

Bruxelles, 29. studenoga 2021.  
(OR. en)

14367/21

---

---

**Međuinstitucijski predmet:  
2021/0377 (COD)**

---

---

EF 365  
ECOFIN 1167  
CODEC 1545  
IA 188

## **PRIJEDLOG**

---

Od:	Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine DEPREZ
Datum primitka:	25. studenoga 2021.
Za:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	COM(2021) 722 final
Predmet:	Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o izmjeni Uredbe (EU) 2015/760 u pogledu opsega prihvatljive imovine i ulaganja, zahtjeva u pogledu sastava portfelja i zahtjeva diversifikacije, pozajmljivanja novčanih sredstava i drugih pravila o fondovima te zahtjeva koji se odnose na odobrenje za rad, politike ulaganja i uvjete poslovanja europskih fondova za dugoročna ulaganja

---

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument COM(2021) 722 final.

Priloženo: COM(2021) 722 final



Bruxelles, 25.11.2021.  
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Prijedlog

## **UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**

**o izmjeni Uredbe (EU) 2015/760 u pogledu opsega prihvatljive imovine i ulaganja, zahtjeva u pogledu sastava portfelja i zahtjeva diversifikacije, pozajmljivanja novčanih sredstava i drugih pravila o fondovima te zahtjeva koji se odnose na odobrenje za rad, politike ulaganja i uvjete poslovanja europskih fondova za dugoročna ulaganja**

(Tekst značajan za EGP)

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

## OBRAZLOŽENJE

### 1. KONTEKST PRIJEDLOGA

#### • Razlozi i ciljevi prijedloga

Uredba (EU) 2015/760 Europskog parlamenta i Vijeća od 29. travnja 2015. o europskim fondovima za dugoročna ulaganja („Uredba o ELTIF-u”) europski je okvir za alternativne investicijske fondove (AIF) za dugoročna ulaganja, kao što su projekti socijalne i prometne infrastrukture, nekretnine i MSP-ovi. Uredbom o ELTIF-u utvrđuju se jedinstvena pravila o izdavanju odobrenja za rad, politikama ulaganja i uvjetima poslovanja te o trgovanju ELTIF-ima.

Cilj je regulatornog okvira ELTIF-a olakšati dugoročna ulaganja institucionalnih i malih ulagatelja u te vrste imovine te osigurati alternativni, nebankarski izvor financiranja realnom gospodarstvu. Takvim dugoročnim financiranjem može se poduprijeti razvoj gospodarstva Europske unije prema pametnom, održivom i uključivom rastu.

Od objave prvog akcijskog plana za uniju tržišta kapitala 2015. poduzete su brojne mjere za razvoj dugoročnijih izvora financiranja u EU-u<sup>1</sup>. Međutim, postalo je očito da su potrebne daljnje političke intervencije kako bi se osiguralo da se više ulaganja usmjeri na poduzeća kojima je potreban kapital i u dugoročne projekte ulaganja, posebno za vrijeme oporavka od pandemije bolesti COVID-19.

Cilj je ovog preispitivanja povećati prihvaćenost ELTIF-a širom EU-a u korist europskog gospodarstva i ulagatelja. Time bi se pak podržao kontinuirani razvoj unije tržišta kapitala, čiji je cilj i olakšati pristup poduzećima iz EU-a stabilnijem, održivijem i raznolikijem dugoročnom financiranju.

Europa mora promicati pametniji, održiviji i uključiviji rast kojim se otvaraju radna mjesta i jača njezina globalna konkurentnost. Taj prioritet dodatno je podržan u Komisijinu preispitivanju akcijskog plana za uniju tržišta kapitala u sredini programskog razdoblja<sup>2</sup>, u kojem je utvrđeno da EU pati od kroničnog nedostatka dugoročnog financiranja za MSP-ove u usporedbi s drugim velikim gospodarstvima. Nadalje, u Komisijinu preispitanom akcijskom planu za uniju tržišta kapitala<sup>3</sup> izričito je prepoznata potreba za dodatnom potporom ulagačkim instrumentima kojima se financiranje usmjerava na dugoročne projekte ulaganja<sup>4</sup>. U akcijskom planu Komisija se obvezala preispitati zakonodavni okvir ELTIF-a<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Europska komisija. Akcijski plan o izgradnji unije tržišta kapitala Izvor: [https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union\\_hr](https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_hr) (dostupno: 8. veljače 2021.). U vezi s tim treba napomenuti da su za suočavanje s klimatskom krizom i upravljanje energetsom tranzicijom na niskougljično gospodarstvo, kao i za druge okolišne i socijalne izazove, potrebni dugoročni ciljevi i povezana dugoročna ulaganja. Za uspjeh tih ulaganja u nove tehnologije i infrastrukture potrebni su učinkoviti regulatorni okviri te jake i troškovno učinkovite financijske strukture.

<sup>2</sup> Europska komisija. COM(2017) 292 final. Izvor: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0292&from=HR> (2. svibnja 2021.).

<sup>3</sup> Komunikacija Europske komisije. Unija tržišta kapitala za građane i poduzeća – novi akcijski plan COM(2020) 590 final. 24. rujna 2020. Izvor: [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-Unija-trzista-kapitala-za-gra%C4%91ane-i-poduzeca-novi-akcijski-plan\\_hr](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-Unija-trzista-kapitala-za-gra%C4%91ane-i-poduzeca-novi-akcijski-plan_hr) (8. veljače 2021.).

<sup>4</sup> U akcijskom planu razmatra se kako bi se mogućim „promjenama zakonodavnog okvira i većim poticajima za korištenje strukture fondova ELTIF moglo potaknuti uvođenje paneuropskih fondova za dugoročna ulaganja i u konačnici usmjeriti više sredstava u realno gospodarstvo EU-a, među ostalim i od malih ulagatelja”. *Ibid*, stranica 8.

<sup>5</sup> *Ibid*, stranica 8. (mjera 3.).

Ta mjera za razvoj ELTIF-a u skladu je i s ambicijom utvrđenom u europskom zelenom planu i, konkretnije, u strategiji za održivo financiranje<sup>6</sup>, kako bi se ostvarili ciljevi održivosti i klimatske neutralnosti zahvaljujući doprinosu svih gospodarskih dionika, posebno onih koji imaju ulogu u dugoročnim strategijama financiranja. Ta je inicijativa prilika i da se osigura usklađenost investicijskih strategija ELTIF-a i aktivnosti izvješćivanja s klimatskim i okolišnim ciljevima EU-a<sup>7</sup>.

Od donošenja izvornog pravnog okvira ELTIF-a u travnju 2015. pokrenuto je samo 57 ELTIF-a (od listopada 2021.) s relativno malim iznosom neto imovine kojom se upravlja (ukupna imovina kojom se upravlja procjenjuje se na približno 2,4 milijarde EUR u 2021.). Ti ELTIF-i s odobrenjem za rad imaju sjedište u samo četirima državama članicama (Luksemburg, Francuska, Italija i Španjolska), a druge države članice nemaju domaće ELTIF-e.

Iako je ELTIF još uvijek relativno nov okvir, dostupni tržišni podaci upućuju na to da se razvoj tržišta nije unaprijedio kako se očekivalo, posebno s obzirom na cilj Komisije da promiče dugoročno financiranje u Uniji.

Određena obilježja navedenog opisa tržišta ELTIF-a (tj. mali broj fondova, mala neto veličina imovine, mali broj područja nadležnosti u kojima ELTIF-i imaju sjedište, sastav portfelja u velikoj mjeri usmjeren na određenu prihvatljivu kategoriju ulaganja) pokazuju koncentriranost tržišta i u zemljopisnom smislu i u smislu vrste ulaganja.

U usporedbi s alternativnim investicijskim fondovima (AIF) okvir ELTIF-a ima određene prednosti. Kao prvo, riječ je o potpuno usklađenoj europskoj oznaci za financijske proizvode, kojom se na temelju putovnice omogućuje njihova distribucija profesionalnim i malim ulagateljima na razini EU-a. Za usporedbu, AIF-ima se u skladu s Direktivom 2011/61/EU o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (Direktiva o UAIF-ima) može trgovati samo s profesionalnim ulagateljima, a trgovanje AIF-ima s malim ulagateljima podliježe nacionalnim propisima. Pravilima o ELTIF-u može se, u nekim slučajevima, osigurati i otpornost na volatilitet tržišta jer je riječ o zatvorenim, dugoročno usmjerenim fondovima, a u određenim slučajevima tim se pravilima može utvrditi povlašteno nacionalno porezno postupanje za ulagatelje u ELTIF-e ovisno o primjenjivim nacionalnim poreznim zakonima. ELTIF-i mogu biti i sigurniji put za ulagatelje zainteresirane za ulaganja u privatni vlasnički kapital jer imaju niži profil rizičnosti od isključivo privatnih fondova vlasničkog kapitala.

Na temelju evaluacije funkcioniranja pravnog okvira ELTIF-a i povratnih informacija dionika prednosti ELTIF-a umanjuju se restriktivnim pravilima fonda i preprekama ulasku malih ulagatelja, što u kombinaciji smanjuje korisnost, učinkovitost i privlačnost pravnog okvira ELTIF-a za upravitelje i ulagatelje. Ta su ograničenja ključni razlozi zbog kojih ELTIF-i nisu ostvarili znatan rast i dostigli svoj puni potencijal usmjeravanja ulaganja u realno gospodarstvo.

---

<sup>6</sup> Komunikacija Europske komisije o strategiji za financiranje tranzicije prema održivom gospodarstvu. COM(2021) 390 final.

<sup>7</sup> U skladu s pravilima EU-a o taksonomiji održivih djelatnosti (Uredba 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća od 18. lipnja 2020. o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe 2019/2088, SL L 198, 22.6.2020.) i okvirom EU-a za objavljivanje nefinancijskih i financijskih društava (Prijedlog direktive o izmjeni Direktive 2013/34/EU, Direktive 2004/109/EZ, Direktive 2006/43/EZ i Uredbe (EU) br. 537/2014 u pogledu korporativnog izvješćivanja o održivosti određenih poduzeća, COM(2021) 189 final, 21.4.2021.; Uredba (EU) 2019/2088 Europskog Parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (SL L 317, 9.12.2019., str. 1.).

U tom se kontekstu preispitivanjem regulatornog okvira ELTIF-a nastoji ubrzati prihvaćenost i povećati privlačnost ELTIF-a kao „preferirane” strukture fonda za dugoročna ulaganja. Kako bi se taj okvir učinio privlačnijim, predstojećim prijedlogom unijet će se ciljane izmjene pravila fonda. To posebno znači proširenje opsega prihvatljive imovine i ulaganja, dopuštanje fleksibilnijih pravila fonda koja uključuju olakšavanje primjene strategija fonda fondova te smanjenje neopravdanih prepreka koje malim ulagateljima onemogućuju pristup ELTIF-ima, posebno obvezu početnog ulaganja u iznosu od 10 000 EUR i zahtjev povezan s ukupnim pragom od najviše 10 % za male ulagatelje čiji su financijski portfelji manji od 500 000 EUR.

Nadalje, prijedlogom se struktura ELTIF-a nastoji učiniti privlačnijom ublažavanjem odabranih pravila fonda za ELTIF-e koji se distribuiraju isključivo profesionalnim ulagateljima. Preispitivanjem pravnog okvira ELTIF-a uvodi se i neobvezni mehanizam prozora likvidnosti kako bi se ulagateljima u ELTIF-e i novoupisanim ulagateljima osigurala dodatna likvidnost, a da se pritom ne zahtijeva povlačenje sredstava iz kapitala ELTIF-a. Prijedlogom se nastoje osigurati i odgovarajuće mjere za zaštitu ulagatelja.

- **Dosljednost s postojećim odredbama politike u tom području**

U Komisijinu preispitanom akcijskom planu za uniju tržišta kapitala izričito je prepoznata potreba za potporom ulagačkim instrumentima kojima se financiranje usmjerava na dugoročne projekte ulaganja. U akcijskom planu Komisija se obvezala preispitati pravni okvir ELTIF-a.

Pravni okvir ELTIF-a usko je povezan i s Direktivom o UAIF-ima jer ona čini pravni okvir kojim se uređuje upravljanje i trgovanje alternativnim investicijskim fondovima (AIF-i) u Uniji. ELTIF-i su po definiciji alternativni investicijski fondovi EU-a kojima upravljaju upravitelji alternativnih investicijskih fondova (UAIF-i), a koji su dobili odobrenje za rad u skladu s Direktivom o UAIF-ima. Kao rezultat toga pravila koja se primjenjuju na upravitelje ELTIF-a utvrđena su i uređena Direktivom o UAIF-ima. S obzirom na međusobnu povezanost Uredbe o ELTIF-u i okvira Direktive o UAIF-ima, važno je napomenuti i da osim ovog preispitivanja ELTIF-a Komisija preispituje i Direktivu o UAIF-ima. Oba su prijedloga donesena istog dana.

- **Dosljednost u odnosu na druge politike Unije**

Preispitivanje okvira ELTIF-a uvelike je povezano s unijom tržišta kapitala, europskim zelenim planom, europskom energetsom unijom, digitalnim jedinstvenim tržištem i drugim političkim inicijativama Unije.

## **2. PRAVNA OSNOVA, SUPSIDIJARNOST I PROPORCIONALNOST**

- **Pravna osnova**

Članak 114. stavak 1. UFEU-a služi kao pravna osnova za uredbu o utvrđivanju jedinstvenih odredbi s ciljem funkcioniranja unutarnjeg tržišta. Pravilima o bonitetnim proizvodima utvrđuju se ograničenja rizika povezanih s investicijskim fondovima koji su usmjereni na dugoročnu imovinu. Tim se pravilima ne uređuje pristup djelatnostima upravljanja imovinom, već način obavljanja tih djelatnosti kako bi se osigurala zaštita ulagatelja i financijska stabilnost. Njima se podupire pravilno funkcioniranje unutarnjeg tržišta.

Kako bi se ostvario cilj integriteta unutarnjeg tržišta, predloženom zakonodavnom mjerom stvorit će se regulatorni okvir za ELTIF-e da bi se osiguralo da takvi fondovi podliježu dosljednim pravilima širom EU-a te da ih ulagatelji u cijelom EU-u prepoznaju kao takve. Cilj je predložene Uredbe stvoriti čvrst, ali fleksibilan skup pravila koja su posebno usklađena s

dugoročnom prirodom predmetnih ulaganja. Predloženim pravilima trebali bi se osigurati i jednaki uvjeti za različite upravitelje dugoročnih investicijskih fondova. Ovim zakonodavnim prijedlogom stoga se usklađuju uvjeti poslovanja za sve relevantne sudionike na tržištu investicijskih fondova, u korist svih ulagatelja i za neometano funkcioniranje jedinstvenog tržišta financijskih usluga.

