният механизъм за ликвидност да гарантира справедливо третиране на инвеститорите и да предоставя достатъчно възможности на лицето, управляващо ЕФДИ, да наблюдава ликвидния риск на ЕФДИ.

С член 21, параграф 1 се изменят разпоредбите, уреждащи продажбата на активи на ЕФДИ, като от лицето, управляващо ЕФДИ, се изисква да информира националния компетентен орган за продажбата на активите с оглед на обратното изкупуване на дялове от страна на инвеститорите. Въз основа на отделно искане от страна на компетентния орган ЕФДИ е задължен да представи на този орган подробна схема за продажбата на активите.

В член 26 се изисква лицето, управляващо ЕФДИ, чиито дялове или акции се предвижда да бъдат предлагани на непрофесионални инвеститори, да въведе във всяка държава членка, в която ЕФДИ се предлага, механизми (инструменти), подпомагащи записването на дялове или акции, осъществяването на плащания към титуляри на

дялове или акции, обратното изкупуване или откупуването на дялове или акции, както и предоставянето на информацията, която ЕФДИ и лицето, управляващо ЕФДИ, са длъжни да представят. Разпоредбите относно тези механизми в подкрепа на инвеститорите са заличени, за да се улесни предлагането на ЕФДИ, по-специално трансграничното предлагане, по начин, който е в съответствие с достиженията на правото на ЕС. Заличаването на член 26 също така има за цел да гарантира, че предлагането на ЕФДИ е възможно без лицата, управляващи ЕФДИ, да бъдат обвързвани с изискването за въвеждане на „механизми“, които понякога се тълкуват като предполагащи наличие на физически съоръжения или отделни договорености или изисквания, свързани с информационните технологии, човешките ресурси или администрирането.

Член 28, параграф 1 има за цел да премахне частичното дублиране на разпоредбите за теста за пригодност, който се предвижда в Регламента за ЕФДИ и в Директивата относно пазарите на финансови инструменти (ДПФИ II). За тази цел в член 28, параграф 1 и член 30, параграф 1 е включена препратка към задължението на лицата, управляващи ЕФДИ, и на дистрибуторите при предлагането на ЕФДИ да извършват тест за пригодност в съответствие с разпоредбите на ДПФИ II. Привеждането на разпоредбите за теста за пригодност в Регламента за ЕФДИ в съответствие на разпоредбите за оценката на уместността в ДПФИ II е важно от гледна точка на предложеното заличаване на член 30, параграф 3, първа алинея, в който се съдържа изискването за първоначална минимална инвестиция от 10 000 EUR и за общия праг от 10 % за финансовите портфейли на непрофесионалните инвеститори. Целта на предложението е тези изисквания, а именно минималната инвестиция от 10 000 EUR („праг за участие“) и прагът от 10 % за експозиция по отношение на непрофесионалните инвеститори, чиито финансови портфейли са в размер под 500 000 EUR, да бъдат премахнати. Това е необходимо, тъй като тези изисквания представляват необосновани пречки, които възпрепятстват достъпа на непрофесионалните инвеститори до ЕФДИ, и в повечето случаи тези прагове са се оказали обременяващи, възпиращи и неефективни.

Член 30, параграф 4 има за цел да изясни прилагането на принципа на равно третиране, прилаган в рамките на съответния клас или класове ЕФДИ. Член 30, параграф 6 има за цел да гарантира, че двуседмичният срок за отказ се прилага единствено за инвеститорите на дребно и действието му е само през двете седмици след датата на влизане в сила на споразумението за поемане на ангажимент или за записване.

Член 37, параграф 1 е изменен с цел разширяване на условията за извършване на преглед на новата регулаторна рамка за ЕФДИ. Прегледът би могъл да започне в рамките на 5 години от влизането в сила на Регламента за ЕФДИ и би следвало да обхване по-широк набор от правила на фондовете в сравнение с първоначално определените в член 37. В срок от 5 години след началото на прилагането на настоящия регламент ще бъде извършена обстойна оценка на неговото действие. Обхватът на преразгледаната клауза за преглед е разширен, за да включи действието и прилагането на основните правила на фондовете и въздействието им върху лицата, управляващи ЕФДИ, и инвеститорите. Прегледът на нормативната уредба за ЕФДИ ще изисква консултация

с

ЕОЦКП.

Предложение за

РЕГЛАМЕНТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Регламент (ЕС) 2015/760 по отношение на обхвата на допустимите активи и инвестиции, изискванията за състава на портфейла и диверсификацията, правилата за заемане на парични средства и други правила на фондовете, както и по отношение на изискванията, свързани с издаването на разрешение, инвестиционните политики и условията за дейността на европейските фондове за дългосрочни инвестиции

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКИЯТ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТЪТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ,

като взеха предвид Договора за функционирането на Европейския съюз, и по-специално член 114 от него,

като взеха предвид предложението на Европейската комисия,

след предаване на проекта на законодателния акт на националните парламенти,

като взеха предвид становището на Европейския икономически и социален комитет¹⁰,

в съответствие с обикновената законодателна процедура,

като имат предвид, че:

- (1) След приемането на Регламент (ЕС) 2015/760 на Европейския парламент и на Съвета¹¹ бяха разрешени само няколко европейски фонда за дългосрочни инвестиции (ЕФДИ). През 2021 г. общият размер на нетните активи на тези фондове беше оценен на приблизително 2 400 000 000 EUR.
- (2) Наличните пазарни данни показват, че пазарният сегмент на ЕФДИ не се е разраснал спрямо очакваното въпреки акцента върху насърчаването на дългосрочното финансиране в Съюза.
- (3) Някои характеристики на пазара на ЕФДИ, включително малкият брой фондове, малкият размер на нетните активи, малкият брой юрисдикции, в които ЕФДИ са установени, както и съставът на портфейла, който е насочен към определени допустими инвестиционни категории, показват концентрираност на този пазар както в географско отношение, така и по отношение на вида инвестиции. Поради това е необходимо да се извърши преглед на нормативната уредба за ЕФДИ, за да се гарантира насочването на повече инвестиции към предприятията, които се нуждаят от капитал, и към дългосрочни инвестиционни проекти.

¹⁰ ОВ С [...], [...] г., стр. [...].

¹¹ Регламент (ЕС) 2015/760 на Европейския парламент и на Съвета от 29 април 2015 г. относно Европейски фондове за дългосрочни инвестиции (ОВ L 123, 19.5.2015 г., стр. 98).

- (4) ЕФДИ притежават потенциала да улеснят дългосрочните инвестиции в реалната икономика. Дългосрочните инвестиции в проекти, предприятия и инфраструктурни проекти в трети държави могат да насочат капитал към ЕФДИ и по този начин да бъдат от полза за икономиката на Съюза. Ползите може да се проявят по множество начини, включително чрез инвестиции, които насърчават развитието на граничните региони, засилват търговското, финансовото и технологичното сътрудничество и улесняват инвестициите в екологични енергийни проекти за устойчиво развитие. Инвестициите в допустими предприятия от трети държави и допустими активи могат на свой ред да донесат значителни ползи за инвеститорите и лицата, управляващи ЕФДИ, както и за икономиките, инфраструктурата, климатичната и екологичната устойчивост, а също и за гражданите на тези трети държави. Поради това е необходимо да се разреши по-голямата част от тези активи и инвестиции или основните приходи или генериране на печалба от такива активи и инвестиции да се намират в трета държава.
- (5) Правилата за ЕФДИ са почти идентични както за професионалните инвеститори, така и за непрофесионалните инвеститори, включително правилата относно използването на ливъридж, диверсификацията на активите и състава на портфейлите, ограниченията на концентрацията и ограниченията за допустимите активи и инвестиции. При двата вида инвеститори обаче времевият хоризонт, склонността към поемане на риск и потребността от инвестиции се различават. Поради почти идентичните правила и произтичащата от това голяма административна тежест и свързани разходи за ЕФДИ, предназначени за професионални инвеститори, лицата, управляващи активи, не са склонни да предлагат на такива инвеститори индивидуално съобразени продукти. Професионалните инвеститори са по-склонни да поемат риск в сравнение с непрофесионалните инвеститори, а поради своите естество и дейност могат да имат и различни времеви хоризонти и цели по отношение на възвръщаемостта. Затова е целесъобразно по отношение на ЕФДИ, които са предназначени да бъдат предлагани на професионални инвеститори, да се предвидят специални правила, в частност що се отнася до диверсификацията и състава на съответния портфейл, минималния праг за допустимите активи, ограниченията във връзка с концентрацията и заемането на парични средства.
- (6) Необходимо е лицата, управляващи активи, да разполагат с допълнителна гъвкавост при инвестициите в широки по обхват категории реални активи. Следователно прякото или непрякото притежаване на реални активи следва да се счита за категория допустими активи, при условие че тези реални активи имат присъща стойност, дължаща се на тяхното естество или тяхната същност. Тези реални активи включват недвижимо имущество, комуникационна, екологична, енергийна или транспортна инфраструктура, социална инфраструктура, включително домове за възрастни хора или болници, както и инфраструктура за образование, здравеопазване и социално подпомагане или промишлени съоръжения, инсталации и други активи, включително интелектуална собственост, плавателни съдове, оборудване, машини, самолети или подвижен състав, както и друго недвижимо имущество.
- (7) Инвестициите в търговски имоти, в съоръжения или инсталации за образование, научни изследвания, спорт или развитие, или в жилищно настаняване, включително домове за възрастни или социални жилища, също следва да се считат за допустими активи поради факта, че тези активи могат да допринесат за

постигането на целите за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж. За да се даде възможност за реални инвестиционни стратегии в области, в които преките инвестиции в реални активи не са възможни или са икономически неизгодни, допустимите инвестиции в реални активи следва да включват и инвестиции в права върху водите, права върху горите, права за строеж и права върху полезни изкопаеми.