Pravna osnova za preispitivanje Uredbe (EU) 2015/760 utvrđena je člankom 37. Njime se propisuje da nakon dovršetka preispitivanja iz članka 37. stavka 1., kojim se ocjenjuje funkcioniranje regulatornog okvira ELTIF-a, i nakon savjetovanja s ESMA-om Komisija mora Europskom parlamentu i Vijeću podnijeti izvješće u kojem se ocjenjuje doprinos ove Uredbe i ELTIF-a dovršenju uspostave unije tržišta kapitala i ostvarenju ciljeva utvrđenih u Uredbi o ELTIF-u. Izvješću se prema potrebi prilaže zakonodavni prijedlog.

- **Supsidijarnost**

ELTIF-i se u skladu s Uredbom o ELTIF-u izričito smatraju kanalima za podupiranje i dovršetak unije tržišta kapitala jer su izvor dugoročnog financiranja za realno gospodarstvo dostupan malim ulagateljima. Ciljeve Uredbe o ELTIF-u, točnije osiguravanje jedinstvenih zahtjeva u pogledu ulaganja i uvjeta poslovanja ELTIF-a, uzimajući u potpunosti u obzir sigurnost i pouzdanost ELTIF-a za upravitelje, ulagatelje i različite dionike ELTIF-a, države članice ne mogu dostatno ostvariti same.

Zbog toga se ciljevi Uredbe o ELTIF-u s obzirom na njihov opseg i učinke mogu bolje ostvariti na razini Unije. Unija ima pravo donijeti mjere u skladu s načelom supsidijarnosti. U skladu s načelom proporcionalnosti iz članka 5. Ugovora o Europskoj uniji Uredba o ELTIF-u ne prelazi ono što je potrebno za ostvarivanje tih ciljeva.

- **Proporcionalnost**

Kad je riječ o proporcionalnosti, prijedlogom se uspostavlja odgovarajuća ravnoteža između javnog interesa i troškovne učinkovitosti mjere. Predloženim pravilima nastoji se stvoriti zajednička oznaka proizvoda za koju postoji velik javni interes i kojom bi se postavio temelj za zajedničko, konkurentno i troškovno učinkovito tržište ELTIF-a širom Unije. Zahtjevi nametnuti različitim dionicima pažljivo su definirani. Kad god je to bilo moguće, zahtjevi su izrađeni kao minimalni standardi, a regulatorni zahtjevi prilagođeni su kako bi se izbjeglo nepotrebno narušavanje postojećih poslovnih modela. Prije svega, predloženom Uredbom kombiniraju se parametri prikladni za dugoročna ulaganja i posebne skupine ulagatelja, pri čemu se u potpunosti uzimaju u obzir pitanja sigurnosti i povjerenja povezana sa svakom oznakom ELTIF.

Prijedlog stoga ne prelazi ono što je potrebno za postizanje zajedničkog pravnog okvira za ELTIF-e. No istodobno se bavi regulatornim pitanjima koja utječu na pouzdanost oznake.

- **Odabir instrumenta**

Ovaj je prijedlog izmjena postojeće Uredbe EU-a. Uredba se smatra najprikladnijim pravnim instrumentom za uvođenje jedinstvenih zahtjeva koji će se, među ostalim, odnositi na opseg prihvatljive imovine, sastav portfelja, pravila diversifikacije, politiku otkupa te pravila o odobravanju sredstava namijenjenih uključivanju u dugoročna ulaganja. Cilj je tih pravila o proizvodima osigurati učinkovitiji rad ELTIF-a.

### 3. REZULTATI *EX POST* EVALUACIJA, SAVJETOVANJA S DIONICIMA I PROCJENA UČINKA

- **Ex post evaluacije/provjere primjerenosti postojećeg zakonodavstva**

Do listopada 2021. odobrenje za rad dobilo je samo 57 ELTIF-a. Stoga je važno da se preispitivanjem ELTIF-a razmotre brojna pitanja koja su utvrdili dionici kako bi se potaknulo šire prihvaćanje tih fondova na tržištu.

Trenutačna odlika tržišta ELTIF-a koje nije doseglo primjerenu razinu pokazuje i znatan neiskorišteni potencijal pravnog okvira u pogledu učinkovitog doprinosa realnom gospodarstvu i razvoju unije tržišta kapitala.

Više informacija o problemima utvrđenima u prijedlogu navedeno je u procjeni učinka funkcioniranja okvira ELTIF-a priloženoj ovom prijedlogu.

- **Savjetovanja s dionicima**

U lipnju 2020. Forum na visokoj razini o uniji tržišta kapitala objavio je svoje završno izvješće<sup>8</sup> sa 17 preporuka o uklanjanju prepreka na tržištima kapitala EU-a, uključujući preporuku o preispitivanju Uredbe o ELTIF-u. Prema tom izvješću preispitivanje regulatornog okvira ELTIF-a s ciljanim izmjenama moglo bi ubrzati prihvaćenost među ulagateljima s dugoročnim vremenskim okvirom ulaganja i povećati priljev dugoročnog financiranja u realno gospodarstvo<sup>9</sup>.

Kako bi razumjela glavne razloge sporog prihvaćanja ELTIF-a u Uniji i prikupila prijedloge dionika za bolje funkcioniranje regulatornog okvira ELTIF-a, Komisija je prikupila i analizirala dostupne dokaze iz javnog savjetovanja, bilateralne suradnje sa širokim rasponom dionika te dobila povratne informacije i pregled istraživačkih radova o tom sektoru. Općenito, javno savjetovanje o ELTIF-u privuklo je 54 službena odgovora.

Osim toga, u procjenu učinka uključene su i uzete u obzir povratne informacije različitih skupina dionika, uključujući upravitelje fondova, predstavnike ulagatelja, nacionalna nadležna tijela i širu javnost (uključujući građane).

Na temelju savjetovanja sa sektorom čini se da se upravitelji fondova općenito slažu (postoje male razlike ovisno o specijalizaciji, području nadležnosti u kojem imaju sjedište i posebnoj strategiji ulaganja) da su ključni nedostaci ELTIF-a ograničen opseg prihvatljive imovine i ulaganja, kao i opipljive prepreke s kojima se ulagatelji suočavaju pri pristupu ELTIF-ima.

Među nacionalnim nadležnim tijelima postoji opći konsenzus o ključnim temama koje je potrebno preispitati (tj. prihvatljiva imovina, brojčani pragovi, odredbe o sukobu interesa itd.). Taj se konsenzus odražava u tehničkom savjetu Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA), koji se u znatnoj mjeri podudara s političkim prijedlozima utvrđenima u procjeni učinka. Nacionalna nadležna tijela dosad su općenito podržavala cilj osiguravanja dosljednosti među okvirima uklanjanjem nedostataka, preklapanja i nedosljednosti.

Odabrani predstavnici ulagatelja (npr. predstavnici malih ulagatelja, predstavnici institucionalnih ulagatelja u sektoru realne imovine te predstavnici udruženja fondova osiguranja i mirovinskih fondova) zagovarali su slična ciljana poboljšanja okvira ELTIF-a.

---

<sup>8</sup> Završno izvješće Foruma na visokoj razini o uniji tržišta kapitala – Nova vizija za europska tržišta kapitala. 10. lipnja 2020. Izvor: [https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report\\_hr](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_hr) (8. veljače 2021.).

<sup>9</sup> *Ibid*, stranica 12.

Nekoliko odgovora na otvoreno javno savjetovanje dostavljeno je izvan službenih kanala za podnošenje, a neki su dostavljeni nakon isteka roka. Nekoliko tih podnesaka (ili *ex post* savjetovanja) podnijeli su predstavnici upravitelja ELTIF-a.

Više informacija o savjetovanju s dionicima nalazi se u Prilogu 2. procjeni učinka funkcioniranja okvira ELTIF-a, koji je priložen ovom prijedlogu.

- **Prikupljanje i primjena stručnog znanja**

Otvoreno javno savjetovanje o preispitivanju ELTIF-a bilo je prilika za sve dionike (širu javnost, države članice, ESMA-u, nacionalna nadležna tijela, financijske institucije, upravitelje imovinom, ulagatelje itd.) da iznesu svoja stajališta o rizicima i mogućnostima povezanim s preispitivanjem okvira ELTIF-a i potrebom za djelovanjem. Predstavljen je i niz mogućih rješenja za rješavanje pitanja koja su postavili dionici.

Ta se procjena učinka prvenstveno temelji na savjetovanjima s dionicima i dodatnim Komisijinim analizama dokumentacije. U skladu s općim načelima smjernica za bolju regulativu o potrebi za procjenama učinka koje se temelje na dokazima Komisija je prikupila dokaze iz nekoliko izvora.

Osim prethodno navedenih izvora Komisija je provela niz savjetovanja: i. sa stručnom skupinom Europskog odbora za vrijednosne papire (EGESC) 27. studenoga 2020. i 19. srpnja 2021.; ii. sa stalnim odborom ESMA-e za upravljanje ulaganjima, uz kontinuiranu suradnju s nacionalnim nadležnim tijelima; iii. kolokvij dionika o europskim fondovima za dugoročna ulaganja (ELTIF) pod nazivom „ELTIF – izazovi i mogućnosti u 2020.” održan 4. veljače 2020.; iv. radionicu o ELTIF-u koju je 7. prosinca 2020. organiziralo francusko udruženje za upravljanje imovinom; v. radionicu o ELTIF-u koju je organiziralo Udruženje za upravljanje alternativnim ulaganjima 2. veljače 2021. o regulatornom iskustvu funkcioniranja američkih poduzeća za razvoj poslovanja i njihovoj sličnosti s ELTIF-ima te vi. radionicu ELTIF-a koju je organizirao EuropeInvest s predstavnicima sektora privatnog vlasničkog kapitala 27. svibnja 2021.

- **Procjena učinka**

Nacrt izvješća o procjeni učinka podnesen je 11. lipnja 2021. Odboru za nadzor regulative. Rasprava Odbora održana je 7. srpnja 2021. Na temelju dodatnih informacija dostavljenih prije saslušanja Odbor za nadzor regulative izdao je pozitivno mišljenje, podložno preporukama o boljem definiranju i analizi mogućnosti te provedbi dodatne analize podataka i pominjem praćenju. Kako bi odgovorila na primjedbe Odbora, Komisija je u procjenu učinka uključila dodatne informacije i analize, među ostalim o prihvaćenosti ELTIF-a u posljednje vrijeme.

Sažetak procjene učinka i pozitivno mišljenje Odbora za nadzor regulative priloženi su ovom prijedlogu.

- **Primjerenost i pojednostavnjenje propisa**

Cilj je inicijative djelomično smanjiti regulatorne troškove za upravitelje ELTIF-a i ELTIF-e povezane s restriktivnim pravilima o fondovima te ukloniti prepreke s kojima se ulagatelji suočavaju pri pristupu ELTIF-ima.

Općenito, očekuje se da će se predloženim izmjenama Uredbe o ELTIF-u uvesti dodatna fleksibilnost i smanjiti opterećenje za upravitelje fondova koji pružaju proizvode prilagođene potrebama profesionalnih ulagatelja. Istodobno, uklanjanje prepreka s kojima se ulagatelji suočavaju pri pristupu ELTIF-ima (uz zadržavanje trenutne zaštite za ulagatelje) smanjit će

administrativno opterećenje i učiniti ELTIF-e privlačnijima i za upravitelje imovinom i za ulagatelje.

Međutim, precizno kvantificiranje smanjenja regulatornih troškova najpoželjnijim opcijama bilo bi zahtjevno zbog nekoliko čimbenika. S obzirom na ograničenu veličinu opsega ELTIF-a i povjerljivu prirodu podataka o troškovima povezanim s fondovima, Komisija bi morala izraditi skup pretpostavki i ekstrapolirati moguće učinke koje bi predložene mjere imale na smanjenje troškova oslanjajući se na kvantitativne i kvalitativne procjene predloženih mjera.

Osim toga, ELTIF je dobrovoljan okvir. Upravitelji imovinom nemaju obvezu odabrati ELTIF kao strukturu fonda. Umjesto toga upravitelji imovinom mogu odabrati mogućnost sudjelovanja u osnivanju ELTIF-a. Mogu slobodno odlučiti hoće li osnovati fond kao standardni AIF u skladu s Direktivom o UAIF-ima ili bilo kojom alternativnom nacionalnom strukturom fonda ili strukturirati svoja dugoročna ulaganja drugim sredstvima (kao što su ulaganja u privatni vlasnički kapital). S obzirom na te učinke zamjene i distribucije, bilo bi teško vjerodostojno potkrijepiti sve potencijalne ili implicirane uštede troškova najpoželjnijih opcija politike s dovoljnom razinom pouzdanosti.

Naposljetku, u okviru otvorenog javnog savjetovanja Komisija je od dionika izričito zatražila informacije o troškovima i opterećenjima određenih odredbi i zahtjeva pravnog okvira ELTIF-a. Međutim, unatoč raznim pokušajima prikupljanja brojčanih informacija o troškovima i uštedama određenih političkih odluka, dostavljeno je malo informacija. To bi se djelomično moglo objasniti inherentnim ograničenjima prethodno navedenog pravnog okvira ELTIF-a (ograničen uzorak fonda, netransparentnost sektora, ograničenja povezana s povjerljivošću i dobrovoljna priroda okvira ELTIF-a). To, međutim, implicitno upućuje na to da relevantnim dionicima nisu toliko važni troškovi usklađivanja s pravilima ELTIF-a kao što im je važan njihov ograničavajući karakter.

- **Temeljna prava**

Uredbom o ELTIF-u poštuju se temeljna prava i načela Povelje Europske unije o temeljnim pravima. Okvir ELTIF-a primjenjivao bi se u skladu s tim pravima i načelima, a ciljane izmjene Uredbe o ELTIF-u ne bi imale nikakve posljedice ni negativne učinke na ostvarivanje temeljnih prava.

#### 4. UTJECAJ NA PRORAČUN

Prijedlog ne utječe na proračun Komisije.

#### 5. DRUGI ELEMENTI

- **Detaljno obrazloženje posebnih odredaba prijedloga**

U članku 1. stavku 2. ponavlja se da je cilj pravnog okvira ELTIF-a prikupljanje i usmjeravanje kapitala prema dugoročnim projektima. Usklađenost ovog okvira s ciljem Unije u pogledu pametnog, održivog i uključivog rasta i dalje je nepromijenjena. Međutim, novopredloženi tekst članka 1. stavka 2. više ne uključuje upućivanje na europske dugoročne projekte za širenje opsega prihvatljive imovine, koja se ne mora nužno nalaziti u Uniji. S obzirom na to da okvir ELTIF-a izričito dopušta da se prihvatljiva imovina i ulaganja nalaze u trećim zemljama, u skladu s uvjetima utvrđenima u Uredbi o ELTIF-u važno je osigurati da se investicijskim strategijama ELTIF-a može provoditi globalna politika ulaganja. Tim bi se pojašnjenjem osigurala i veća jasnoća i pravna sigurnost u pogledu fleksibilnosti ELTIF-a pri geografskoj raspodjeli ulaganja. Takve „tematske” strategije raspodjele mogu uključivati ulaganja u projekte očuvanja okoliša ili održivosti u trećim zemljama, objekte za istraživanje i razvoj ili energetska infrastrukturu, koji mogu donijeti korist ulagateljima ELTIF-a, pogodovati dugoročnom rastu EU-a i doprinijeti ciljevima ELTIF-a.

Članak 2. točka 6. sadržava definiciju „realne imovine”, koja je revidirana tako da znači svu imovinu koja ima unutarnju vrijednost zbog svoje suštine i svojstava. Svrha je ove revizije proširiti opseg strategija ulaganja u realnu imovinu koje upravitelji ELTIF-a mogu provoditi. Takva realna imovina može, ali ne mora nužno osigurati novčane tokove ili povrate od ulaganja, kao što su socijalna, komunikacijska, okolišna, energetska ili prometna infrastruktura, te obrazovanje, zdravstvo, socijalna potpora ili industrijski objekti ili postrojenja. Tom pojednostavnjenom definicijom „realne imovine” osigurava se i to da širi opseg imovine može uključivati imovinu koju nije moguće lako kvantificirati, na primjer onu koja se temelji na diskontiranom novčanom toku ili na metodi usporednog vrednovanja. Nadalje, proširena definicija „realne imovine” podrazumijeva da takva imovina obuhvaća infrastrukturu, intelektualno vlasništvo, plovila, opremu, strojeve, zrakoplove ili željeznička vozila te nepokretnu imovinu, uključujući prava koja proizlaze iz realne imovine ili su povezana s njom, kao što su prava na vodu, šume i minerale. Prošireni opseg definicije „realne imovine” obuhvaća i ulaganja u poslovne nekretnine, objekte za obrazovanje, savjetovanje, istraživanje, sport, razvoj ili stanovanje, primjerice za starije osobe ili socijalno stanovanje. Razmjer infrastrukturnih projekata mogao bi zahtijevati da velike količine kapitala ostanu uložene na dulje razdoblje. U takve infrastrukturne projekte mogu se ubrajati izgradnja javne infrastrukture kao što su škole, bolnice i zatvori, socijalna infrastruktura poput socijalnih stanova, prometna infrastruktura, primjerice ceste, sustavi za prijevoz putnika ili zračne luke, energetska infrastruktura kao što su energetske mreže, projekti za prilagodbu klimatskim promjenama i njihovo ublažavanje, elektrane ili plinovodi, infrastruktura za upravljanje vodama poput vodoopskrbe, sustava otpadnih voda i sustava za navodnjavanje, komunikacijska infrastruktura kao što su mreže i infrastruktura za gospodarenje otpadom kao što su sustavi za recikliranje ili odlaganje otpada.

U članku 2. točki 14.a navodi se definicija jednostavne, transparentne i standardizirane sekuritizacije upućivanjem na članak 2. točku 1. Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju.

Članak 3. stavak 3. Uredbe o ELTIF-u revidira se kako bi se osiguralo da nadležna tijela dostavljaju informacije o izdanim ili povučenim odobrenjima i o svim promjenama informacija o ELTIF-ima ESMA-i na mjesečnoj, a ne na tromjesečnoj osnovi. Osim toga, u članku 3. stavku 3. podstavku 2. utvrđuje se detaljniji ustroj javnog registra ELTIF-a te bi trebalo uključiti dodatna podatkovna polja osim imena ELTIF-a koji su dobili odobrenje za rad, upravitelja ELTIF-a i nadležnih tijela ELTIF-a. Svrha je ovog elektroničkog središnjeg registra ELTIF-a osigurati bolju vidljivost cijelog opsega ulaganja ELTIF-a i omogućiti ulagateljima, posebno malim ulagateljima, da dobiju i ocijene relevantne informacije o mogućnostima ulaganja dostupnima u državi članici tih ulagatelja.

Člankom 5. stavcima 1. i 3. Uredbe o ELTIF-u utvrđuje se nekoliko promjena kojima se olakšava izdavanje odobrenja za rad ELTIF-u i racionalizira razdvajanje odredaba koje se odnose na odobrenje za rad ELTIF-a i onih koje se odnose na upravitelje AIF-a (UAIF). Prije svega, članak 5. stavak 3. Uredbe o ELTIF-u mijenja se kako bi se pojasnilo da je nacionalno nadležno tijelo odgovorno za izdavanje odobrenja za rad ELTIF-u isključivo odgovorno za izdavanje odobrenja za rad ELTIF-u i da nije uključeno u dodatno izdavanje odobrenja ili „dozvole” UAIF-a EU-a. Osim toga, pojašnjeno je da odobrenje za rad ELTIF-a ne bi trebalo podlijevati obvezi da ELTIF-om upravlja UAIF koji ima registrirano sjedište u matičnoj državi članici ELTIF-a, kao ni obvezi da UAIF obavlja ili delegira bilo kakve djelatnosti u matičnoj državi članici ELTIF-a.

Članak 10. stavak 1. Uredbe o ELTIF-u mijenja se u nekoliko aspekata. Kao prvo, članak 10. stavak 1. točka (a) podtočka iii. mijenja se kako bi se osiguralo da ELTIF-i mogu provoditi manjinska zajednička ulaganja kad je riječ o investicijskim mogućnostima, što bi moglo privući skromnije promotore investicijskih projekata, umjesto da budu obavezni ulagati preko društava kćeri u „većinskom vlasništvu” ili u njih. Točka (d) mijenja se kako bi se olakšala mogućnost za ELTIF-e da provode strategije ulaganja u fond fondova i ulažu u AIF-e EU-a, uz ELTIF-e, EuVECA-e i EuSEF-e, kojima upravljaju UAIF-i EU-a, pod uvjetom da ti ELTIF-i, EuVECA-i, EuSEF-i UCITS-i i AIF-i u EU-u ulažu u prihvatljiva ulaganja. Tim transparentnim pristupom trebala bi se osigurati opreznost u strategijama fonda fondova, a imovina odgovarajućeg ELTIF-a i drugih poduzeća za zajednička ulaganja treba se kombinirati za potrebe ograničenja utvrđenih u članku 13. i članku 16. stavku 1.

Člankom 10. stavkom 1. točkom (e) Uredbe o ELTIF-u dopuštena su ulaganja u realnu imovinu i njime se osigurava da takva ulaganja ELTIF-a nisu ograničena samo na oblike vlasništva putem izravnih udjela ili neizravne udjele putem društava kvalificiranih za ulaganje u pojedinačnu realnu imovinu. Prema revidiranim odredbama ELTIF-i mogu ulagati u realnu imovinu ako minimalna vrijednost ulaganja takve imovine iznosi najmanje 1 000 000 EUR te više nije potrebno da realna imovina bude u izravnom vlasništvu ili u vlasništvu u okviru „neizravnog udjela putem društava kvalificiranih za ulaganje”. Zahvaljujući toj promjeni mogao bi se obuhvatiti širok raspon potencijalnih strategija ulaganja u realnu imovinu. Snižavanjem praga povećala bi se i fleksibilnosti upravitelja ELTIF-a jer je uobičajena tržišna praksa za pojedinačnu realnu imovinu velikog portfelja da ima puno manju vrijednost od 10 000 000 EUR. U suprotnom bi portfelji koji posluju već neko vrijeme bili posebno pogođeni, s obzirom na to da se vrijednost određene imovine u području obnovljive energije (kao što su solarne ploče ili lopatice vjetroturbina) obično smanjuje tijekom njihova životnog vijeka. Smanjenjem minimalne vrijednosti pojedinačne realne imovine nastoji se osigurati i da se upraviteljima imovinom omogući pristup velikim portfeljima bez obzira na vrijednosti pojedinačne realne imovine koja čini te velike portfelje te da portfelj bude raznolikiji i stoga manje rizičan.

Izmijenjen je članak 10. stavak 1. točka (f) kako bi se odredilo područje primjene prihvatljivih sekuritizacija, koje obuhvaćaju sekuritizacije četiriju kategorija: stambeni krediti osigurani jednom ili više hipoteka na stambenim nekretninama (tj. vrijednosni papiri osigurani stambenim hipotekama), komercijalni krediti osigurani jednom ili više hipoteka na poslovnim nekretninama, krediti za trgovačka društva (uključujući zajmove koji se odobravaju malim i srednjim poduzećima) i potraživanja od kupaca ili druge odnosne izloženosti za koje inicijator smatra da čine zasebnu vrstu imovine, pod uvjetom da se prihodi od sekuritizacije tih potraživanja od kupaca ili drugih odnosnih izloženosti upotrebljavaju za financiranje ili refinanciranje dugoročnih ulaganja. Tim bi se odredbama omogućilo proširenje veličine i opsega prihvatljive imovine za ELTIF-e, a regulatorni bi okvir ELTIF-a bio privlačniji upraviteljima imovinom i ulagateljima.

Članak 11. stavak 1. mijenja se kako bi se pojednostavnio pojam „društva kvalificiranog za ulaganje”. Mijenja se i članak 11. stavak 1. točka (b) kako bi se povećao prag tržišne kapitalizacije za uvrštena društva kvalificirana za ulaganje s 500 milijuna EUR na 1 milijardu i osiguralo da se prag tržišne kapitalizacije primjenjuje isključivo u trenutku početnog ulaganja.

Članak 12. mijenja se u dvama aspektima. Kao prvo, područje primjene odredaba o sukobu interesa iz stavka 1. uključuje upućivanja na AIF-e u EU-u kojima može upravljati upravitelj ELTIF-a. Stavkom 2. izričito se nastoji osigurati da upravitelji ELTIF-a i njihovi povezani subjekti koji pripadaju istoj grupi i njihovo osoblje mogu ulagati u taj ELTIF i u istu imovinu. Takva zajednička ulaganja mogu biti nužan dio strategija zajedničkog ulaganja koje provode upravitelji AIF-a, a u nekim slučajevima mogu činiti standardnu praksu u predmetnim sektorima. Člankom 12. stavkom 2. dopuštena su zajednička ulaganja upravitelja i njegovih povezanih subjekata koji pripadaju istoj grupi kao i taj upravitelj ELTIF-a te njihova osoblja, no samo ako je upravitelj ELTIF-a uspostavio organizacijske i administrativne mjere za utvrđivanje, sprečavanje, upravljanje i praćenje sukoba interesa te pod uvjetom da se takvi sukobi interesa otkrivaju na odgovarajući način. Tim se dodatnim zahtjevima nastoji osigurati potrebna zaštita ulagatelja i zaštita integriteta tržišta.

Trenutačno se člankom 13. utvrđuje da bi minimalni prag za prihvatljivu imovinu i ulaganja trebao biti 70 %. Nadalje, člankom 13. utvrđuju se zahtjevi u pogledu sastava portfelja i diversifikacije. Zahtjevi povezani s diversifikacijom ELTIF-a vrlo su detaljni, a za ulaganja u zajmove, za svaku pojedinačnu realnu imovinu i za druge investicijske fondove uvedena je obveza zadanih 10 % ulaganja. Kako bi se promicala privlačnost ELTIF-a za upravitelje imovinom, izmjenom članka 13. stavka 1. smanjuje se prag za imovinu prihvatljivu za ulaganje ELTIF-a na 60 %. Snižavanjem tog praga poboljšao bi se profil likvidnosti odnosnih portfelja ELTIF-a i promicala fleksibilnost upravitelja imovinom pri provedbi njihovih strategija ulaganja.

Člankom 13. stavkom 2. točkama od (a) do (c) maksimalna izloženost malih ELTIF-a prema instrumentima koje izdaje bilo koje pojedinačno društvo kvalificirano za ulaganje ili kreditima odobrenima tom društvu povećava se na 20 %. Nadalje, prag od 20 % utvrđen je i za one ELTIF-e koji se mogu nuditi malim ulagateljima za ulaganja u bilo koji pojedini ELTIF, EuVECA, EuSEF ili AIF EU-a kojim upravlja UAIF EU-a i koji ispunjavaju uvjete za ulaganje u skladu s člankom 10. stavkom 1. Uredbe o ELTIF-u. Za imovinu iz članka 9. stavka 1. točke (b) koju je izdalo jedno tijelo prag je udvostručen na 10 %.

Kako bi se uzela u obzir kalibracija izloženosti malih ELTIF-a prema jednostavnim, transparentnim i standardiziranim sekuritizacijama, novim stavkom 3.a utvrđuje se da ukupna

vrijednost jednostavnih, transparentnih i standardiziranih sekuritizacija ne smije prelaziti 20 % vrijednosti kapitala ELTIF-a. Ukupna izloženost ELTIF-a riziku prema drugoj ugovornoj strani koja proizlazi iz transakcija s OTC izvedenicama, iz repo ugovora ili obratnih repo ugovora ne bi smjela prelaziti 10 % vrijednosti kapitala ELTIF-a. Članak 13. stavak 5. briše se s obzirom na povećana ograničenja u pogledu izloženosti malih ELTIF-a. Važno je napomenuti da se u novom članku 13. stavku 8. navodi da se investicijski pragovi utvrđeni u stavcima od 2. do 4. ne bi trebali primjenjivati ako se ELTIF-i nude isključivo profesionalnim ulagateljima.

U članku 15. stavku 1. navodi se da ELTIF može imati najviše 30 % udjela ili dionica jednog ELTIF-a, EuVECA-e, EuSEF-a ili AIF-a EU-a kojim upravlja UAIF EU-a i koji je prihvatljiv u skladu s člankom 10. stavkom 1. točkom (d). U stavku 2. navodi se da se ograničenja koncentracije ne mogu primjenjivati ako se ELTIF-i nude isključivo profesionalnim ulagateljima.