- (8) За да се осигури по-добра отчетност на инвестициите и адекватно оповестяване на въздействието на инвестиционната стратегия, инвестициите в недвижими имоти следва да се документират, включително реалните активи, доколкото са неразделна част от даден дългосрочен инвестиционен проект или са допълнителен елемент от него, който допринася за постигането на целта на Съюза за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж.
- (9) Необходимо е ЕФДИ да станат по-привлекателен инструмент за лицата, управляващи активи, да се разшири обхватът на инвестиционните стратегии, с които разполагат лицата, управляващи ЕФДИ, като по този начин се избегне ненужното ограничаване на допустимостта на активите и инвестиционните дейности на ЕФДИ. Допустимостта на реалните активи не следва да зависи от тяхното естество и цел или от оповестена информация и условия, свързани с околната среда, устойчивостта или социалната сфера и управлението, които вече са обхванати от Регламент (ЕС) 2019/2088 на Европейския парламент и на Съвета¹² и от Регламент (ЕС) 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета¹³.
- (10) Необходимо е да се разшири обхватът на допустимите активи и да се насърчат инвестициите на ЕФДИ в секюритизирани активи. Поради това следва да се поясни, че когато базовите активи се състоят от дългосрочни експозиции, допустимите инвестиционни активи следва да включват и опростени, прозрачни и стандартизирани (ОПС) секюритизации, както е посочено в член 18 от Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета¹⁴. Тези дългосрочни експозиции включват секюритизации на жилищни кредити, обезпечени с една или повече ипотечи върху жилищни недвижими имоти (жилищни ипотечни облигации), търговски заеми, обезпечени с една или повече ипотечи върху търговски недвижими имоти, корпоративни заеми, включително заеми, предоставени на малки и средни предприятия (МСП), търговски вземания или други базови експозиции, които инициаторът счита, че образуват отделен вид активи, при условие че постъпленията от секюритизацията на тези търговски вземания или други базови експозиции се използват за финансиране или рефинансиране на дългосрочни инвестиции.
- (11) За да се подобри достъпът на инвеститорите до по-актуална и пълна информация относно пазара на ЕФДИ, е необходимо да се предвиди включването на по-подробна и навременна информация в централния публичен регистър, посочен в

¹² Регламент (ЕС) 2019/2088 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г. относно оповестяването на информация във връзка с устойчивостта в сектора на финансовите услуги (ОВ L 317, 9.12.2019 г., стр. 1).

¹³ Регламент (ЕС) 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юни 2020 г. за създаване на рамка за улесняване на устойчивите инвестиции и за изменение на Регламент (ЕС) 2019/2088 (ОВ L 198, 22.6.2020 г., стр. 13).

¹⁴ Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 г. за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО и 2011/61/ЕС, и регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 347, 28.12.2017 г., стр. 35).

член 3, параграф 3, втора алинея от Регламент (ЕС) 2015/760 („регистър на ЕФДИ“). Поради това освен информацията, която този регистър вече съдържа, в него следва да се включи и допълнителна информация, в т.ч., ако е наличен, идентификационният код на правния субект (ИКПС) и националният идентификационен код на ЕФДИ, името, адресът и ИКПС на лицето, управляващо ЕФДИ, международните идентификационни номера на ценни книжа (ISIN) на ЕФДИ и на всеки отделен клас акции или дялове, компетентният орган на ЕФДИ и държавата членка по произход на този ЕФДИ, държавите членки, в които ЕФДИ се предлага, дали ЕФДИ може да бъде предлаган единствено на непрофесионални инвеститори, датата на издаване на разрешение на ЕФДИ, както и датата, от която ЕФДИ се предлага. Освен това, за да се даде възможност на инвеститорите в тези фондове да анализират и сравняват съществуващите ЕФДИ, регистърът на ЕФДИ следва да съдържа актуални препратки към документацията на ЕФДИ, включително към правилата или учредителните документи на съответния ЕФДИ, годишните доклади, проспекта и, когато такава информация е налична, основния информационен документ, изготвен в съответствие с Регламент (ЕС) № 1286/2014 на Европейския парламент и на Съвета¹⁵. За да се гарантира актуалността на данните в регистъра на ЕФДИ, е целесъобразно от компетентните органи да се изисква ежемесечно да съобщават на ЕОЦКП всички промени в информацията за ЕФДИ, включително за издадените и отнетите разрешения.

- (12) Някои от инвестициите на ЕФДИ могат да се извършват чрез посредници, включително дружества със специална инвестиционна цел и дружества за секюритизация или за агрегиране на инвестиции, или холдингови дружества. Понастоящем в Регламент (ЕС) 2015/760 се изисква инвестициите в капиталови или квазикапиталови инструменти на предприятието, допустимо да бъде част от портфейл, да се извършват само когато тези предприятия са мажоритарно притежавани дъщерни предприятия, което значително ограничава потенциалния обхват на базата от допустими активи. Поради това при наличието на инвестиционни възможности ЕФДИ следва да могат да извършват съвместни миноритарни инвестиции. Това следва да осигури на ЕФДИ допълнителна гъвкавост при изпълнението на инвестиционните стратегии, да улесни привличането на повече инициатори на инвестиционни проекти и да увеличи обхвата на възможните допустими целеви активи, като всички тези условия са от съществено значение за изпълнението на стратегиите за непреки инвестиции.
- (13) Тъй като съществуват опасения, че стратегиите за фонд на фондове могат да доведат до инвестиции, които иначе не биха попаднали в обхвата на допустимите инвестиционни активи, понастоящем Регламент (ЕС) 2015/760 ограничава инвестициите в други фондове през целия жизнен цикъл на ЕФДИ. Стратегиите за фонд на фондове обаче са често срещан и много ефективен начин за бързо набиране на експозиции в неликвидни активи, по-специално що се отнася до недвижимото имущество и в контекста на структурите с изцяло внесен капитал. Поради това е необходимо на ЕФДИ да се даде възможност да инвестират в други фондове, тъй като това би им позволило да осигурят по-бързо разгръщане на капитала. Улесняването на инвестициите от тип фонд на

¹⁵ Регламент (ЕС) № 1286/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 26 ноември 2014 г. относно основните информационни документи за пакети с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти (ПИПДОЗИП) (ОВ L 352, 9.12.2014 г., стр. 1).

фондове също така би позволило на ЕФДИ да реинвестират във фондове излишъците от парични средства, тъй като различните видове инвестиции с различни срокове до падежа могат да намалят ликвидните затруднения на ЕФДИ. Поради това е необходимо допустимостта на стратегиите за фонд на фондове да се разшири за лицата, управляващи ЕФДИ, като обхване и други фондове, освен европейските фондове за рисков капитал (ЕФРК) или европейските фондове за социално предприемачество (ЕФСП). Поради тази причина обхватът на предприятията за колективно инвестиране, в които ЕФДИ могат да инвестират, следва да бъде разширен, така че да включва предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и алтернативните инвестиционни фондове на ЕС (АИФ от ЕС), управлявани от лица, управляващи АИФ (ЛУАИФ), от ЕС. За да се гарантира ефективна защита на инвеститорите обаче, е необходимо също така да се предвиди, че когато ЕФДИ инвестира в други ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК и АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС, тези предприятия за колективно инвестиране следва също да инвестират в допустими инвестиции, като самите те не са инвестирали повече от 10 % от своя капитал в друго предприятие за колективно инвестиране.