Člankom 16. nastoji se omogućiti ELTIF-ima koji se mogu nuditi malim ulagateljima da povećaju pozajmljivanje novčanih sredstava do 50 % praga ELTIF-a. Međutim, ELTIF-ima koji se nude isključivo profesionalnim ulagateljima bilo bi dopušteno iskoristiti do 100 % vrijednosti kapitala ELTIF-a. Prijedlogom se nastoji osigurati i dodatna fleksibilnost pravila povezanih s valutama i proširiti mogućnost ELTIF-a da sklapaju ugovore u valuti koja nije osnovna valuta ako su takve valutne izloženosti zaštićene od rizika ili ako se na drugi način može dokazati da pozajmljivanje u drugoj valuti ne izlaže ELTIF znatnim valutnim rizicima. Zahtjev povezan s opterećenjem od 30 % iz članka 16. stavka 1. točke (e) briše se i pojašnjava se da je opterećivanje imovine dopušteno ako se želi provesti strategija pozajmljivanja. Novim člankom 16. stavkom 1.a uvodi se pojašnjenje da se ti dogovori o pozajmljivanju koji su u potpunosti pokriveni obvezama uplate kapitala ulagatelja ne bi smatrali pozajmljivanjem. Tom bi se odredbom upraviteljima imovinom pružila dodatna fleksibilnost pri primjeni financijske poluge. Kako bi se osigurala veća zaštita ulagatelja, revidiranim člankom 16. stavkom 2. od upravitelja ELTIF-a zahtijeva se da detaljno predstave strategije i ograničenja pozajmljivanja ELTIF-a. Tim se zahtjevom nastoji i obvezati upravitelje ELTIF-a da navedu kako bi točno pozajmljivanje pomoglo u provedbi strategije ELTIF-a i kako bi se ublažili rizici povezani s pozajmljivanjem, valutom i trajanjem.

Pravila povezana s otkupima iz članka 18. stavka 7. mijenjaju se kako bi se ESMA-i omogućila izrada nacrt regulatornih tehničkih standarda kojim bi se pobliže odredile okolnosti za otkupe u ograničenim okolnostima u stavku 2. Takvi otkupi mogli bi obuhvaćati slučajeve u kojima bi minimalne informacije koje treba dostaviti nadležnim tijelima te kriteriji otkupa i postotak za otkupe omogućili ELTIF-ima da osiguraju ograničene otkupe na temelju očekivanih novčanih tokova i obveza ELTIF-a. Osim toga, od ESMA-e bi se zahtijevalo da izradi nacrt regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju informacije koje ELTIF-i moraju otkriti ulagateljima.

Člankom 19. upraviteljima ELTIF-a omogućilo bi se, ali ne i zahtijevalo od njih, da u pravila ili dokumente o osnivanju ELTIF-a uključe mogućnost neobveznog mehanizma prozora likvidnosti. Cilj je tog mehanizma likvidnosti sekundarnog tržišta osigurati, prije isteka trajanja ELTIF-a, potpuno ili djelomično usklađivanje zahtjevâ za prijenos udjela ili dionica ELTIF-a ulagatelja koji izlaze iz ELTIF-a sa zahtjevima za upis novih ulagatelja. Usklađivanje zahtjeva za prijenos i upis može se vršiti pod uvjetom da je ispunjeno nekoliko kumulativnih uvjeta. Prije svega, upravitelj ELTIF-a morao bi imati definiranu politiku za takav neobvezni mehanizam likvidnosti i u njoj navesti sljedeće informacije: postupak prijensa i za ulagatelje koji izlaze iz fonda i za one koji traže upis, uloge upravitelja fonda ili

administratora fonda, primjenjiv vremenski okvir, izvršnu cijenu, uvjete za razmjernu isplatu, zahtjeve povezane s objavljivanjem i primjenjive naknade, troškove i pristojbe. Ključno je da se takvim neobveznim mehanizmom likvidnosti osigura pravedno postupanje prema ulagateljima i da se upravitelju ELTIF-a pruži dovoljno prilika za praćenje likvidnosnog rizika ELTIF-a.

Člankom 21. stavkom 1. mijenjaju se odredbe o raspolaganju imovinom ELTIF-a tako što se od upravitelja ELTIF-a zahtijeva da obavijesti nadležno nacionalno tijelo o pravilnom raspolaganju imovinom za otkup ulagatelja. Zasebni zahtjev nadležnog tijela ELTIF-a aktivirao bi obvezu ELTIF-a da nadležnom tijelu dostavi raspored po stavkama za pravilno raspolaganje imovinom.

Člankom 26. zahtijeva se da upravitelj ELTIF-a čiji su udjeli ili dionice namijenjeni nuđenju malim ulagateljima u svakoj državi članici u kojoj se ELTIF-i stavljaju na tržište uspostavi sustave za obavljanje upisa, isplatu vlasnicima udjela ili dioničarima, za ponovnu kupnju ili otkup udjela ili dionica te za pružanje informacija koje su ELTIF i njegov upravitelj dužni pružiti. Te se odredbe o sustavima za ulagatelje brišu kako bi se olakšalo trgovanje ELTIF-ima, posebno prekogranično trgovanje, na način koji je u skladu s pravnom stečevinom EU-a. Brisanjem članka 26. nastoji se osigurati i da se trgovanje ELTIF-ima može odvijati bez podvrgavanja upravitelja ELTIF-a zahtjevu da uspostavi „sustave”, što se ponekad tumači kao da podrazumijeva fizičke objekte ili odvojene informatičke, kadrovske ili administrativne mjere ili zahtjeve.

Člankom 28. stavkom 1. nastoji se ukloniti djelomično udvostručavanje procjene primjerenosti iz Uredbe o ELTIF-u i Direktive o tržištu financijskih instrumenata (MiFID II). U tu svrhu članak 28. stavak 1. i članak 30. stavak 1. upućuju na obvezu upravitelja i prodajnih zastupnika ELTIF-a da pri izravnom nuđenju ili plasiranju ELTIF-a provedu procjenu primjerenosti u skladu s odredbama Direktive MiFID II. To usklađivanje testa prikladnosti ELTIF-a s testom u okviru Direktive MiFID II važno je u kontekstu predloženog brisanja članka 30. stavka 3. prvog podstavka koji utvrđuje obvezu početnog minimalnog ulaganja u iznosu od 10 000 EUR i ukupni prag od 10 % za financijske portfelje malih ulagatelja. Prijedlogom se nastoje ukinuti ti zahtjevi, tj. minimalno ulaganje u iznosu od 10 000 EUR („ulazna karta”) i prag izloženosti od 10 % za male ulagatelje čiji su financijski portfelji manji od 500 000 EUR. Razlog tomu je činjenica da takvi zahtjevi čine neopravdane prepreke koje malim ulagateljima onemogućuju pristup ELTIF-ima i jer su se takvi pragovi u većini slučajeva pokazali opterećujućima, odvraćajućima i neučinkovitima.

Člankom 30. stavkom 4. nastoji se pojasniti primjena načela jednakog postupanja, kako se primjenjuje unutar relevantne kategorije ili kategorija ELTIF-a. Člankom 30. stavkom 6. nastoji se osigurati da se rok za odustajanje od dva tjedna primjenjuje samo na male ulagatelje i da se primjenjuje samo dva tjedna od datuma stupanja na snagu ugovora o preuzimanju obveze ili upisu.

Članak 37. stavak 1. mijenja se kako bi se proširili uvjeti novog preispitivanja regulatornog okvira ELTIF-a. Takvo preispitivanje moglo bi započeti u roku od pet godina od stupanja na snagu Uredbe o ELTIF-u i trebalo bi obuhvatiti sveobuhvatniji skup pravila fonda od onih koja su prvotno utvrđena u članku 37. Sveobuhvatna evaluacija funkcioniranja ove Uredbe provest će se pet godina nakon početka njezine primjene. Proširuje se područje primjene revidirane klauzule o preispitivanju kako bi obuhvatilo funkcioniranje i primjenu glavnih pravila fonda te učinak koji ta pravila imaju na upravitelje ELTIF-a i ulagatelje. Za preispitivanje pravnog okvira ELTIF-a potrebno je provesti savjetovanje s ESMA-om.

Prijedlog

**UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**

**o izmjeni Uredbe (EU) 2015/760 u pogledu opsega prihvatljive imovine i ulaganja, zahtjeva u pogledu sastava portfelja i zahtjeva diversifikacije, pozajmljivanja novčanih sredstava i drugih pravila o fondovima te zahtjeva koji se odnose na odobrenje za rad, politike ulaganja i uvjete poslovanja europskih fondova za dugoročna ulaganja**

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,  
uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 114.,  
uzimajući u obzir prijedlog Europske komisije,  
nakon prosljeđivanja nacрта zakonodavnog akta nacionalnim parlamentima,  
uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora<sup>10</sup>,  
u skladu s redovnim zakonodavnim postupkom,  
budući da:

- (1) Od donošenja Uredbe (EU) 2015/760 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>11</sup> odobrenje za rad dobio je samo manji broj europskih fondova za dugoročna ulaganja (ELTIF). Procjenjuje se da je ukupna vrijednost neto imovine tih fondova 2021. iznosila oko 2 400 000 000 EUR.
- (2) Dostupni tržišni podaci upućuju na to da se razvoj sektora ELTIF-a nije povećao u skladu s očekivanjima, unatoč naporima koje je Unija uložila u promicanje dugoročnog financiranja u Uniji.
- (3) Određena obilježja tržišta ELTIF-a, među ostalim malobrojnost fondova, mala neto veličina imovine, mali broj jurisdikcija u kojima ELTIF-i imaju sjedište i sastav portfelja koji je uvelike usmjeren na određene prihvatljive kategorije ulaganja, pokazuju da je to tržište koncentrirano u geografskom smislu i u smislu vrste ulaganja. Stoga je potrebno preispitati funkcioniranje pravnog okvira za ELTIF-e kako bi se više ulaganja usmjerilo u poduzeća kojima je potreban kapital i u dugoročne projekte ulaganja.
- (4) ELTIF-i bi mogli olakšati dugoročna ulaganja u realno gospodarstvo. Dugoročna ulaganja u projekte, poduzeća i infrastrukturne projekte u trećim zemljama također mogu donijeti kapital ELTIF-ima i time koristiti gospodarstvu Europske unije. Koristi se mogu ostvariti na razne načine, primjerice ulaganjima kojima se promiče razvoj

---

<sup>10</sup> SL C , , str. .

<sup>11</sup> Uredba (EU) 2015/760 Europskog parlamenta i Vijeća od 29. travnja 2015. o europskim fondovima za dugoročna ulaganja (SL L 123, 19.5.2015., str. 98.).

pograničnih regija, jača trgovinska, financijska i tehnološka suradnja te olakšavaju ulaganja u ekološke i održive energetske projekte. Ulaganja u društva iz trećih zemalja kvalificirana za ulaganja i u prihvatljivu imovinu mogu donijeti znatne koristi ulagateljima i upraviteljima ELTIF-a, gospodarstvima, infrastrukturi, klimatskoj i ekološkoj održivosti te građanima tih trećih zemalja. Stoga bi trebalo dopustiti da se većina te imovine i ulaganja nalazi u trećoj zemlji, odnosno da se glavni prihod ili dobit od te imovine i ulaganja ostvaruju u trećoj zemlji.

- (5) Pravila za ELTIF-e, uključujući pravila o upotrebi financijske poluge, diversifikaciji imovine i sastavu portfelja, ograničenjima koncentracije i ograničenjima prihvatljive imovine i ulaganja gotovo su istovjetna za profesionalne i male ulagatelje. Međutim, te se dvije vrste ulagatelja razlikuju po vremenskim okvirima, toleranciji rizika i investicijskim potrebama. Zbog navedenih gotovo istovjetnih pravila i posljedičnog velikog administrativnog opterećenja i povezanih troškova ELTIF-a namijenjenih profesionalnim ulagateljima, upravitelji imovinom tim ulagateljima nerado nude prilagođene proizvode. Profesionalni ulagatelji imaju veću toleranciju rizika od malih ulagatelja, a zbog svoje prirode i aktivnosti mogu imati različite vremenske okvire i ciljeve u pogledu prinosa. Stoga je primjereno utvrditi posebna pravila za ELTIF-e koji su namijenjeni profesionalnim ulagateljima, posebno u pogledu diversifikacije i sastava dotičnog portfelja, minimalnog praga za prihvatljivu imovinu, ograničenja koncentracije i pozajmljivanja novčanih sredstava.
- (6) Potrebno je povećati fleksibilnost upravitelja imovinom u pogledu ulaganja u široke kategorije realne imovine. Stoga bi trebalo smatrati da su izravni ili neizravni udjeli u realnoj imovini kategorija prihvatljive imovine, pod uvjetom da ta realna imovina ima vrijednost zbog svoje suštine ili značajki. Takva realna imovina obuhvaća nepokretnu imovinu, komunikacijsku, okolišnu, energetska ili prometnu infrastrukturu, socijalnu infrastrukturu, uključujući domove za umirovljenike ili bolnice, te infrastrukturu za obrazovanje, zdravstvo i socijalnu skrb ili industrijska postrojenja, instalacije i drugu imovinu, uključujući intelektualno vlasništvo, plovila, opremu, strojeve, zrakoplove ili željeznička vozila te nepokretnu imovinu.
- (7) Ulaganja u komercijalne nekretnine, objekte ili infrastrukturu za obrazovanje, istraživanje, sport ili razvoj ili u stambene nekretnine, uključujući stanove za starije osobe ili socijalne stanove, također bi se trebala smatrati prihvatljivom imovinom jer takva imovina može doprinijeti ciljevima pametnog, održivog i uključivog rasta. Kako bi se omogućile strategije za ulaganja u realnu imovinu u područjima u kojima izravna ulaganja u realnu imovinu nisu moguća ili nisu ekonomična, prihvatljiva ulaganja u tu imovinu trebala bi obuhvaćati i ulaganja u prava na vodu, prava na šume, prava na gradnju i prava na mineralne sirovine.
- (8) Radi promicanja odgovornog ulaganja i primjerenog objavljivanja učinka strategije ulaganja, trebalo bi dokumentirati ulaganja u nepokretnu imovinu, uključujući mjeru u kojoj je realna imovina sastavni ili pomoćni element projekta dugoročnog ulaganja kojim se doprinosi Unijinu cilju pametnog, održivog i uključivog rasta.