- (14) За да се използва по-добре експертният опит на лицата, управляващи ЕФДИ, и поради ползите от диверсификацията, в някои случаи за ЕФДИ може да бъде от полза да инвестират всички или почти всички свои активи в диверсифицирания портфейл на главния ЕФДИ. Поради това на ЕФДИ следва да бъде разрешено да обединяват своите активи и да използват структурите от типа главен фонд — захранващи фондове, като инвестират в главни ЕФДИ.
- (15) Изискванията за диверсификация, определени в действащия понастоящем Регламент (ЕС) 2015/760, бяха въведени, за да се гарантира устойчивост на ЕФДИ при неблагоприятни пазарни условия. Тези прагове на диверсификация обаче предполагат, че ЕФДИ са длъжни да направят средно десет отделни инвестиции. Що се отнася до инвестициите в мащабни проекти или инфраструктура, изискването за извършване на десет инвестиции от ЕФДИ може да се окаже трудно за изпълнение и да бъде скъпоструващо от гледна точка на трансакционните разходи и разпределянето на капитала. За да се намалят трансакционните и административните разходи за ЕФДИ, а в крайна сметка и за техните инвеститори, ЕФДИ следва да могат да използват по-концентрирани инвестиционни стратегии и съответно да имат по-малко експозиции в допустими активи. Поради това е необходимо да се коригират изискванията за диверсификация за експозициите на ЕФДИ към отделни предприятия, допустими да бъдат част от портфейл, единични реални активи, предприятия за колективно инвестиране и някои други допустими инвестиционни активи, договори и финансови инструменти. Тази допълнителна гъвкавост относно състава на портфейла на ЕФДИ, както и намаляването на изискванията за диверсификация не следва да засягат съществено устойчивостта на ЕФДИ при нестабилност на пазара, тъй като обикновено тези фондове инвестират в активи, за които често няма пазарна котировка, могат да бъдат силно неликвидни и често са с дългосрочен падеж или времеви хоризонт.
- (16) За разлика от инвеститорите на дребно, при определени обстоятелства професионалните инвеститори могат да боравят с по-дълъг времеви хоризонт, да имат ясни цели за финансова възвръщаемост, повече експертен опит, по-голяма склонност към поемане на риск при неблагоприятни пазарни условия и по-голям

капацитет за поемане на загуби. Затова такъв вид инвеститор се нуждае от по-ограничени мерки за защита на инвеститорите в сравнение с непрофесионалните инвеститори. Поради това е целесъобразно да се премахнат изискванията за диверсификация по отношение на ЕФДИ, които се предлагат единствено на професионални инвеститори.

- (17) В членове 28 и 30 от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем се изисква от лицата, управляващи ЕФДИ, или от дистрибуторите да извършват тест за пригодност. Такова изискване вече е определено в член 25 от Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета¹⁶. Това дублиране поражда допълнителна административна тежест, което води до по-високи разходи за непрофесионалните инвеститори и представлява силен възпиращ фактор за лицата, управляващи ЕФДИ, да предлагат нови ЕФДИ на непрофесионални инвеститори. Поради това е необходимо това дублиращо се изискване да бъде заличено от Регламент (ЕС) 2015/760.
- (18) Също така, в член 30 от Регламент (ЕС) 2015/760 се изисква лицата, управляващи ЕФДИ, или дистрибуторите да предоставят подходящи инвестиционни консултации, когато предлагат ЕФДИ на непрофесионални инвеститори. Липсата на точно определение в Регламент (ЕС) 2015/760 за това какво представляват подходящите инвестиционни консултации и липсата на препратка към Директива 2014/65/ЕС, в която има определение за инвестиционни консултации, доведоха до липса на правна сигурност и до объркване сред лицата, управляващи или предлагащи ЕФДИ. Освен това задължението за предоставяне на инвестиционни консултации би изисквало външните дистрибутори да бъдат лицензирани съгласно Директива 2014/65/ЕС, за да предлагат ЕФДИ на непрофесионални инвеститори. Това би създадо ненужни пречки при предлагането на ЕФДИ на тези инвеститори. Разпространението и предлагането на ЕФДИ не следва да бъде предмет на по-строги изисквания, отколкото е разпространението на други сложни финансови продукти, включително изискванията за секюритизациите, предвидени в Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета¹⁷, и за подчинените приемливи задължения, предвидени в Директива 2014/59 на Европейския парламент и на Съвета¹⁸. Задължението за извършване на тест за пригодност е достатъчно, за да се осигури необходимата защита на непрофесионалните инвеститори, и е в съответствие със съществуващите задължения, определени в Регламент (ЕС) 2017/2402 и Директива 2014/59. Поради това не е необходимо да се изисква от дистрибуторите и лицата, управляващи ЕФДИ, да предоставят тези инвестиционни консултации на непрофесионалните инвеститори.

¹⁶ Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349).

¹⁷ Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 г. за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО и 2011/61/ЕС, и регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 347, 28.12.2017 г., стр. 35).

¹⁸ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ L 174, 1.7.2011 г., стр. 1).

- (19) В член 30, параграф 3 от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем се изисква потенциалните непрофесионални инвеститори, чийто портфейл от финансови инструменти не надвишава 500 000 EUR, да инвестират в един или повече ЕФДИ първоначална минимална сума в размер на 10 000 EUR, като също така от тези инвеститори се изисква да не инвестират съвкупна сума, надвишаваща 10 % от портфейла им с финансови инструменти в ЕФДИ. Когато се прилагат заедно, минималното първоначално инвестиционно участие в размер на 10 000 EUR и ограничението от 10 % за съвкупните инвестиции представляват съществена пречка за непрофесионалния инвеститор да инвестира в ЕФДИ, което противоречи на целта на ЕФДИ да предостави алтернативен инвестиционен продукт, предназначен за непрофесионални клиенти. Поради това е необходимо изискването за първоначална минимална инвестиция от 10 000 EUR и ограничението от 10 % за съвкупните инвестиции да бъдат премахнати.
- (20) В член 10, буква д) от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем се изисква допустимите инвестиционни активи, когато те са отделни реални активи, да бъдат на стойност най-малко 10 000 000 EUR. Портфейлите от реални активи обаче често се състоят от няколко отделни реални актива на стойност под 10 000 000 EUR. Поради това стойността на отделния реален актив следва да бъде намалена на 1 000 000 EUR. Тази сума се основава на прогнозната стойност на отделните реални активи, които обикновено могат да образуват големи портфейли от реални активи, и по този начин може да допринесе за диверсификацията на инвестиционния портфейл.
- (21) В член 11, параграф 1, буква б), подточка ii) от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем се изисква предприятията, допустими да бъдат част от портфейл, да имат пазарна капитализация в размер на не повече от 500 000 000 EUR, когато тези допустими предприятия са регистрирани за търговия на регулиран пазар или многостранна система за търговия. Много борсово търгувани дружества с ниска пазарна капитализация обаче имат ограничена ликвидност, което не позволява на лицата, управляващи ЕФДИ, да изградят в разумен срок достатъчно голяма позиция в тези котирувани дружества, което стеснява обхвата на възможните инвестиционни цели. За да се осигури по-добър профил на ликвидност на ЕФДИ, пазарната капитализация на борсово търгуваните допустими предприятия, в които ЕФДИ могат да инвестират, следва да бъде увеличена от максимум 500 000 000 EUR на максимум 1 000 000 000 EUR. За да се избегнат евентуални промени в допустимостта на тези инвестиции поради валутни колебания или други фактори, прагът за пазарната капитализация следва да се определя само в момента на първоначалната инвестиция.
- (22) Лицата, управляващи ЕФДИ, които притежават дял в предприятие от портфейла, могат да поставят собствените си интереси пред интересите на инвеститорите в ЕФДИ. За да бъде избегнат такъв конфликт на интереси и да се осигури добро корпоративно управление, в действащия понастоящем Регламент (ЕС) 2015/760 се изисква даден ЕФДИ да инвестира само в активи, които не са свързани с лицето, управляващо ЕФДИ, освен ако ЕФДИ не инвестира в дялове или акции на други предприятия за колективно инвестиране, които се управляват от лицето, управляващо ЕФДИ. Установена пазарна практика е обаче едно или няколко инвестиционни дружества на лицето, управляващо активи, да инвестират съвместно с друг фонд, чиито цел и стратегия са сходни с тези на ЕФДИ. Съвместните инвестиции на лицето, управляващо АИФ, и други свързани субекти, принадлежащи към същата група, дават възможност за

привличане на повече капитали за инвестиции в широкомащабни проекти. За тази цел лицата, управляващи активи, обикновено инвестират успоредно с ЕФДИ в целеви субект и структурират инвестициите си чрез инструменти за съвместни инвестиции. Като част от мандата за управление на активи от лицата, управляващи портфейли, и от висшето ръководство на лицата, управляващи активи, обикновено се изисква или се очаква да инвестират съвместно в същия фонд, който управляват. Поради това е целесъобразно да се уточни, че разпоредбите относно конфликта на интереси не следва да възпрепятстват дадено лице, управляващо ЕФДИ, или предприятие, което принадлежи към същата група, да инвестира съвместно в този ЕФДИ, както и да инвестира съвместно с този ЕФДИ в един и същи актив. За да се гарантира, че при такива съвместни инвестиции са налице ефективни гаранции за защита на инвеститорите, лицата, управляващи ЕФДИ, следва да прилагат организационни и административни мерки за установяване, предотвратяване, управление и наблюдение на конфликтите на интереси и да гарантират, че тези конфликти на интереси са надлежно оповестени.

- (23) С оглед предотвратяването на конфликти на интереси, избягването на сделки, при които липсват търговски условия, и осигуряването на добро корпоративно управление, в настоящата си версия Регламент (ЕС) 2015/760 не позволява на служителите на лицето, управляващо ЕФДИ, и на предприятията, принадлежащи към същата група, от която това е лице е част, да инвестират в този ЕФДИ или да инвестират съвместно с този ЕФДИ в един и същи актив. В много случаи обаче е установена пазарна практика служителите на лицето, управляващо ЕФДИ, и на други свързани субекти, принадлежащи към същата група, които извършват съвместни инвестиции заедно с това с лице, включително лицата, управляващи портфейли, и висшето ръководство, отговарящо за възлови финансови и оперативни решения на лицето, управляващо ЕФДИ, да бъдат задължени или от тях да се очаква, поради естеството на мандата за управление на активи, да инвестират съвместно в същия фонд или в същия актив, за да се осигури съгласуваност на финансовите стимули за тези служители и инвеститорите. Поради това е целесъобразно да се уточни, че разпоредбите относно конфликтите на интереси не следва да възпрепятстват служителите на лицето, управляващо ЕФДИ, или на предприятията, принадлежащи към същата група, да инвестират за лична сметка в този ЕФДИ, както и да инвестират съвместно с този ЕФДИ в един и същи актив. За да се гарантира, че когато такива съвместни инвестиции се извършват от служители, са налице ефективни гаранции за защита на инвеститорите, лицата, управляващи ЕФДИ, следва прилагат организационни и административни мерки за установяване, предотвратяване, управление и наблюдение на конфликтите на интереси и да гарантират, че тези конфликти на интереси са надлежно оповестени.
- (24) Член 13, параграф 1 от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем изисква ЕФДИ да инвестират най-малко 70 % от своя капитал в допустими инвестиционни активи. Този висок праг за състава на допустимите инвестиционни активи в портфейлите на ЕФДИ първоначално беше определен с оглед на насочеността на ЕФДИ към дългосрочни инвестиции и приноса на тези инвестиции за финансирането на устойчив растеж на икономиката на Съюза. Като се има предвид обаче неликвидният и изолиран характер на някои допустими инвестиционни активи в портфейлите на ЕФДИ, за лицата, управляващи ЕФДИ, може да се окаже трудно и скъпо да управляват ликвидността на ЕФДИ, да удовлетворяват исканията за обратно изкупуване, да сключват споразумения за

набиране на заеми и да изпълняват други елементи от инвестиционните стратегии на ЕФДИ, свързани с прехвърляне, остойностяване и залог на тези активи. Понижаването на прага на допустимите инвестиционни активи би позволило на лицата, управляващи ЕФДИ, да контролират по-добре ликвидността на ЕФДИ.

- (25) В много случаи, за да се улесни всекидневното функциониране на ЕФДИ и за изпълнението на конкретна инвестиционна стратегия, се използва ливъридж. Умереният ливъридж може да доведе до по-висока възвръщаемост, включително — когато се контролира по подходящ начин — без това да поражда или изостря прекомерни рискове. Освен това той може да се използва често от различни предприятия за колективно инвестиране, които желаят да постигнат допълнителна ефективност или оперативни резултати. Тъй като прагът за заемане на парични средства понастоящем е ограничен до 30 % от капитала на ЕФДИ, лицата, управляващи ЕФДИ, може да не са в състояние да изпълнят успешно определени инвестиционни стратегии, включително при инвестиции в реални активи, при които използването на по-високи нива на ливъридж е стандарт в сектора или е необходимо поради други причини с оглед постигането на желаната коригирана спрямо риска възвръщаемост. Поради това е целесъобразно да се предостави по-голяма гъвкавост на лицата, управляващи ЕФДИ, с цел набирането на допълнителен капитал по време на жизнения цикъл на ЕФДИ. С оглед на възможните рискове, с които ливъриджът се свързва, на ЕФДИ, предлагани на непрофесионални инвеститори, следва да се разреши да заемат парични средства в размер до 50 % от стойността на капитала на ЕФДИ. Прагът от 50 % е целесъобразен предвид общите ограничения за заемане на парични средства за фондовете, инвестиращи в реални активи със сходен профил на ликвидност и профил на погасяване. По отношение на ЕФДИ, предлагани на професионални инвеститори обаче, следва да се разреши по-висок праг на ливъридж, тъй като професионалните инвеститори се характеризират с по-голяма склонност за поемане на риск. Поради това прагът за заемане на парични средства за ЕФДИ, предлагани само на професионални инвеститори, следва да бъде увеличен до 100 % от капитала на ЕФДИ.
- (26) За да се предоставят по-широки инвестиционни възможности на ЕФДИ, те следва да могат да заемат средства във валутата, в която лицето, управляващо ЕФДИ, очаква да придобие актива. Необходимо е обаче да се намали рискът от валутни несъответствия и по този начин да се ограничи валутният риск за инвестиционния портфейл. Поради това ЕФДИ следва или да хеджират по подходящ начин валутната експозиция, или да заемат средства в друга валута, в която експозициите не пораждат значителни валутни рискове.
- (27) ЕФДИ следва да могат да обременяват активите си с тежест с оглед изпълнението на своята стратегия за набиране на заеми. Тъй като съществуват опасения във връзка с дейността на паралелната банкова система, заеманите от ЕФДИ парични средства не следва да се използват за отпускане на заеми на предприятия, допустими да бъдат част от портфейл. За да се осигури обаче повече гъвкавост на ЕФДИ при изпълнението на стратегията му за набиране на заеми, споразуменията за набиране на заеми не следва да се считат за заемане на средства, когато тези заеми са изцяло покрити от поетите капиталови ангажименти на инвеститорите.
- (28) Като се имат предвид увеличените максимални прагове за заемане на парични средства от страна на ЕФДИ и премахването на някои ограничения върху

заемането на парични средства в чуждестранна валута, инвеститорите следва да разполагат с по-изчерпателна информация относно стратегията за набиране на заеми и ограниченията, прилагани от ЕФДИ. Поради това е целесъобразно от лицата, управляващи ЕФДИ, да се изисква изрично да оповестяват в проспекта на съответния ЕФДИ стратегията за набиране заеми и ограниченията за заемане на средства и да предоставят информация за начина, по който ливъриджът ще допринесе за стратегията за ЕФДИ, и как ще бъдат намалени рисковете, свързани с валутата и дюрацията.

- (29) В член 18, параграф 4 от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем е предвидено, че лицата, инвестирани в ЕФДИ, могат да поискат преустановяване на дейността на ЕФДИ, ако техните искания за откупуване, направени в съответствие с политиката на ЕФДИ за обратно изкупуване, не бъдат удовлетворени в рамките на една година от датата, на която са били направени. Като се има предвид дългосрочната ориентация на ЕФДИ и често специфичният и неликвиден профил на техните активи и портфейли, правото на даден инвеститор или група инвеститори да поискат преустановяване на дейността на ЕФДИ може да бъде непропорционално и вредно както за успеха на инвестиционната стратегия на ЕФДИ, така и за интересите на други инвеститори или групи инвеститори. Поради това е целесъобразно да се заличи възможността инвеститорите да изискват преустановяване на дейността на ЕФДИ, когато този ЕФДИ не е в състояние да удовлетвори исканията за откупуване.
- (30) В настоящата версия на Регламент (ЕС) 2015/760 липсва яснота относно критериите за оценка на процента на обратно изкупуване в рамките на определен период от време, както и относно минималната информация, която трябва да бъде предоставяна на компетентните органи относно възможността за обратно изкупуване. Като се имат предвид централната роля на ЕОЦКП при прилагането на Регламент (ЕС) 2015/760 и експертният опит на този орган в областта на ценните книжа и пазарите на ценни книжа, е целесъобразно на ЕОЦКП да бъде възложено изготвянето на проекти на регулаторни технически стандарти за уточняване на тези критерии и тази информация.
- (31) В член 19, параграф 1 от действащия понастоящем Регламент (ЕС) 2015/760 се изисква правилата или учредителните документи на ЕФДИ да не предвиждат забрана за допускането на дялове или акции на ЕФДИ до търговия на регулиран пазар или на многостранна система за търговия. Въпреки тази възможност управителите на ЕФДИ, инвеститорите и участниците на пазара почти не са използвали вторичния механизъм за търговия с акции или дялове на ЕФДИ. За да се насърчи търговията с дялове или акции на ЕФДИ на вторичния пазар, е целесъобразно да се позволи на лицата, управляващи ЕФДИ, да предвидят възможност за предсрочно оттегляне на инвеститорите от инвестицията в ЕФДИ преди края на жизнения цикъл на фонда. За да се гарантира ефективното функциониране на този вторичен механизъм за търговия, предсрочното оттегляне следва да бъде възможно само когато лицето, управляващо ЕФДИ, прилага политика за постигане на съответствие между исканията на потенциалните инвеститори и на оттеглящите се инвеститори. Такава политика следва, наред с другото, да съдържа правила за процеса на прехвърляне, ролята на лицето, управляващо ЕФДИ, и администратора на ЕФДИ, продължителността на периода за осигуряване на временна ликвидност, по време на който дяловете или акциите на ЕФДИ могат да бъдат обменени, цената на изпълнение, пропорцията за обмяната, изискванията за оповестяване, възнагражденията,

таксите и разходите, както и други условия, свързани с този механизъм за осигуряване на временна ликвидност.