- (9) Potrebno je povećati privlačnost ELTIF-a za upravitelje imovinom i proširiti raspon strategija ulaganja dostupnih upraviteljima ELTIF-a i time izbjeći nepotrebno ograničavanje opsega prihvatljivosti imovine i investicijskih aktivnosti ELTIF-a. Prihvatljivost realne imovine ne bi trebala ovisiti o njezinoj prirodi ili namjeni ili o objavljenim informacijama i uvjetima povezanim s okolišem, održivošću ili društvenim i upravljačkim čimbenicima, koji su već obuhvaćeni Uredbom (EU) 2019/2088 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>12</sup> i Uredbom (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>13</sup>.
- (10) Potrebno je proširiti opseg prihvatljive imovine i promicati ulaganja ELTIF-a u sekuritiziranu imovinu. Stoga bi trebalo pojasniti da bi, ako se odnosna imovina sastoji od dugoročnih izloženosti, imovina prihvatljiva za ulaganje trebala uključivati i jednostavne, transparentne i standardizirane (STS) sekuritizacije iz članka 18. Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>14</sup>. Te dugoročne izloženosti obuhvaćaju sekuritizacije stambenih kredita koji su osigurani jednom ili više hipoteka na stambenim nekretninama (vrijednosni papiri osigurani stambenim hipotekama (RMBS), komercijalnih kredita osiguranih jednom ili više poslovnih nekretnina, korporativnih kredita, uključujući kredite koji se odobravaju malim i srednjim poduzećima (MSP) te potraživanja od kupaca ili druge odnosne izloženosti koje inicijator smatra zasebnom vrstom imovine, pod uvjetom da se prihodi od sekuritizacije tih potraživanja od kupaca ili drugih odnosnih izloženosti upotrebljavaju za financiranje ili refinanciranje dugoročnih ulaganja.
- (11) Kako bi se ulagateljima olakšao pristup ažurnijim i potpunijim informacijama o tržištu ELTIF-a, potrebno je povećati detaljnost i pravodobnost objavljivanja središnjeg javnog registra iz članka 3. stavka 3. drugog podstavka Uredbe (EU) 2015/760 („registar ELTIF-a”). Stoga bi registar ELTIF-a, uz informacije koje već sadržava, trebao sadržavati i dodatne informacije, uključujući, ako su dostupni, identifikacijsku oznaku pravne osobe („LEI”) i nacionalnu identifikacijsku oznaku ELTIF-a, naziv, adresu i oznaku LEI upravitelja ELTIF-a, međunarodni identifikacijski broj vrijednosnih papira („ISIN”) ELTIF-a i svakog zasebnog razreda dionica ili udjela, nadležno tijelo i matičnu državu članicu ELTIF-a, države članice u kojima se ELTIF-om trguje, bez obzira na to može li se ELTIF nuditi malim ulagateljima ili samo profesionalnim ulagateljima, datum izdavanja odobrenja za rad ELTIF-a i datum na koji je započelo trgovanje ELTIF-om. Osim toga, kako bi se ulagateljima ELTIF-a omogućilo da analiziraju i uspoređuju postojeće ELTIF-e, registar ELTIF-a trebao bi sadržavati ažurirane poveznice na dokumentaciju ELTIF-a, uključujući pravila ili dokumente o osnivanju predmetnog ELTIF-a, godišnja izvješća, prospekt i, ako je dostupan, dokument s ključnim informacijama sastavljen u skladu s Uredbom (EU) br. 1286/2014 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>15</sup>. Kako bi se zajamčila ažurnost registra ELTIF-a, primjereno je zahtijevati od nadležnih tijela da ESMA-u svakog mjeseca

---

<sup>12</sup> Uredba (EU) 2019/2088 Europskog Parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (SL L 317, 9.12.2019., str. 1.).

<sup>13</sup> Uredba (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća od 18. lipnja 2020. o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe (EU) 2019/2088 (SL L 198, 22.6.2020., str. 13.).

<sup>14</sup> Uredba (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju te o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ i 2011/61/EU te uredaba (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 648/2012 (SL L 347, 28.12.2017., str. 35.).

<sup>15</sup> Uredba (EU) br. 1286/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. studenoga 2014. o dokumentima s ključnim informacijama za upakirane investicijske proizvode za male ulagatelje i investicijske osigurateljne proizvode (PRIIP-ovi) (SL L 352, 9.12.2014., str. 1.).

obavijeste o svim promjenama informacija o ELTIF-u, među ostalim u vezi s izdavanjem i oduzimanjem odobrenja za rad.

- (12) Određena ulaganja ELTIF-a mogu se provoditi uz sudjelovanje posredničkih subjekata, uključujući subjekte posebne namjene, sekuritizacijske subjekte, agregatore i holdinge. Uredbom (EU) 2015/760 trenutačno se propisuje da su ulaganja u vlasničke instrumente i instrumente nalik vlasničkim instrumentima društva kvalificiranog za ulaganje moguća samo ako je riječ o društvima kćerima u većinskom vlasništvu, što znatno ograničava mogući opseg prihvatljive imovine. Stoga bi ELTIF-i trebali imati mogućnost da u projektima zajedničkih ulaganja ulažu kao manjinski ulagatelji. To bi ELTIF-ima trebalo omogućiti da ostvare dodatnu fleksibilnost u provedbi strategija ulaganja, da privuku veći broj promotora projekata ulaganja i povećaju raspon moguće prihvatljive ciljane imovine, a sve je to ključno za provedbu strategija neizravnog ulaganja.
- (13) Zbog zabrinutosti da strategije fonda fondova mogu rezultirati ulaganjima koja ne bi bila obuhvaćena definicijom imovine prihvatljive za ulaganje, Uredba (EU) 2015/760 trenutačno sadržava ograničenja za ulaganja u druge fondove tijekom trajanja ELTIF-a. Međutim, strategije fonda fondova uobičajen su i vrlo učinkovit način postizanja brze izloženosti nelikvidnoj imovini, posebno u pogledu nekretnina i u kontekstu struktura s potpuno uplaćenim kapitalom. Stoga ELTIF-ima treba omogućiti ulaganje u druge fondove jer bi na taj način mogli osigurati bržu upotrebu kapitala. Olakšavanjem ulaganja ELTIF-a u fondove fondova omogućilo bi se i ponovno ulaganje viška novčanih sredstava u fondove jer bi se različitim ulaganjima s različitim dospijećima mogao smanjiti udio neuloženih novčanih sredstava ELTIF-a. Stoga je potrebno proširiti prihvatljivost strategija fonda fondova za upravitelje ELTIF-a, tako da ne budu ograničene samo na ulaganja u europske fondove poduzetničkog kapitala (EuVECA) ili europske fondove za socijalno poduzetništvo (EuSEF). Opseg subjekata za zajednička ulaganja u koje ELTIF-i mogu ulagati stoga bi trebalo proširiti na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) i alternativne investicijske fondove EU-a (AIF-e u EU-u) kojima upravljaju UAIF-i u EU-u. Međutim, kako bi se osigurala učinkovita zaštita ulagatelja, potrebno je utvrditi i da kad ELTIF ulaže u druge ELTIF-e, u europske fondove poduzetničkog kapitala (EuVECA), europske fondove za socijalno poduzetništvo (EuSEF), UCITS-e i AIF-e u EU kojima upravljaju UAIF-ovi u EU, ti bi subjekti za zajednička ulaganja također trebali ulagati u prihvatljivu imovinu i ne bi smjeli uložiti više od 10 % svojeg kapitala u bilo koji drugi subjekt za zajednička ulaganja.
- (14) Kako bi bolje iskoristili stručno znanje upravitelja ELTIF-a i radi diversifikacije, ELTIF-i u određenim slučajevima mogu ostvariti korist ako svu ili gotovo svu svoju imovinu ulože u diversificirani portfelj glavnog ELTIF-a. Stoga bi ELTIF-ima trebalo dopustiti da udruže svoju imovinu i iskoriste strukture glavnih i napajajućih fondova za ulaganje u glavne ELTIF-e.
- (15) Svrha je zahtjeva u pogledu diversifikacije iz aktualne verzije Uredbe (EU) 2015/760 osigurati da ELTIF-i budu sposobni prebroditi nepovoljne tržišne okolnosti. Međutim, pragovi diversifikacije podrazumijevaju da ELTIF-i u prosjeku trebaju izvršiti deset različitih ulaganja. Kad je riječ o ulaganju u velike odnosno infrastrukturne projekte, zahtjev za deset ulaganja po ELTIF-u može biti teško ostvariv i skup u smislu transakcijskih troškova i raspodjele kapitala. Kako bi se smanjili transakcijski i administrativni troškovi ELTIF-a i, u konačnici, njihovih ulagatelja, ELTIF-i bi trebali moći provoditi koncentriranije strategije ulaganja i biti izloženi užem skupu prihvatljive imovine. Stoga je potrebno prilagoditi zahtjeve za diversifikaciju kad je

riječ o izloženosti ELTIF-a prema pojedinačnim društvima kvalificiranima za ulaganje, pojedinačnoj realnoj imovini, subjektima za zajednička ulaganja i određenim drugim vrstama imovine prihvatljive za ulaganje, ugovorima i financijskim instrumentima. Ta dodatna fleksibilnost u sastavu portfelja ELTIF-a i smanjenje zahtjeva diversifikacije ne bi trebali bitno utjecati na otpornost ELTIF-a na volatilnost tržišta jer ELTIF-i obično ulažu u imovinu koja često nema lako dostupne tržišne kotacije, može biti vrlo nelikvidna i često ima dugoročno dospijeće ili vremenski okvir.

- (16) Za razliku od malih ulagatelja, profesionalni ulagatelji u određenim okolnostima mogu imati dulji vremenski okvir, različite ciljeve u pogledu financijskih prinosa, veću stručnost, veću toleranciju na rizik nepovoljnih tržišnih uvjeta i veću sposobnost pokrivanja gubitaka. Takvi profesionalni ulagatelji trebaju manji opseg zaštite od malih ulagatelja. Stoga je primjereno ukloniti zahtjeve za diversifikaciju ELTIF-a namijenjenih isključivo profesionalnim ulagateljima.
- (17) U skladu s člancima 28. i 30. Uredbe (EU) 2015/760 upravitelji ili distributeri ELTIF-a trenutačno moraju provesti procjenu prikladnosti. Taj je zahtjev već utvrđen u članku 25. Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća<sup>16</sup>. Taj dvostruki zahtjev dodatna je razina administrativnog opterećenja koja dovodi do viših troškova za male ulagatelje i snažno destimulira upravitelje ELTIF-a da malim ulagateljima ponude nove ELTIF-e. Stoga ga je potrebno ukloniti iz Uredbe (EU) 2015/760.
- (18) Člankom 30. Uredbe (EU) 2015/760 propisano je i da upravitelj ili distributer ELTIF-a malim ulagateljima pri prodaji ELTIF-a treba pružiti odgovarajuće savjete za ulaganje. Nedostatak preciznosti u pogledu pojma odgovarajućeg savjeta za ulaganje u Uredbi (EU) 2015/760 i nedostatak upućivanja na Direktivu 2014/65/EU, koja sadržava definiciju investicijskog savjetovanja, doveli su do pravne nesigurnosti i zabune među upraviteljima i distributerima ELTIF-a. Osim toga, obveza pružanja investicijskog savjetovanja znači da bi vanjski distributeri morali imati odobrenje za rad na temelju Direktive 2014/65/EU kada nude ELTIF-e malim ulagateljima. To bi im stvorilo nepotrebne prepreke pri trgovanju ELTIF-ima s tim ulagateljima. Na distribuciju i marketing ELTIF-a ne bi se trebali primjenjivati stroži zahtjevi nego na distribuciju drugih složenih financijskih proizvoda, uključujući zahtjeve za sekuritizacije iz Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>17</sup> i za podređene prihvatljive obveze iz Direktive 2014/59 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>18</sup>. Obveza provođenja testa prikladnosti dovoljna je kako bi se malim ulagateljima pružila potrebna zaštita i u skladu je s postojećim obvezama utvrđenima u Uredbi (EU) 2017/2402 i Direktivi 2014/59. Stoga od distributera i upravitelja ELTIF-a nije potrebno zahtijevati da privatnim ulagateljima pruže savjete za ulaganja.
- (19) Člankom 30. stavkom 3. Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da za potencijalne male ulagatelje čiji portfelj financijskih instrumenata ne premašuje 500 000 EUR, početni najmanji iznos uložen u jedan ili više ELTIF-a iznosi 10 000 EUR i da ti ulagatelji ne

---

<sup>16</sup> Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 12.6.2014., str. 349.).

<sup>17</sup> Uredba (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju te o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ i 2011/61/EU te uredba (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 648/2012 (SL L 347, 28.12.2017., str. 35.).

<sup>18</sup> Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL L 174, 1.7.2011., str. 1.).

mogu uložiti u ELTIF ukupni iznos koji premašuje 10 % njihova portfelja financijskih instrumenata. Ako se primjenjuju zajedno, početni najmanji iznos ulaganja od 10 000 EUR i ograničenje od 10 % ukupnog ulaganja znatna su prepreka malim ulagateljima pri ulaganju u ELTIF-e, što je u suprotnosti s ciljem ELTIF-a o uspostavi proizvoda alternativnog investicijskog fonda za male ulagatelje. Stoga je potrebno ukinuti zahtjev za početni najmanji iznos ulaganja od 10 000 EUR i ograničenje od 10 % ukupnog ulaganja.

- (20) Člankom 10. točkom (e) Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da pojedinačna realna imovina koja je prihvatljiva za ulaganje ima vrijednost od najmanje 10 000 000 EUR. Međutim, portfelji realne imovine često se sastoje od više pojedinačnih stavki realne imovine čija je vrijednost manja od 10 000 000 EUR. Stoga bi vrijednost pojedinačne realne imovine trebalo smanjiti na 1 000 000 EUR. Taj se iznos temelji na procjeni vrijednosti pojedinačnih stavki realne imovine od koje se obično sastoje veliki portfelji realne imovine i stoga može doprinijeti diversifikaciji investicijskog portfelja.
- (21) U članku 11. stavku 1. točki (b) podtočki ii. Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da društvo kvalificirano za ulaganje koje je uvršteno za trgovanje na uređenom tržištu ili na multilateralnoj trgovinskoj platformi može imati tržišnu kapitalizaciju od najviše 500 000 000 EUR. Međutim, mnoga uvrštena društva s niskom tržišnom kapitalizacijom imaju ograničenu likvidnost, zbog čega upravitelji ELTIF-a ne mogu u razumnom roku izgraditi dostatnu poziciju u tim uvrštenim društvima, što smanjuje raspon dostupnih ciljeva ulaganja. Kako bi se ELTIF-ima pružio bolji profil likvidnosti, tržišna kapitalizacija uvrštenih društava kvalificiranih za ulaganje u koja ELTIF-i mogu ulagati trebala bi se povećati s najviše 500 000 000 EUR na najviše 1 000 000 000 EUR. Kako bi se izbjegle moguće promjene statusa prihvatljivosti tih ulaganja zbog fluktuacija valute ili drugih čimbenika, gornju granicu tržišne kapitalizacije trebalo bi utvrditi tek u trenutku početnog ulaganja.
- (22) Upravitelji ELTIF-a koji drže udjele u portfeljnom društvu mogu interese ulagatelja u ELTIF-u podrediti svojim interesima. Kako bi se izbjegao takav sukob interesa i kako bi se osiguralo dobro korporativno upravljanje, aktualnom verzijom Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da ELTIF treba ulagati samo u imovinu koja nije povezana s upraviteljem ELTIF-a, osim ako ELTIF ulaže u udjele ili dionice drugog subjekta za zajednička ulaganja kojim upravlja upravitelj ELTIF-a. Međutim, ustaljena je tržišna praksa da jedan ili više ulagačkih instrumenata upravitelja imovinom ulažu zajedno s drugim fondom, koji ima sličan cilj i strategiju kao taj ELTIF. Takva zajednička ulaganja upravitelja AIF-a i drugih povezanih subjekata koji pripadaju istoj grupi omogućuju im da privuku veći kapital za ulaganja u velike projekte. U tu svrhu upravitelji imovinom obično ulažu u ciljni subjekt usporedno s ELTIF-om i strukturiraju svoja ulaganja s pomoću instrumenata za zajedničko ulaganje. Od upravitelja portfeljem i višeg osoblja upravitelja imovinom u okviru njihova mandata za upravljanje imovinom obično se zahtijeva ili očekuje da zajedno ulažu u fond kojim upravljaju. Stoga je primjereno utvrditi da odredbe o sukobu interesa ne bi trebale sprečavati upravitelja ELTIF-a ili društvo koje pripada toj grupi da zajedno ulažu u predmetni ELTIF i da s tim ELTIF-om zajedno ulažu u istu imovinu. Kako bi se osiguralo da postoje djelotvorne mjere za zaštitu ulagatelja, u slučaju takvih zajedničkih ulaganja upravitelji ELTIF-a trebali bi uspostaviti organizacijske i administrativne mehanizme za utvrđivanje, sprečavanje i nadziranje sukoba interesa te upravljanje njima i pobrinuti se da se na odgovarajući način objave informacije o takvim sukobima interesa.