- (32) В член 26 от действащия понастоящем Регламент (ЕС) 2015/760 се изисква лицата, управляващи ЕФДИ, да въвеждат механизми (инструменти) във всяка държава членка, в която възнамеряват да предлагат ЕФДИ. Изискването за въвеждане на механизми на местно равнище обаче е премахнато с Директива (ЕС) 2019/1160 на Европейския парламент и на Съвета от 20 юни 2019 г.¹⁹, що се отнася до ПКИПЦК и алтернативните инвестиционни фондове, предлагани на непрофесионални инвеститори, тъй като то води до допълнителни разходи и трудности при трансграничното предлагане на ЕФДИ. Освен това предпочитаният метод за връзка с инвеститорите се е изместил от физическите срещи по места към прекия контакт между лицата, управляващи фондовете, или дистрибуторите и инвеститорите чрез електронни средства. Следователно премахването на това задължение от Регламента за ЕФДИ по отношение на всички инвестиращи в ЕФДИ лица би било в съответствие с Директива (ЕС) 2019/1160 и със съвременните методи за предлагане на финансови продукти и би могло да направи ЕФДИ по-привлекателни за лицата, управляващи активи, от които вече няма да се изисква да правят разходи, произтичащи от въвеждането на механизми на местно равнище. Поради това член 26 следва да бъде заличен.
- (33) В член 21, параграф 1 от действащия понастоящем Регламент (ЕС) 2015/760 от ЕФДИ се изисква да приемат подробна схема за продажбата на техните активи с цел обратно изкупуване на дяловете или акциите на инвеститори след края на жизнения цикъл на ЕФДИ. Тази разпоредба изисква също ЕФДИ да оповестяват тази подробна схема пред компетентните органи. Тези изисквания налагат на лицата, управляващи ЕФДИ, значителна административна тежест и тежест във връзка със спазването на изискванията, без да водят до съответно повишаване на защитата на инвеститорите. За да се облекчи тази тежест, без да се намалява защитата на инвеститорите, от ЕФДИ следва да се изисква да информират компетентния орган на ЕФДИ за продажбата на техните активи с цел обратно изкупуване на дяловете или акциите на инвеститорите след края на жизнения цикъл на ЕФДИ, но да предоставят на компетентния орган на ЕФДИ подробната схема само когато това изрично е поискано от компетентния орган на ЕФДИ.
- (34) Адекватното оповестяване на възнагражденията и таксите е от решаващо значение за оценката на ЕФДИ като потенциална инвестиционна възможност от страна на инвеститорите. Оповестяването на тази информация е важно и когато ЕФДИ се предлага на непрофесионални инвеститори при структури от типа главен фонд — хранващи фондове. Поради това е целесъобразно да се въведе изискване за това лицето, управляващо ЕФДИ, да включи в годишния доклад на хранващия ЕФДИ декларация относно съвкупните такси на хранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ.
- (35) В Регламент (ЕС) 2015/760 се изисква от лицата, управляващи ЕФДИ, да оповестяват в проспекта на ЕФДИ информация за таксите, свързани с инвестирането в този ЕФДИ. Регламент (ЕС) № 1286/2014 на Европейския парламент и на Съвета²⁰ обаче също съдържа изисквания относно

¹⁹ Директива (ЕС) 2019/1160 на Европейския парламент и на Съвета от 20 юни 2019 г. за изменение на Директиви 2009/65/ЕО и 2011/61/ЕС по отношение на трансграничната дистрибуция на предприятия за колективно инвестиране (ОВ L 188, 12.7.2019 г., стр. 106).

²⁰ Регламент (ЕС) № 1286/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 26 ноември 2014 г. относно основните информационни документи за пакети с инвестиционни продукти на дребно и

оповестяването на таксите. С цел да се осигури по-голяма прозрачност относно структурата на таксите, определеното в Регламент (ЕС) 2015/760 изискване следва да бъде приведено в съответствие с изискването, установено в Регламент (ЕС) № 1286/2014.

- (36) Установена пазарна практика е от лицето, управляващо портфейла, или от висшето ръководство на лицето, управляващо ЕФДИ, да се изисква или да се очаква да инвестира в ЕФДИ, управлявани от същото лице, управляващо ЕФДИ. Предполага се, че тези лица притежават съответната подготовка и са добре информирани за съответния ЕФДИ. При тези обстоятелства е излишно да се изисква от тези лица да преминават тест за пригодност, за да могат да инвестират в ЕФДИ. Поради това е целесъобразно да не се изисква от лицата, управляващи ЕФДИ, или от дистрибуторите да извършват тест за пригодност по отношение на такива лица.
- (37) Проспектът на хранващия ЕФДИ може да съдържа изключително съществена за инвеститорите информация, която им позволява да оценят по-добре потенциалните рискове и ползи от дадена инвестиция. Поради това е целесъобразно при структура от типа главен фонд — хранващи фондове да се изисква в проспекта на хранващия ЕФДИ да се оповестява информацията относно използваната структура от типа главен фонд — хранващи фондове, хранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ, и да се опишат всички възнаграждения или възстановяване на разходи, дължими от хранващия ЕФДИ, както и данъчните последици за хранващия ЕФДИ, произтичащи от инвестицията в главния ЕФДИ.
- (38) В член 30, параграф 7 от Регламент (ЕС) 2015/760 понастоящем се изисква еднакво третиране на инвеститорите и се забранява преференциалното третиране на отделни инвеститори или групи инвеститори или предоставянето на конкретни икономически ползи на тези инвеститори. ЕФДИ обаче могат да имат няколко класа акции или дялове с несъществено или съществено различаващи се условия по отношение на таксите, правната структура, правилата за предлагане и други изисквания. За да се вземат предвид тези разлики, е необходимо да се уточни, че тези изисквания следва да се прилагат само за отделни инвеститори или групи инвеститори, които инвестират в един и същ клас или класове ЕФДИ.
- (39) Поради това Регламент (ЕС) 2015/760 следва да бъде съответно изменен.
- (40) За да се даде достатъчно време на лицата, управляващи ЕФДИ, да се приспособят към новите изисквания, включително към изискванията, свързани с предлагането на ЕФДИ на инвеститори, настоящият регламент следва да започне да се прилага шест месеца след влизането му в сила,

ПРИЕХА НАСТОЯЩИЯ РЕГЛАМЕНТ:

Член 1

Регламент (ЕС) 2015/760 се изменя, както следва:

- 1) в член 1 параграф 2 се заменя със следното:

основаващи се на застраховане инвестиционни продукти (ПИПДОЗИП) (ОВ L 352, 9.12.2014 г., стр. 1).

„2. Целта на настоящия регламент е да се улесни набирането и насочването на капитал към дългосрочни инвестиции в реалната икономика в съответствие с целта на Съюза за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж.“;

2) член 2 се изменя, както следва:

а) точка 6 се заменя със следното:

„(6) „реален актив“ означава актив, чиято присъща стойност се дължи на неговите същност и свойства.“;

б) вмъква се следната точка 14а:

„(14а) „опростена, прозрачна и стандартизирана секюритизация“ означава секюритизация, която отговаря на условията, посочени в член 18 от Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета*¹“;

*¹ Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 г. за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО и 2011/61/ЕС, и регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 347, 28.12.2017 г., стр. 35).“;

в) вмъква се следната точка 14б:

„б. „група“ означава група съгласно определението в член 2, точка 11 от Директива 2013/34/ЕС на Европейския парламент и на Съвета*².“;

*² Директива 2013/34/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно годишните финансови отчети, консолидираните финансови отчети и свързаните доклади на някои видове предприятия (ОВ L 182, 29.6.2013 г., стр. 19).“;

г) добавят се следните подточки 20 и 21:

„20. „захранващ ЕФДИ“ означава ЕФДИ или негово инвестиционно подразделение, на който (което) е разрешено да инвестира най-малко 85 % от активите си в дялове на друг ЕФДИ или инвестиционно подразделение на ЕФДИ;

21. „главен ЕФДИ“ означава ЕФДИ или негово инвестиционно подразделение, в който (което) друг ЕФДИ инвестира най-малко 85 % от своите активи в дялове на друг ЕФДИ или на инвестиционно подразделение на ЕФДИ.“;

3) в член 3 параграф 3 се заменя със следното:

„3. Компетентните органи на ЕФДИ информират ежемесечно ЕОЦКП за издадените или отнетите разрешения съгласно настоящия регламент и за всякакви промени в информацията за ЕФДИ, съдържаща се в централния публичен регистър, посочен във втора алинея.