- (23) Kako bi se spriječili sukobi interesa, izbjegle transakcije koje se ne provode po komercijalnim uvjetima i osiguralo dobro korporativno upravljanje, aktualnom verzijom Uredbe (EU) 2015/760 ne dopušta se osoblju upravitelja ELTIF-a i društava koja pripadaju istoj grupi kao upravitelj ELTIF-a da ulažu u taj ELTIF ili da s tim ELTIF-om zajedno ulažu u istu imovinu. Međutim, ustaljena je tržišna praksa da se od osoblja upravitelja ELTIF-a i drugih povezanih subjekata koji pripadaju istoj grupi, koji ulažu zajedno s upraviteljem ELTIF-a, uključujući upravitelje portfelja i više osoblje odgovorno za ključne financijske i operativne odluke upravitelja ELTIF-a, često zahtijeva ili očekuje da zbog prirode mandata za upravljanje imovinom zajedno ulažu u isti fond ili istu imovinu radi promicanja usklađivanja financijskih poticaja navedenog osoblja i ulagatelja. Stoga je primjereno utvrditi da odredbe o sukobu interesa ne bi trebale sprečavati osoblje upravitelja ELTIF-a ili društava koja pripadaju toj grupi da zajedno ulažu u taj ELTIF u svoje ime i da s tim ELTIF-om zajedno ulažu u istu imovinu. Kako bi se osiguralo da postoje djelotvorne mjere za zaštitu ulagatelja, u slučaju takvih zajedničkih ulaganja osoblja upravitelji ELTIF-a trebali bi uspostaviti organizacijske i administrativne mehanizme osmišljene za utvrđivanje, sprečavanje i nadziranje sukoba interesa te upravljanje njima i pobrinuti se da se na odgovarajući način objave informacije o takvim sukobima interesa.
- (24) U članku 13. stavku 1. Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da ELTIF-i trebaju uložiti najmanje 70 % svojeg kapitala u imovinu prihvatljivu za ulaganje. Visoka gornja granica za sastav imovine prihvatljive za ulaganje u portfeljima ELTIF-a prvotno je uvedena zbog usmjerenosti ELTIF-a na dugoročna ulaganja i doprinosa takvih ulaganja financiranju održivog rasta gospodarstva Unije. Međutim, s obzirom na to da je određena imovina prihvatljiva za ulaganje u portfeljima ELTIF-a nelikvidna i idiosinkrastična, upravitelji ELTIF-a mogu naići na poteškoće i snositi visoke troškove pri upravljanju likvidnošću ELTIF-a, isplati zahtjeva za otkup, sklapanju sporazuma o pozajmljivanju i provedbi drugih elemenata strategija ulaganja ELTIF-a koji se odnose na prijenos, vrednovanje i davanje u zalog takve imovine prihvatljive za ulaganje. Snižavanje gornje granice za imovinu prihvatljivu za ulaganje omogućilo bi upraviteljima ELTIF-a da bolje upravljaju likvidnošću ELTIF-a.

- (25) Financijska poluga često se upotrebljava u svakodnevnom poslovanju ELTIF-a i za provedbu posebnih strategija ulaganja. Umjerenom primjenom financijske poluge mogu se povećati prinosi, a ako se nadzire na odgovarajući način, ne stvaraju se niti povećavaju prekomjerni rizici. Osim toga, polugu često mogu upotrebljavati različiti subjekti za zajednička ulaganja kako bi dodatno poboljšali učinkovitost ili operativne rezultate. Budući da je gornja granica za pozajmljivanje novčanih sredstava trenutačno utvrđena na 30 % kapitala ELTIF-a, upravitelji ELTIF-a možda neće moći uspješno provoditi određene strategije ulaganja, uključujući ulaganja u realnu imovinu, u kojima je upotreba viših razina financijske poluge sektorski standard ili je inače potrebna za ostvarivanje privlačnog prinosa prilagođenog riziku. Stoga je primjereno povećati fleksibilnost upravitelja ELTIF-a za prikupljanje dodatnog kapitala tijekom trajanja ELTIF-a. S obzirom na moguće rizike koji mogu proizaći iz financijske poluge, ELTIF-ima koji se nude malim ulagateljima trebalo bi dopustiti da pozajmljuju novčana sredstva u iznosu do 50 % vrijednosti kapitala ELTIF-a. Gornja granica od 50 % primjerena je s obzirom na ukupna ograničenja za pozajmljivanje novčanih sredstava koja su uobičajena za fondove koji ulažu u realnu imovinu sličnog profila likvidnosti i otkupa. Međutim, kad je riječ o ELTIF-ima namijenjenima profesionalnim ulagateljima, trebalo bi dopustiti višu gornju granicu financijske poluge jer profesionalni ulagatelji imaju veću toleranciju rizika od malih ulagatelja. Stoga bi za ELTIF-e koji se nude samo profesionalnim ulagateljima gornju granicu za pozajmljivanje novčanih sredstava trebalo povisiti na 100 % kapitala ELTIF-a.
- (26) Kako bi im se proširile mogućnosti ulaganja, ELTIF-i bi trebali moći pozajmiti novčana sredstva u valuti u kojoj upravitelj ELTIF-a očekuje da će steći imovinu. Međutim, potrebno je smanjiti rizik valutne neusklađenosti i time ograničiti valutni rizik za investicijski portfelj. ELTIF-i bi se stoga trebali na odgovarajući način zaštititi od valutne izloženosti ili pozajmljivati u drugoj valuti koja nije povezana sa značajnim valutnim rizicima.
- (27) ELTIF-i bi trebali moći opteretiti svoju imovinu radi provedbe svoje strategije zaduživanja. Kako bi se riješili problemi povezani s bankovnim aktivnostima u sjeni, novac koji je ELTIF pozajmio ne bi se smio koristiti za davanje zajmova društvima kvalificiranima za ulaganje. Međutim, kako bi se ELTIF-ima povećala fleksibilnost u provedbi strategije zaduživanja, sporazumi o pozajmljivanju ne bi se trebali smatrati zaduživanjem ako su ti zajmovi u potpunosti pokriveni kapitalnim obvezama ulagatelja.
- (28) S obzirom na povećanje najviših gornjih granica novčanih sredstava koja ELTIF može pozajmiti i uklanjanje određenih ograničenja u pogledu pozajmljivanja novčanih sredstava u stranim valutama, ulagatelji bi trebali imati detaljnije informacije o strategiji zaduživanja i ograničenjima koja primjenjuje ELTIF. Stoga je primjereno zahtijevati od upravitelja ELTIF-a da u prospektu predmetnog ELTIF-a izričito objave strategiju zaduživanja i ograničenja zaduživanja, navedu informacije o tome kako će financijska poluga doprinijeti strategiji ELTIF-a i kako će se smanjiti rizici povezani s valutom i trajanjem.
- (29) U članku 18. stavku 4. Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da ulagatelji mogu zatražiti likvidaciju ELTIF-a ako se njihovi zahtjevi za otkup podneseni u skladu s ELTIF-ovom politikom otkupa ne ispune u roku od godine dana od datuma njihova podnošenja. S obzirom na dugoročnu orijentaciju ELTIF-a i činjenicu da njihov portfelj imovine često sadržava nelikvidnu i idiosinkrastičnu imovinu, pravo bilo kojeg ulagatelja ili skupine ulagatelja da zatraže likvidaciju ELTIF-a može biti nerazmjerno i štetno kako za uspješnu provedbu strategije ulaganja ELTIF-a tako i za

interese drugih ulagatelja ili skupina ulagatelja. Stoga je primjereno ukinuti mogućnost da ulagatelji zatraže likvidaciju ELTIF-a ako taj ELTIF ne može ispuniti zahtjeve za otkup.

- (30) U aktualnoj verziji Uredbe (EU) 2015/760 nisu jasno utvrđeni kriteriji za procjenu postotka otkupa u određenom razdoblju i minimalne informacije o mogućnosti otkupa koje je potrebno dostaviti nadležnim tijelima. S obzirom na središnju ulogu ESMA-e u primjeni Uredbe (EU) 2015/760 i njezino stručno znanje u području vrijednosnih papira i tržišta vrijednosnih papira, primjereno je ESMA-i povjeriti izradu nacrtu regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju ti kriteriji i informacije.
- (31) U članku 19. stavku 1. aktualne verzije Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da se pravilima ili dokumentima o osnivanju ELTIF-a ne smije spriječiti da se udjeli ili dionice ELTIF-a uvrste za trgovanje na uređenom tržištu ili na multilateralnoj trgovinskoj platformi. Unatoč tome, upravitelji ELTIF-a, ulagatelji i sudionici na tržištu rijetko su se koristili mehanizmom sekundarnog trgovanja za trgovanje dionicama ili udjelima ELTIF-a. Radi promicanja trgovanja udjelima ili dionicama ELTIF-a na sekundarnom tržištu primjereno je upraviteljima ELTIF-a dopustiti da ulagateljima omoguće prijevremeni izlazak iz ELTIF-a, odnosno prije isteka njegova trajanja. Kako bi se osiguralo učinkovito funkcioniranje takvog mehanizma sekundarnog trgovanja, prijevremeni izlazak trebao bi biti moguć samo ako je upravitelj ELTIF-a utvrdio politiku usklađivanja potencijalnih ulagatelja i zahtjeva za izlazak. Tom bi politikom, među ostalim, trebalo odrediti postupak prijenosa, uloge upravitelja ELTIF-a i administratora ELTIF-a, trajanje okvira likvidnosti tijekom kojeg bi se udjeli ili dionice ELTIF-a mogli razmjenjivati, cijenu izvršenja, uvjete za pro rata raspodjelu udjela, zahtjeve za objavljivanje podataka, naknade, troškove i pristojbe te druge uvjete koji se odnose na takav mehanizam okvira likvidnosti.
- (32) U članku 26. aktualne verzije Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da upravitelji ELTIF-trebaju uspostaviti lokalne sustave u svakoj državi članici u kojoj namjeravaju trgovati ELTIF-ima. Međutim, Direktivom (EU) 2019/1160 Europskog parlamenta i Vijeća od 20. lipnja 2019.<sup>19</sup> ukinut je zahtjev za uspostavu lokalnih sustava u pogledu UCITS-a i alternativnih investicijskih fondova koji se nude malim ulagateljima jer takvi lokalni sustavi stvaraju dodatne troškove i otežavaju prekogranično trgovanje ELTIF-ima. Osim toga, izravna interakcija upravitelja ili distributera fondova i ulagatelja putem elektroničkih sredstava komunikacije zamijenila je fizičke sastanke u lokalnim sustavima kao poželjan način komunikacije. Stoga bi uklanjanje te obveze iz Uredbe o ELTIF-ima za sve ulagatelje ELTIF-a bilo u skladu s Direktivom (EU) 2019/1160 i suvremenim načinima prodaje financijskih proizvoda, a upraviteljima imovinom moglo bi povećati privlačnost ELTIF-a jer više ne bi morali snositi troškove upravljanja lokalnim sustavima. Stoga bi članak 26. trebalo izbrisati.
- (33) U skladu s odredbama članka 21. stavka 1. aktualne Uredbe (EU) 2015/760 ELTIF-i moraju donijeti raspored po stavkama za pravilno raspolaganje svojom imovinom radi otkupa udjela ili dionica ulagatelja po isteku trajanja ELTIF-a. U skladu s tom odredbom ELTIF-i taj raspored po stavkama moraju dostaviti nadležnim tijelima. Tim se zahtjevima upraviteljima ELTIF-a nameće znatno administrativno opterećenje i opterećenje povezano s usklađivanjem, a da se pritom ne povećava zaštita ulagatelja. Kako bi se ta opterećenja ublažila, a da se pritom ne smanji zaštita ulagatelja, ELTIF-i

---

<sup>19</sup> Direktiva (EU) 2019/1160 Europskog parlamenta i Vijeća od 20. lipnja 2019. o izmjeni Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2011/61/EU u pogledu prekogranične distribucije subjekata za zajednička ulaganja (SL L 188, 12.7.2019., str. 106.).

bi trebali imati obvezu obavijestiti svoja nadležna tijela o pravilnom raspolaganju svojom imovinom radi otkupa udjela ili dionica ulagatelja po isteku trajanja ELTIF-a, a raspored po stavkama trebali bi dostaviti svojem nadležnom tijelu samo ako ono to izričito zatraži.