ЕОЦКП поддържа актуален централен публичен регистър, в който за всеки ЕФДИ, получил разрешение съгласно настоящия регламент, се съдържа следната информация:

- а) идентификационен код на правния субект (ИКПС) и национален идентификационен код на ЕФДИ, ако има такъв код;
- б) име, адрес и ИКПС на лицето, управляващо ЕФДИ;
- в) ISIN кодовете на ЕФДИ и всеки отделен клас акции или дялове, ако има такива кодове;
- г) ИКПС на главния фонд, ако има такъв код;
- д) ИКПС на хранващите фондове, ако има такъв код;
- е) компетентният орган на ЕФДИ и държавата членка по произход на този ЕФДИ;
- ж) държави членки, в които ЕФДИ се предлага;
- з) дали ЕФДИ може да се предлага на непрофесионални инвеститори или може да се предлага единствено на професионални инвеститори;
- и) датата на издаване на разрешението на ЕФДИ;
- й) датата, от която ЕФДИ се предлага;
- к) актуални препратки към документацията на ЕФДИ, включително към правилата или учредителните документи на ЕФДИ, годишните доклади, проспекта и основния информационен документ, ако има такъв;
- л) датата на последната актуализация от ЕОЦКП на информацията за ЕФДИ.

Централният публичен регистър се предоставя в електронен формат.“;

- 4) член 5 се изменя, както следва:

- а) в параграф 1 втората алинея се заменя със следното:

„Заявлението за издаване на разрешение за ЕФДИ включва цялата изброена по-долу информация:

- а) правилата или учредителните документи на фонда;
- б) името на лицето, предложено да управлява ЕФДИ;
- в) наименованието на депозитаря и, при поискване от компетентния орган на ЕФДИ, които се предлагат на непрофесионални инвеститори, писмено споразумение с депозитаря;
- г) когато ЕФДИ е предназначен за предлагане на непрофесионални инвеститори — описание на информацията, която ще се предоставя на инвеститорите, включително на условията за разглеждане на жалби, подадени от непрофесионалните инвеститори;
- д) когато е приложимо, следната информация за структурата главен ЕФДИ — хранващи ЕФДИ:
 - i) декларация, че хранващият ЕФДИ е хранващ по отношение на главния ЕФДИ;
 - ii) правилата или учредителните документи на главния ЕФДИ и споразумението между хранващия и главния ЕФДИ или вътрешните правила за дейността, посочени в член 29, параграф 6;

- iii) когато главният ЕФДИ и захранващият ЕФДИ имат различни депозитари — споразумението за обмен на информация, посочено в член 29, параграф 7;
 - iv) когато захранващият ЕФДИ е установен в държава членка, различна от държавата членка по произход на главния ЕФДИ — уверение от компетентните органи на държавата членка по произход на главния ЕФДИ, че главният ЕФДИ е ЕФДИ, предоставен от захранващия ЕФДИ.“;
- б) параграф 3 се заменя със следното:
- „3. В срок от два месеца от датата на представянето на пълно заявление заявителите се уведомяват дали разрешението за ЕФДИ е предоставено или не. Издаването на разрешение не е обвързвано с изискване ЕФДИ да бъде управляван от ЛУАИФ със седалище в държавата членка по произход на ЕФДИ, нито с изискване ЛУАИФ да извършва или делегира дейности в държавата членка по произход на ЕФДИ.“;
- в) в параграф 5 буква б) се заменя със следното:
- „б) когато ЕФДИ е предназначен за предлагане на непрофесионални инвеститори — описание на информацията, която ще се предоставя на инвеститорите, включително на условията за разглеждане на жалби, подадени от непрофесионалните инвеститори.“;
- 5) член 10 се заменя със следното:

„Член 10

Допустими инвестиционни активи

1. Даден актив, посочен в член 9, параграф 1, буква а), следва да се счита като актив, допустим за инвестиции от страна на ЕФДИ, единствено ако попада в някоя от следните категории:
- а) капиталови инструменти или квазикапиталови инвестиционни инструменти, които са:
 - i) емитирани от предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, както е посочено в член 11, параграф 1, и които ЕФДИ е придобил от това предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, или от трета страна на вторичния пазар;
 - ii) емитирани от предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, както е посочено в член 11, параграф 1, в замяна на капиталов инструмент или квазикапиталов инвестиционен инструмент, който ЕФДИ е придобил преди това от това предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, или от трета страна на вторичния пазар;
 - iii) емитирани от предприятие, в което предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, както е посочено в член 11, параграф 1, притежава капиталово участие в замяна на капиталов инструмент или квазикапиталов инвестиционен инструмент, придобит от ЕФДИ в съответствие с подточка i) или ii) от настоящия параграф;

- б) дългови инструменти, емитирани от предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, както е посочено в член 11, параграф 1;
- в) заеми, предоставени от ЕФДИ на предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, както е посочено в член 11, параграф 1, с падеж, който не превишава жизнения цикъл на ЕФДИ;
- г) дялове или акции на един или няколко други ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК и АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС, при условие че тези ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК и АИФ от ЕС инвестират в допустими инвестиции, както е посочено в член 9, параграфи 1 и 2, и самите те не са инвестирали повече от 10 % от своите активи в никое друго предприятие за колективно инвестиране.
- д) реални активи на стойност най-малко 1 000 000 EUR или тяхната равностойност във валутата на извършване на разхода към момента на неговото извършване;
- е) опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, когато базовите експозиции отговарят на една от следните категории:
 - i) активите, изброени в член 1, буква а), подточки i), ii) или iv) от Делегиран регламент 2019/1851 на Комисията^{*3};
 - ii) активите, изброени в член 1, буква а), подточки vii) и viii) от Делегиран регламент 2019/1851, при условие че постъпленията от секюритизиращите облигации се използват за финансиране или рефинансиране на дългосрочни инвестиции.

^{*3} Делегиран регламент (ЕС) 2019/1851 на Комисията от 28 май 2019 г. за допълнение на Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за хомогенността на базисните експозиции по секюритизации (ОВ L 285, 6.11.2019 г., стр. 1).“;

2. Когато ЕФДИ е инвестирал в акции или дялове на други ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК и АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС в съответствие с параграф 1, буква г), активите на съответния ЕФДИ и други предприятия за колективно инвестиране се комбинират за целите на определянето на съответствието с ограниченията, предвидени в член 13 и член 16, параграф 1.“;
 - б) член 11, параграф 1 се изменя, както следва:
 - а) уводното изречение се заменя със следното:
„Предприятие, което е допустимо да бъде част от портфейл, посочено в член 10, отговаря на следните изисквания:“;
 - б) в буква б) подточка ii) се заменя със следното:
„ii) е допуснато до търговия на регулиран пазар или на многостранна система за търговия и има пазарна капитализация в размер на не повече от 1 000 000 000 EUR към момента на първоначалната инвестиция;“;
- 7) член 12 се заменя със следното:

Конфликт на интереси

1. ЕФДИ не инвестира в допустим инвестиционен актив, по отношение на който лицето, управляващо ЕФДИ, има или би могло да има пряк или косвен интерес, различен от притежаване на дялове или акции на тези ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК или АИФ от ЕС, които лицето управлява.
 2. ЛУАИФ, управляващо ЕФДИ, и предприятията, принадлежащи към същата група, от която ЛУАИФ, управляващо ЕФДИ, е част, както и техните служители могат да инвестират съвместно в този ЕФДИ, както и да инвестират съвместно с този ЕФДИ в един и същи актив, при условие че лицето, управляващо ЕФДИ, прилага организационни и административни мерки за установяване, предотвратяване, управление и наблюдение на конфликтите на интереси и при условие че тези конфликти на интереси са надлежно оповестени.“;
- 8) член 13 се изменя, както следва:
- а) параграфи 1, 2 и 3 се заменят със следното:
 - „1. ЕФДИ инвестира поне 60 % от своя капитал в допустими инвестиционни активи.
 2. ЕФДИ не инвестира повече от:
 - а) 20 % от своя капитал в инструменти, емитирани от едно-единствено предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, или в заеми, предоставени на едно-единствено предприятие, допустимо да бъде част от портфейл;
 - б) 20 % от своя капитал пряко или непряко в един-единствен реален актив;
 - в) 20 % от своя капитал в дялове или акции на всеки отделен ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК или АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС;
 - г) 10 % от своя капитал в активи, както е посочено в член 9, параграф 1, буква б), когато тези активи са емитирани от един-единствен субект.
 3. Съвкупната стойност на дяловете или акциите на ЕФДИ, ЕФРК и ЕФСП, ПКИПЦК, както и на АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС, в портфейла на даден ЕФДИ не надвишава 40 % от стойността на капитала на ЕФДИ.“;
 - б) вмъква се следният параграф 3а:
 - „3а. Съвкупната стойност на опростените, прозрачни и стандартизирани секюритизации в портфейла на даден ЕФДИ не надвишава 20 % от стойността на капитала на ЕФДИ.“;
 - в) параграф 4 се заменя със следното:
 - „4. Съвкупната рискова експозиция към контрагент на ЕФДИ, произтичаща от сделки с извънборсови деривати или репо сделки или сделки по обратно репо споразумение, не надвишава 10 % от стойността на капитала на ЕФДИ.“;

г) параграф 5 се заличава;

д) в параграф 6 първото изречение се заменя със следното:

„Чрез дерогация от параграф 2, буква г) ЕФДИ може да увеличи посоченото в параграф 2, буква г) ограничение от 10 % на 25 %, когато облигациите са емитирани от кредитна институция, чието седалище е в държава членка и която по силата на закон подлежи на специален публичен надзор, чиято цел е да осигури защита за притежателите на облигации.“;

е) добавя се следният параграф 8:

„8. Праговете за инвестиции, определени в параграфи 2—4, не се прилагат, когато ЕФДИ се предлагат единствено на професионални инвеститори.“;

9) член 15 се изменя, както следва:

а) параграф 1 се заменя със следното:

„1. Даден ЕФДИ може да придобие не повече от 30 % от дяловете или акциите на отделен ЕФДИ, ЕФРК, ЕФСП, ПКИПЦК или на АИФ от ЕС, управлявани от ЛУАИФ от ЕС. Това ограничение не се прилага, когато ЕФДИ се предлагат единствено на професионални инвеститори.“;

б) в параграф 2 се добавя следната алинея:

„Тези ограничения на концентрацията не се прилагат, когато ЕФДИ се предлагат единствено на професионални инвеститори.“;

10) член 16 се изменя, както следва:

а) параграф 1 се изменя, както следва:

і) букви а), б) и в) се заменят със следното:

„а) представлява не повече от 50 % от стойността на капитала на ЕФДИ и не повече от 100 % от стойността на капитала на ЕФДИ, що се отнася до ЕФДИ, предлагани единствено на професионални инвеститори;

б) се използва с инвестиционна цел или за осигуряване на ликвидност, включително покриване на разходи, с изключение на заемите, посочени в член 10, буква в), при условие че притежаваните от ЕФДИ парични средства или парични еквиваленти не са достатъчни за извършване на съответната инвестиция;

в) е договорено във валутата на активите, които ще бъдат придобити със заетите парични средства, или в друга валута, ако валутната експозиция в тази друга валута е била хеджирана или може по друг начин да се докаже, че заемът в друга валута не излага ЕФДИ на съществени валутни рискове.“;

іі) буква д) се заменя със следното:

„д) обременява с тежест активи с оглед изпълнението на стратегията за набиране на заеми на съответния ЕФДИ.“;

б) вмъква се следният параграф 1а:

„1а. Споразуменията за набиране на заеми, които са изцяло покрити от поетите капиталови ангажименти на инвеститорите, не се считат за заемане на парични средства за целите на параграф 1.“;

в) параграф 2 се заменя със следното:

„2. Лицето, управляващо ЕФДИ, посочва в проспекта на ЕФДИ дали възнамерява да заема парични средства като част от инвестиционната стратегия на ЕФДИ и представя подробно описание на стратегията на ЕФДИ за набиране на заеми, както и на съответните ограничения за заемането на средства. По-специално, лицето, управляващо ЕФДИ, посочва как набирането на заеми ще спомогне за изпълнението на стратегията за ЕФДИ и ще намали рисковете, свързани със заемането на средства, валутата и дюрацията.“;

11) в член 18 параграф 4 се заличава;

12) в член 18 параграф 7 се заменя със следното:

„7. ЕОЦКП разработва проекти на регулаторни технически стандарти, определящи обстоятелствата, при които продължителността на жизнения цикъл на ЕФДИ се счита за достатъчна, за да обхване жизнения цикъл на всеки от индивидуалните активи на ЕФДИ, както е посочено в параграф 3.

ЕОЦКП разработва проекти на регулаторни технически стандарти, определящи минималната информация, която трябва да бъде предоставена на компетентните органи съгласно член 18, параграф 2, буква б), и критериите за оценка на процента, посочен в член 18, параграф 2, буква г), като взема предвид очакваните парични потоци и задължения на ЕФДИ.“;

13) член 19 се изменя, както следва:

і) вмъква се следният параграф 2а:

„2а. В правилата или учредителните документи на ЕФДИ може да се предвиди възможност за постигане на пълно или частично съчетаване, преди края на жизнения цикъл на ЕФДИ, на исканията за прехвърляне на дялове или акции на ЕФДИ от страна на оттеглящи се инвеститори на ЕФДИ и исканията за прехвърляне от страна на потенциални инвеститори, при условие че са изпълнени всички посочени по-долу условия:

а) лицето, управляващо ЕФДИ, прилага политика за съответствие на исканията, в която ясно са отразени всички изброени по-долу елементи:

і) процесът на прехвърляне както за оттеглящите се, така и за потенциалните инвеститори;

іі) ролята на лицето, управляващо фонда, или на администратора на фонда при извършването на прехвърляния, както и постигането на съответствие между съответните искания;

ііі) периодите, през които оттеглящите се и потенциалните инвеститори могат да поискат прехвърляне на акции или дялове на ЕФДИ;

іv) цената на изпълнение;

v) параметрите на пропорцията;

- vi) графикът и естеството на оповестяването на информация по отношение на процеса на прехвърляне;
 - vii) възнагражденията, разходите и таксите, ако има такива, свързани с процеса на прехвърляне;
- б) политиката и процедурите за постигането на съответствие между исканията на оттеглящите се и на потенциалните инвеститори на ЕФДИ гарантират, че инвеститорите се третират справедливо и съчетаването се извършва на пропорционална основа, когато е налице несъответствие между оттеглящите се и потенциалните инвеститори;
- в) съчетаването на исканията позволява на лицето, управляващо ЕФДИ, да наблюдава ликвидния риск на ЕФДИ и е съвместимо с дългосрочната инвестиционна стратегия на ЕФДИ.“;

ii) добавя се следният параграф 5:

„5. ЕОЦКП разработва проекти на регулаторни технически стандарти, определящи обстоятелствата, при които се прилага член 19, параграф 2а, включително информацията, която ЕФДИ трябва да оповестяват на инвеститорите.

ЕОЦКП представя на Комисията тези проекти на регулаторни технически стандарти в срок до [...].

На Комисията се предоставя правомощието да приеме регулаторните технически стандарти, посочени в първата алинея, в съответствие с членове 10—14 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.“;

14) в член 21 параграф 1 се заменя със следното:

„1. ЕФДИ информира своя компетентен орган за продажбата на своите активи с оглед на обратното изкупуване на дялове или акции на инвеститорите след края на жизнения цикъл на ЕФДИ най-късно една година преди датата, на която изтича жизненият цикъл на ЕФДИ. По искане на компетентния орган на ЕФДИ фондът му предоставя подробна схема за продажбата на тези активи.“;

15) член 23 се изменя, както следва:

а) вмъква се следният параграф 3а:

„3а. Проспектът на захранващия ЕФДИ съдържа следната информация:

- а) декларация, че захранващият ЕФДИ е захранващ по отношение на определен главен ЕФДИ и като такъв инвестира постоянно 85 % или повече от активите си в дялове на този главен ЕФДИ;
- б) инвестиционната цел и политика, включително рисковия профил и информация за това дали резултатите на захранващия и главния ЕФДИ са идентични или до каква степен и по какви причини се различават;
- в) кратко описание на главния ЕФДИ, неговата организационна структура, инвестиционна цел и политика, включително рисковия профил, както и указание за това как може да бъде получен проспектът на главния ЕФДИ;

- г) обобщение на споразумението, сключено между захранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ, или на вътрешните правила за дейността, посочени в член 29, параграф 6;
 - д) как притежателите на дялове могат да получат допълнителна информация за главния ЕФДИ и споразумението, сключено между захранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ, посочено в член 29, параграф 6;
 - е) описание на всички възнаграждения или възстановени разходи, платими от страна на захранващия ЕФДИ във връзка с инвестицията му в дялове на главния ЕФДИ, а също и на съвкупните такси на захранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ;
 - ж) описание на данъчните последици за захранващия ЕФДИ, произтичащи от инвестицията в главния ЕФДИ.“;
- б) в параграф 5 се добавя следната алинея:

„Когато ЕФДИ се предлага на непрофесионални инвеститори, лицето, управляващо ЕФДИ, включва в годишния доклад на захранващия ЕФДИ декларация относно съвкупните такси на захранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ. В годишния доклад на захранващия ЕФДИ се посочва как може да бъдат получени годишният доклад или докладите на главния ЕФДИ.“;

- 16) в член 25 параграф 2 се заменя със следното:

„2. В проспекта се оповестява общото съотношение на разходите на ЕФДИ.“;

- 17) член 26 се заличава;

- 18) член 28 се заличава;

- 19) в член 29 се добавят следните параграфи 6 и 7:

„6. При структура от типа главен фонд — захранващи фондове главният ЕФДИ предоставя на захранващия ЕФДИ всички документи и информацията, които са му необходими, за да изпълни изискванията, определени в настоящия регламент. За тази цел захранващият ЕФДИ сключва споразумение с главния ЕФДИ.

При поискване това споразумение се предоставя безплатно на всички притежатели на дялове. В случай че едно и също управляващо дружество управлява и главния, и захранващия ЕФДИ, споразумението може да бъде заменено с вътрешни правила за дейността, гарантиращи спазването на изискванията, посочени в настоящия параграф.

7. Когато главният и захранващият ЕФДИ имат различни депозитари, тези депозитари сключват споразумение за обмен на информация, за да се гарантира изпълнението на задълженията на двамата депозитари. Захранващият ЕФДИ не може да инвестира в дялове на главния ЕФДИ, докато това споразумение не влезе в сила.

Когато отговорят на изискванията, определени в настоящия параграф, се счита, че нито депозитарят на главния ЕФДИ, нито този на захранващия ЕФДИ нарушават правилата, които ограничават разкриването на

информация или се отнасят до защитата на данните, когато такива правила са предвидени в договор или в закона, подзаконова или административна разпоредба. Спазването на тези изисквания не поражда каквато и да било отговорност за този депозитар или за което и да било лице, действащо от негово име.

Захранващият ЕФДИ или, когато е приложимо, управляващото дружество на захранващия ЕФДИ, отговаря за предоставянето на депозитаря на захранващия ЕФДИ на всякаква информация за главния ЕФДИ, необходима за изпълнението на задълженията на депозитаря на захранващия ЕФДИ. Депозитарят на главния ЕФДИ незабавно информира компетентните органи на държавата членка по произход на главния ЕФДИ, захранващия ЕФДИ или, когато е приложимо, управляващото дружество и депозитаря на захранващия ЕФДИ, за всички установени от него нередности по отношение на основния ЕФДИ, за които се счита, че оказват отрицателно въздействие върху захранващия ЕФДИ.“;

20) член 30 се заменя със следното:

„Член 30

Специфични изисквания относно разпространението и пазарното предлагане на ЕФДИ по отношение на непрофесионални инвеститори

1. Дяловете или акциите на даден ЕФДИ могат да се предлагат на даден непрофесионален инвеститор само когато по отношение на този инвеститор е извършена оценка на уместността в съответствие с член 25, параграфи 1, 2 и 5, член 25, параграф 6, втора и трета алинея и член 25, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС.
2. Когато жизненият цикъл на ЕФДИ, който се предлага или продава на непрофесионални инвеститори, надвишава 10 години, лицето, управляващо ЕФДИ, или дистрибуторът на ЕФДИ дават ясно писмено предупреждение, че продуктът на ЕФДИ може да не е подходящ за непрофесионални инвеститори, които не са в състояние да издържат на такъв дългосрочен и неликвиден ангажимент.
3. Параграфи 1 и 2 не се прилагат, когато непрофесионалният инвеститор е член на висшето ръководство, управител на портфейл, директор, служител, агент, или лице, наето от лицето, управляващо фонда, или от свързано с него лице, и притежава достатъчно познания за съответния ЕФДИ.
4. При структура от типа главен фонд — захранващи фондове проспектът на захранващия ЕФДИ съдържа цялата посочена по-долу информация:
 - а) декларация, че захранващият ЕФДИ е захранващ по отношение на главния ЕФДИ;
 - б) инвестиционната цел и политика, включително рисковия профил и информация за това дали резултатите на захранващия и на главния ЕФДИ са идентични или до каква степен и по какви причини се различават;
 - в) кратко описание на главния ЕФДИ, неговата организационна структура, инвестиционна цел и политика, включително рисковия профил, и информация за това как може да бъде получен проспектът на главния ЕФДИ;

- г) описание на всички възнаграждения или възстановени разходи, платими от страна на захранващия ЕФДИ във връзка с инвестицията му в дялове на главния ЕФДИ, а също и на съвкупните такси на захранващия ЕФДИ и главния ЕФДИ;
- д) описание на данъчните последици за захранващия ЕФДИ, произтичащи от инвестицията в главния ЕФДИ.
5. Във всички маркетингови съобщения захранващият ЕФДИ оповестява факта, че той инвестира постоянно 85 % или повече от активите си в дялове на главния ЕФДИ.
6. В правилата или учредителните документи на ЕФДИ, предлагани на непрофесионални инвеститори за съответния клас дялове или акции, се посочва, че всички инвеститори се третират еднакво и че отделни инвеститори или групи от инвеститори в съответния клас или класове не се третират по преференциален начин, нито им се предоставят конкретни икономически предимства.
7. Правната форма на даден ЕФДИ, предлаган на непрофесионални инвеститори, не води до допълнителна отговорност за непрофесионалния инвеститор и не изисква от него да поема допълнителни ангажименти освен първоначално поетия капиталов ангажимент.
8. В рамките на периода на записване на дялове или акции на ЕФДИ и в продължение на поне две седмици след датата на влизане в сила на споразумението за поемане на ангажимент или за записване на дяловете или акциите непрофесионалните инвеститори имат право да се откажат от записването и да получат парите си обратно без неустойка.
9. Лицето, управляващо даден ЕФДИ, който се предлага на непрофесионални инвеститори, установява подходящи процедури и мерки за разглеждане на жалби от страна на непрофесионалните инвеститори, които позволяват на непрофесионалните инвеститори да подават жалба на официалния език или на един от официалните езици на своята държава членка.“;
- 21) в член 37 параграф 1 се заменя със следното:
- „1. Не по-късно от [дата на влизане в сила + 5 години] Комисията започва преглед на прилагането на настоящия регламент. При прегледа се подлага на анализ по-специално следното:
- а) прилагането на член 18 и въздействието на неговото прилагане върху политиката за обратно изкупуване и жизнения цикъл на ЕФДИ;
- б) прилагането на разпоредбите относно издаването на разрешения на ЕФДИ, както е посочено в членове 3—6;
- в) дали разпоредбите относно централния публичен регистър на ЕФДИ, посочени в член 3, следва да бъдат актуализирани;
- г) въздействието, което прилагането на посочените в член 13, параграф 1 минимални прагове за допустимите инвестиционни активи, оказва върху диверсификацията на активите;
- д) мащабът, в който ЕФДИ се търгуват в Съюза, включително дали посочените в член 3, параграф 2 от Директива 2011/61/ЕС ЛУАИФ биха били заинтересовани да ги търгуват;

- е) дали списъкът на допустимите активи и инвестиции, правилата за диверсификацията, правилата за състава на портфейла, правилата относно концентрацията и ограниченията по отношение на заемането на парични средства следва да бъдат актуализирани;
- ж) дали разпоредбите относно конфликтите на интереси, предвидени в член 12, следва да бъдат актуализирани;
- з) дали изискванията за прозрачност, предвидени в глава IV, са подходящи;
- и) дали разпоредбите относно предлагането на дялове или акции на ЕФДИ, предвидени в глава V, са подходящи и гарантират ефективна защита на инвеститорите, включително на непрофесионалните инвеститори.“.

Член 2

Настоящият регламент влиза в сила на двадесетия ден след деня на публикуването му в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Той се прилага от [влизането в сила + 6 месеца].

Настоящият регламент е задължителен в своята цялост и се прилага пряко във всички държави членки.

Съставено в Брюксел на [...] година.

За Европейския парламент
Председател

За Съвета
Председател