- (34) Primjereno informiranje o naknadama i pristojbama od ključne je važnosti ulagateljima kad procjenjuju ELTIF kao potencijalno ulaganje. Ono je važno i ako se ELTIF koji posluje u okviru strukture glavnih i napajajućih fondova nudi malim ulagateljima. Stoga je primjereno od upravitelja ELTIF-a zahtijevati da u godišnje izvješće napajajućeg ELTIF-a uvrste izjavu o ukupnim troškovima napajajućeg ELTIF-a i glavnog ELTIF-a.
- (35) Uredbom (EU) 2015/760 propisano je da su upravitelji ELTIF-a u prospektu ELTIF-a dužni objaviti informacije o naknadama povezanim s ulaganjem u taj ELTIF. Međutim, i Uredbom (EU) br. 1286/2014 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>20</sup> sadržava i zahtjeve o objavljivanju naknada. Kako bi se povećala transparentnost strukture naknada, zahtjeve iz Uredbe (EU) 2015/760 trebalo bi uskladiti sa zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 1286/2014.
- (36) Ustaljena je tržišna praksa da se od upravitelja portfelja ili višeg osoblja upravitelja ELTIF-a zahtijeva ili očekuje da ulažu u ELTIF-e kojima upravlja taj upravitelj ELTIF-a. Pretpostavlja se da te osobe imaju dobro financijsko obrazovanje i da su dobro informirane o predmetnom ELTIF-u. U tim je okolnostima nepotrebno zahtijevati da se za te osobe provodi procjena prikladnosti radi ulaganja u ELTIF. Stoga je primjereno ne zahtijevati da upravitelji ELTIF-a ili distributeri za te osobe provode procjenu prikladnosti.
- (37) Prospekt napajajućeg ELTIF-a može sadržavati vrlo važne informacije za ulagatelje, što im omogućuje da bolje procijene potencijalne rizike i koristi od ulaganja. Stoga je u slučaju strukture glavnog i napajajućeg fonda primjereno zahtijevati da prospekt napajajućeg ELTIF-a sadržava informacije o strukturi glavnog i napajajućeg fonda, o napajajućem ELTIF-u i glavnom ELTIF-u, opis svih naknada ili povrata troškova koje plaća napajajući ELTIF te opis poreznih implikacija ulaganja u glavni ELTIF za napajajući ELTIF.
- (38) U članku 30. stavku 7. Uredbe (EU) 2015/760 propisano je da se prema svim ulagateljima postupa jednako te da se nikakav povlašteni tretman ili određene ekonomske koristi ne smiju odobravati pojedinačnim ulagateljima ili skupinama ulagatelja. Međutim, postoji više kategorija dionica ili udjela ELTIF-a i njihovi uvjeti u pogledu naknada, pravne strukture, pravila trgovanja i drugih zahtjeva mogu se malo, ali i znatno razlikovati. Kako bi se te razlike uzele u obzir, potrebno je pojasniti da bi se ti zahtjevi trebali primjenjivati samo na pojedinačne ulagatelje ili skupine ulagatelja koji ulažu u istu kategoriju ili kategorije ELTIF-a.
- (39) Uredbu (EU) 2015/760 trebalo bi stoga na odgovarajući način izmijeniti.
- (40) Kako bi se upraviteljima ELTIF-a dalo dovoljno vremena za prilagodbu novim zahtjevima, uključujući zahtjeve koji se odnose na trgovanje ELTIF-ima s ulagateljima, ova bi se Uredba trebala početi primjenjivati šest mjeseci nakon njezina stupanja na snagu,

---

<sup>20</sup> Uredba (EU) br. 1286/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. studenoga 2014. o dokumentima s ključnim informacijama za upakirane investicijske proizvode za male ulagatelje i investicijske osigurateljne proizvode (PRIIP-ovi) (SL L 352, 9.12.2014., str. 1.).

## DONIJELI SU OVU UREDBU:

### Članak 1.

Uredba (EU) 2015/760 mijenja se kako slijedi:

(1) u članku 1. stavak 2. zamjenjuje se sljedećim:

„2. Cilj je ove Uredbe olakšati prikupljanje i usmjeravanje kapitala prema dugoročnim ulaganjima u realno gospodarstvo u skladu s ciljevima Unije za pametan, održiv i uključiv rast.”;

(2) Članak 2. mijenja se kako slijedi:

(a) točka 6. zamjenjuje se sljedećim:

„6. „realna imovina” znači imovina koja ima unutarnju vrijednost zbog svoje prave vrijednosti i svojstava.”;

(b) umeće se sljedeća točka 14.a:

„14.a „jednostavna, transparentna i standardizirana sekuritizacija” znači sekuritizacija koja ispunjava uvjete iz članka 18. Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća\*<sup>1</sup>;

---

\*<sup>1</sup> Uredba (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju te o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ i 2011/61/EU te uredba (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 648/2012 (SL L 347, 28.12.2017., str. 35).”;

(c) umeće se sljedeća točka 14.b.:

„6. „grupa” znači grupa kako je definirana u članku 2. stavku 11. Direktive 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća\*<sup>2</sup>;

---

\*<sup>2</sup> Direktiva 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o godišnjim financijskim izvještajima, konsolidiranim financijskim izvještajima i povezanim izvješćima za određene vrste poduzeća (SL L 182, 29.6.2013., str. 19.).”;

(d) dodaju se sljedeće točke 20. i 21.:

„20. „napajajući ELTIF” znači ELTIF ili njegov investicijski dio koji ima odobrenje za ulaganje najmanje 85 % svoje imovine u udjele drugog ELTIF-a ili u investicijski dio ELTIF-a;

21. „glavni ELTIF” znači ELTIF ili njegov investicijski dio u koji drugi ELTIF ulaže najmanje 85 % svoje imovine u udjelima drugog ELTIF-a ili investicijski dio ELTIF-a.”

(3) u članku 3. stavak 3. zamjenjuje se sljedećim:

„3. Nadležna tijela ELTIF-a svaki mjesec obavješćuju ESMA-u o izdanim ili oduzetim odobrenjima za rad na temelju ove Uredbe i o svim promjenama informacija o ELTIF-u u središnjem javnom registru iz drugog podstavka.

ESMA vodi ažurirani središnji javni registar u kojem je za svaki ELTIF koji je dobio odobrenje za rad na temelju ove Uredbe utvrđeno sljedeće:

- (a) identifikacijska oznaka pravnog subjekta (LEI) i nacionalni identifikator tog ELTIF-a, ako su dostupni;
- (b) naziv, adresu i oznaku LEI upravitelja ELTIF-a;
- (c) međunarodni identifikacijski broj vrijednosnih papira („ISIN”) ELTIF-a i svakog zasebnog razreda dionica ili udjela, ako su dostupni;
- (d) identifikacijska oznaka pravnog subjekta (LEI) glavnog fonda, ako je dostupna;
- (e) identifikacijska oznaka pravnog subjekta (LEI) napajajućih fondova, ako je dostupna;
- (f) nadležno tijelo ELTIF-a i matična država članica tog ELTIF-a;
- (g) države članice u kojima se trguje ELTIF-om;
- (h) može li se ELTIF-om trgovati s malim ulagateljima ili isključivo s profesionalnim ulagateljima;
- (i) datum odobrenja za rad ELTIF-a;
- (j) datum na koji je započelo trgovanje ELTIF-om;
- (k) ažurirane poveznice na dokumentaciju ELTIF-a, uključujući pravila ili dokumente o osnivanju ELTIF-a, godišnja izvješća, prospekt i, ako je dostupan, dokument s ključnim informacijama;
- (l) datum kad je ESMA posljednji put ažurirala informacije o ELTIF-u.

Središnji javni registar dostupan je u elektroničkom obliku.”;

(4) Članak 5. mijenja se kako slijedi:

- (a) u stavku 1. drugi podstavak zamjenjuje se sljedećim:

„Zahtjev za odobrenje za rad ELTIF-a obuhvaća sve sljedeće elemente:

- (a) pravila fonda ili dokumente o osnivanju;
- (b) naziv predloženog upravitelja ELTIF-a;
- (c) naziv depozitara i, ako to zatraži tijelo nadležno za ELTIF koji se nudi malim ulagateljima, pisani sporazum s depozitarom;
- (d) ako je ELTIF namijenjen trgovanju s malim ulagateljima, opis informacija koje se stavljaju na raspolaganje ulagateljima, uključujući opis mehanizama za rješavanje pritužbi malih ulagatelja;
- (e) prema potrebi, sljedeće informacije o strukturi glavnog i napajajućeg fonda ELTIF-a:
  - i. izjavu da je napajajući ELTIF napajajući fond glavnog ELTIF-a;
  - ii. pravila fonda ili dokumente o osnivanju glavnog ELTIF-a i sporazum između napajajućeg i glavnog ELTIF-a ili interna pravila o poslovanju iz članka 29. stavka 6.;
  - iii. ako glavni ELTIF i napajajući ELTIF imaju različite depozitare, sporazum o razmjeni informacija iz članka 29. stavka 7.;
  - iv. ako napajajući ELTIF ima poslovni nastan u državi članici koja nije matična država članica glavnog ELTIF-a, potvrdu nadležnih tijela

matične države članice glavnog ELTIF-a da je taj ELTIF glavni ELTIF koji je naveo napajajući ELTIF.”;

(b) stavak 3. zamjenjuje se sljedećim:

„3. Podnositelje zahtjeva obavješćuje se u roku od dva mjeseca od datuma predavanja potpunog zahtjeva o tome je li izdano odobrenje za rad ELTIF-a. Odobrenje za rad ELTIF-a ne podliježe zahtjevu da ELTIF-om upravlja UAIF koji ima registrirano sjedište u matičnoj državi članici ELTIF-a, kao ni zahtjevu da UAIF obavlja ili delegira bilo kakve djelatnosti u matičnoj državi članici ELTIF-a.”;

(c) u stavku 5. točka (b) zamjenjuje se sljedećim:

„(b) ako je ELTIF namijenjen trgovanju s malim ulagateljima, opis informacija koje se stavljaju na raspolaganje ulagateljima, uključujući opis mehanizama za rješavanje pritužbi malih ulagatelja.”;

(5) Članak 10. zamjenjuje se sljedećim:

## „Članak 10.

### Imovina prihvatljiva za ulaganje

1. Imovina iz članka 9. stavka 1. točke (a) prihvatljiva je za ulaganje ELTIF-a samo ako je obuhvaćena jednom od sljedećih kategorija:
    - (a) vlasnički instrumenti i instrumenti nalik vlasničkim instrumentima koje je:
      - i. izdalo društvo kvalificirano za ulaganje iz članka 11. stavka 1., a ELTIF ih stekao izravno od tog društva kvalificiranog za ulaganje ili od treće strane putem sekundarnog tržišta;
      - ii. izdalo društvo kvalificirano za ulaganje iz članka 11. stavka 1. u zamjenu za vlasnički instrument ili instrument nalik vlasničkom koji je ELTIF prethodno stekao izravno od tog društva kvalificiranog za ulaganje ili od treće strane putem sekundarnog tržišta;
      - iii. izdalo društvo u kojem društvo kvalificirano za ulaganje iz članka 11. stavka 1. ima udio u kapitalu u zamjenu za vlasnički ili instrument nalik vlasničkom koji je ELTIF stekao u skladu s točkama i. ili ii. ovog stavka;
    - (b) dužnički instrumenti koje je izdalo društvo kvalificirano za ulaganje iz članka 11. stavka 1.;
    - (c) zajmovi koje je ELTIF odobrio društvu kvalificiranom za ulaganje iz članka 11. stavka 1. s dospijecom koje ne prelazi trajanje ELTIF-a;
    - (d) udjeli ili dionice jednog ili više drugih ELTIF-a, EuVECA-a, EuSEF-a, UCITS-a i AIF-ova u EU-u kojima upravlja UAIF u EU, pod uvjetom da ti ELTIF-i, EuVECA-i, EuSEF-i, UCITS i AIF-ovi u EU-u ulažu u prihvatljiva ulaganja iz članka 9. stavaka 1. i 2. te da sami nisu uložili više od 10 % svoje imovine u bilo koji drugi subjekt za zajednička ulaganja.
    - (e) realna imovina čija je vrijednost najmanje 1 000 000 EUR ili protuvrijednost u valuti u kojoj je taj trošak nastao i u vrijeme kad je taj trošak nastao;
    - (f) jednostavne, transparentne i standardizirane sekuritizacije u kojima odnosne izloženosti odgovaraju jednoj od sljedećih kategorija:
      - i. imovina iz članka 1. točke (a) podtočaka i., ii. ili iv. Delegirane uredbe Komisije 2019/1851<sup>\*3</sup>;
      - ii. imovina iz članka 1. točke (a) podtočaka vii. i viii. Delegirane uredbe 2019/1851, pod uvjetom da se prihodi od sekuritizacijskih obveznica upotrebljavaju za financiranje ili refinanciranje dugoročnih ulaganja.
2. Ako je ELTIF uložio u dionice ili udjele drugih ELTIF-a, EuVECA-a, EuSEF-a, UCITS-a i AIF-ova u EU-u kojima upravljaju UAIF-i u EU-u u skladu sa stavkom 1. točkom (d), imovina ELTIF-a i drugih subjekata za zajednička ulaganja kombinira se za potrebe utvrđivanja usklađenosti s ograničenjima iz članka 13. i članka 16. stavka 1.”
- (6) članak 11. stavak 1. mijenja se kako slijedi:

---

<sup>\*3</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/1851 od 28. svibnja 2019. o dopuni Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda homogenosti odnosnih izloženosti u sekuritizaciji (SL L 285, 6.11.2019., str. 1.)”;

- (a) uvodna rečenica zamjenjuje se sljedećim:  
„Društvo kvalificirano za ulaganje iz članka 10. jest društvo koje ispunjava sljedeće zahtjeve:”;
- (b) u točki (b) podtočka ii. zamjenjuje se sljedećim:  
„ii. uvršteno je za trgovanje na uređenom tržištu ili na multilateralnoj trgovinskoj platformi i njegova tržišna kapitalizacija u trenutku početnog ulaganja nije veća od 1 000 000 000 EUR;”;
- (7) Članak 12. zamjenjuje se sljedećim:

*„Članak 12.*

**Sukob interesa**

1. ELTIF ne smije ulagati u imovinu prihvatljivu za ulaganje u kojoj upravitelj ELTIF-a ima ili pribavlja izravan ili neizravan interes, osim imanjem udjela ili dionica ELTIF-a, EuSEF-a, EuVECA-a, UCITS-a ili AIF-a u EU-u kojim upravlja.
  2. UAIF koji upravlja ELTIF-om i društva koja pripadaju istoj grupi kao i UAIF koji upravlja ELTIF-om i njihovo osoblje mogu zajedno ulagati u taj ELTIF i zajedno s ELTIF-om ulagati u istu imovinu, pod uvjetom da je upravitelj ELTIF-a uspostavio organizacijske i administrativne mehanizme osmišljene za utvrđivanje, sprečavanje i nadziranje sukoba interesa te upravljanje njima i pod uvjetom da se na odgovarajući način objave informacije o takvim sukobima interesa.”;
- (8) Članak 13. mijenja se kako slijedi:

- (a) stavci 1., 2. i 3. zamjenjuju se sljedećim:
- „1. ELTIF ulaže najmanje 60 % vlastitog kapitala u imovinu prihvatljivu za ulaganje.
2. ELTIF ne smije ulagati više od:
- (a) 20 % vlastitoga kapitala u instrumente koje je izdalo jedno društvo kvalificirano za ulaganje ili u zajmove koji su tom društvu odobreni;
  - (b) 20 % vlastitoga kapitala izravno ili neizravno u pojedinačnu realnu imovinu;
  - (c) 20 % vlastitog kapitala u udjele ili dionice bilo kojeg pojedinačnog ELTIF-a, EuVECA-a, EuSEF-a, UCITS-a ili AIF-a u EU-u kojim upravlja UAIF u EU-u;
  - (d) 10 % vlastitoga kapitala u imovinu iz članka 9. stavka 1. točke (b) ako je tu imovinu izdao jedan subjekt.
3. Ukupna vrijednost udjela ili dionica ELTIF-a, EuVECA-a, EuSEF-a, UCITS-a i AIF-a u EU kojim upravlja UAIF u EU-u u portfelju ELTIF-a ne smije biti veća od 40 % vrijednosti kapitala ELTIF-a.”;
- (b) umeće se sljedeći stavak 3.a:  
„3.a Ukupna vrijednost jednostavnih, transparentnih i standardiziranih sekuritizacija u portfelju ELTIF-a ne smije biti veća od 20 % vrijednosti kapitala ELTIF-a.”;
- (c) stavak 4. zamjenjuje se sljedećim:

„4. Ukupna izloženost ELTIF-a riziku prema drugoj ugovornoj strani koja proizlazi iz transakcija s OTC izvedenicama, iz repo ugovora ili obratnih repo ugovora ne smije prelaziti 10 % vrijednosti kapitala ELTIF-a.”;

(d) stavak 5. briše se;

(e) u stavku 6. prva rečenica zamjenjuje se sljedećim:

Odstupajući od stavka 2. točke (d), ELTIF može podići ograničenje od 10 % iz te točke na 25 % ako obveznice izdaje kreditna institucija koja ima registrirano sjedište u državi članici i koja je, prema zakonu, predmet posebnog javnog nadzora kojemu je svrha zaštita imatelja obveznica.”;

(f) dodaje se sljedeći stavak 8.:

„8. Pragovi ulaganja utvrđeni u stavcima od 2. do 4. ne primjenjuju se ako se ELTIF-i nude isključivo profesionalnim ulagateljima.”;

(9) Članak 15. mijenja se kako slijedi:

(a) stavak 1. zamjenjuje se sljedećim:

„1. ELTIF smije steći najviše 30 % udjela ili dionica jednog ELTIF-a, EuVECA-e, EuSEF-a, UCITS-a ili AIF-a u EU-u kojim upravlja UAIF u EU-u. To se ograničenje ne primjenjuje ako se ELTIF-i nude isključivo profesionalnim ulagateljima.”;

(b) u stavku 2. dodaje se sljedeći podstavak:

„Ta gornje granice koncentracije ne primjenjuju se ako se ELTIF-i nude isključivo profesionalnim ulagateljima.”;

(10) Članak 16. mijenja se kako slijedi:

(a) stavak 1. mijenja se kako slijedi:

i. podtočke (a), (b) i (c) zamjenjuju se sljedećim:

„(a) predstavlja najviše 50 % vrijednosti kapitala ELTIF-a i najviše 100 % vrijednosti kapitala ELTIF-a za ELTIF-e koji se nude isključivo profesionalnim ulagateljima;

(b) služi za ulaganje ili osiguravanje likvidnosti, među ostalim i za plaćanje troškova i izdataka, osim za zajmove iz članka 10. točke (c), uz uvjet da novčana sredstva ili njihovi ekvivalenti koje drži ELTIF nisu dovoljni da se izvrši dotično ulaganje;

(c) ugovoreno je u istoj valuti kao imovina koja se stječe pozajmljenim novčanim sredstvima ili u drugoj valuti ako su valutne izloženosti zaštićene od rizika ili ako se na drugi način može dokazati da pozajmljivanje u drugoj valuti ne izlaže ELTIF znatnim valutnim rizicima.”;

ii. točka (e) zamjenjuje se sljedećim:

„(e) opterećuje imovinu radi provedbe strategije zaduživanja predmetnog ELTIF-a.”;

(b) umeće se sljedeći stavak 1.a:

„1.a Sporazumi o pozajmljivanju koji su u potpunosti pokriveni kapitalnim obvezama ulagatelja ne smatraju se pozajmljivanjem za potrebe stavka 1.”;

(c) stavak 2. zamjenjuje se sljedećim:

„2. Upravitelj ELTIF-a u prospektu ELTIF-a navodi namjerava li ELTIF pozajmljivati novčana sredstva u okviru strategije ulaganja ELTIF-a i detaljno prikazuje strategiju i ograničenja pozajmljivanja ELTIF-a. Upravitelj ELTIF-a posebno navodi kako će zaduživanje pomoći u provedbi strategije ELTIF-a i ublažiti rizike povezane s pozajmljivanjem, valutom i trajanjem.”;

(11) u članku 18. stavak 4. briše se;

(12) U članku 18. stavak 7. zamjenjuje se sljedećim:

„7. ESMA izrađuje nacrt regulatornih tehničkih standarda u kojima navodi okolnosti u kojima se trajanje ELTIF-a smatra dovoljno dugim da obuhvati ciklus trajanja svake pojedine imovine ELTIF-a, kako je navedeno u stavku 3.

ESMA izrađuje nacrt regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju minimalne informacije koje treba dostaviti nadležnim tijelima na temelju članka 18. stavka 2. točke (b) i kriteriji za procjenu postotka iz članka 18. stavka 2. točke (d), uzimajući u obzir očekivane novčane tokove i obveze ELTIF-a.”;

(13) Članak 19. mijenja se kako slijedi:

i. umeće se sljedeći stavak 2.a:

„2.a Pravilima ili dokumentima o osnivanju ELTIF-a može se predvidjeti mogućnost potpunog ili djelomičnog usklađivanja, prije isteka trajanja ELTIF-a, zahtjeva za prijenos udjela ili dionica ELTIF-a ulagatelja koji izlaze iz ELTIF-a sa zahtjevima za prijenos potencijalnih ulagatelja, pod uvjetom da su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

(a) upravitelj ELTIF-a utvrdio je politiku usklađivanja zahtjeva u kojoj je jasno navedeno sljedeće:

- i. postupak prijena za ulagatelje koji izlaze i potencijalne ulagatelje;
- ii. uloga upravitelja fonda ili administratora fonda u provedbi prijena i usklađivanje odgovarajućih zahtjeva;
- iii. razdoblja tijekom kojih postojeći i potencijalni ulagatelji mogu zatražiti prijenos dionica ili udjela ELTIF-a;
- iv. cijena izvršenja;
- v. uvjeti za preraspodjelu udjela;
- vi. rokovi i vrsta objave informacija koji se odnose na postupak prijena;
- vii. naknade, troškovi i pristojbe, ako postoje, povezani s postupkom prijena;

(b) politikom i postupcima za usklađivanje zahtjeva ulagatelja koji izlaze iz ELTIF-a i potencijalnih ulagatelja osigurava se pošteno postupanje prema ulagateljima i da se u slučaju da postoji neusklađenost između postojećih i potencijalnih ulagatelja usklađivanje provodi na proporcionalnoj osnovi;

(c) usklađivanje zahtjeva omogućuje upravitelju ELTIF-a da prati rizik likvidnosti ELTIF-a i da postupa u skladu s dugoročnom strategijom ulaganja ELTIF-a.”;

ii. dodaje se sljedeći stavak 5.:

„5. ESMA izrađuje nacrt regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju okolnosti u kojima se primjenjuje članak 19. stavak 2.a, uključujući informacije koje ELTIF-i trebaju objaviti ulagateljima.

ESMA taj nacrt regulatornih tehničkih standarda dostavlja Komisiji do [...].

Komisiji se delegira ovlast za donošenje regulatornih tehničkih standarda iz prvog podstavka u skladu s člancima od 10. do 14. Uredbe (EU) br. 1095/2010.”.

(14) u članku 21. stavak 1. zamjenjuje se sljedećim:

„1. ELTIF obavješćuje svoje nadležno tijelo o pravilnom raspolaganju svojom imovinom radi otkupa udjela ili dionica ulagatelja po isteku trajanja ELTIF-a najkasnije godinu dana prije datuma isteka trajanja ELTIF-a. ELTIF svojem nadležnom tijelu na zahtjev dostavlja raspored po stavkama za pravilno raspolaganje tom imovinom.”;

(15) Članak 23. mijenja se kako slijedi:

(a) umeće se sljedeći stavak 3.a:

„3.a Prospekt napajajućeg ELTIF-a sadržava sljedeće informacije:

- (a) izjavu da je napajajući ELTIF napajajući fond određenom glavnom ELTIF-u, te da kao takav stalno ulaže 85 % ili više svoje imovine u udjele toga glavnog ELTIF-a;
- (b) cilj i politiku ulaganja, uključujući profil rizičnosti i jesu li rezultati napajajućeg i glavnog ELTIF-a jednaki ili, ako se razlikuju, u kojoj mjeri i zbog kojih razloga;
- (c) kratak opis glavnog ELTIF-a, njegove organizacije, investicijskog cilja i politike, uključujući profil rizičnosti, te podatak o tome kako se može dobiti prospekt glavnog ELTIF-a;
- (d) sažetak sporazuma sklopljenog između napajajućeg ELTIF-a i glavnog ELTIF-a ili internih pravila o poslovanju iz članka 29. stavka 6.;
- (e) način na koji imatelji udjela mogu dobiti dodatne informacije o glavnom ELTIF-u i sporazumu sklopljenom između napajajućeg ELTIF-a i glavnog ELTIF-a iz članka 29. stavka 6.;
- (f) opis svih naknada ili troškova koji se naplaćuju napajajućem ELTIF-u na temelju njegovog ulaganja u udjele glavnog ELTIF-a, kao i ukupnih troškova napajajućeg i glavnog ELTIF-a;
- (g) opis poreznih implikacija ulaganja u glavni ELTIF za napajajući ELTIF.”;

(b) u stavku 5. dodaje se sljedeći podstavak:

„Ako se ELTIF nudi malim ulagateljima, upravitelj ELTIF-a u godišnje izvješće napajajućeg ELTIF-a uvrštava izjavu o ukupnim troškovima napajajućeg ELTIF-a i glavnog ELTIF-a. U godišnjem izvješću napajajućeg ELTIF-a navodi se kako se može dobiti godišnje izvješće ili izvješća glavnog ELTIF-a.”

(16) U članku 25. stavak 2. zamjenjuje se sljedećim:

„2. U prospektu se objavljuje ukupni omjer troškova ELTIF-a.”;

- (17) Članak 26. briše se.
- (18) Članak 28. briše se.
- (19) u članku 29. dodaju se sljedeći stavci 6. i 7.:

„6. Ako se primjenjuje struktura glavnog i napajajućeg fonda, glavni ELTIF napajajućem ELTIF-u dostavlja sve dokumente i informacije koji su mu potrebni za ispunjavanje zahtjeva utvrđenih ovom Uredbom. U tu svrhu napajajući ELTIF sklapa sporazum s glavnim ELTIF-om.

Taj je sporazum, na zahtjev i besplatno, dostupan svim imateljima udjela. U slučaju da i glavnim i napajajućim ELTIF-om upravlja isto društvo za upravljanje, sporazum se može zamijeniti internim pravilima poslovanja, kojima se osigurava usklađenost sa zahtjevima iz ovog stavka.

7. Ako glavni i napajajući ELTIF imaju različite depozitare, ti depozitari sklapaju sporazum o razmjeni informacija, kako bi se osiguralo ispunjavanje dužnosti oba depozitara. Napajajući ELTIF ne smije ulagati u udjele glavnog ELTIF-a sve dok taj sporazum ne stupi na snagu.

Pri usklađivanju sa zahtjevima propisanim ovim stavkom, niti depozitar glavnog ELTIF-a niti onaj napajajućeg ELTIF-a ne smiju kršiti pravila koja ograničavaju objavljivanje informacija ili se odnose na zaštitu podataka, ako su takva pravila propisana ugovorom ili zakonima i drugim propisima. Takva usklađenost ne smije dovesti ni do kakve odgovornosti tog depozitara ili bilo koje osobe koja djeluje u njegovo ime.

Napajajući ELTIF ili, prema potrebi, društvo za upravljanje napajajućim ELTIF-om, zadužen je da depozitaru napajajućeg ELTIF-a dostavi sve informacije o glavnom ELTIF-u koje su potrebne za ispunjavanje dužnosti depozitara napajajućeg ELTIF-a. Depozitar glavnog ELTIF-a bez odgode obavješćuje nadležna tijela države članice glavnog ELTIF-a, napajajući ELTIF-a ili, ovisno o slučaju, društvo za upravljanje i depozitara napajajućeg ELTIF-a o svim nepravilnostima koje otkrije u vezi s glavnim ELTIF-om, a za koje se smatra da mogu imati negativan učinak na napajajući ELTIF.”;

- (20) Članak 30. zamjenjuje se sljedećim:

### „Članak 30.

#### **Posebni zahtjevi u vezi s distribucijom i nuđenjem ELTIF-a malim ulagateljima**

1. Udjeli ili dionice ELTIF-a mogu se nuditi malim ulagateljima samo ako je u pogledu tog ulagatelja provedena procjena prikladnosti u skladu s člankom 25. stavcima 1., 2. i 5., člankom 25. stavkom 6. drugim i trećim podstavkom te člankom 25. stavkom 7. Direktive 2014/65/EU.
2. Ako poslovni ciklus ELTIF-a koji se nudi ili plasira malim ulagateljima premašuje deset godina, upravitelj ELTIF-a ili distributer izdaje jasno pisano upozorenje da taj proizvod možda ne odgovara malim ulagateljima koji ne mogu podnijeti tako dugoročnu i nelikvidnu obvezu.
3. Stavci 1. i 2. ne primjenjuju se ako je mali ulagatelj član višeg osoblja, upravitelj portfelja, direktor, službenik, zastupnik ili zaposlenik upravitelja ili povezanog upravitelja i ima dovoljno znanja o predmetnom ELTIF-u.
4. Ako se primjenjuje struktura glavnog i napajajućeg fonda, prospekt napajajućeg ELTIF-a sadržava sve sljedeće informacije:
  - (a) izjavu da je napajajući ELTIF napajajući fond glavnog ELTIF-a;
  - (b) cilj i politiku ulaganja, uključujući profil rizičnosti i jesu li rezultati napajajućeg i glavnog ELTIF-a jednaki ili, ako se razlikuju, u kojoj mjeri i zbog kojih razloga;
  - (c) kratak opis glavnog ELTIF-a, njegove organizacije, investicijskog cilja i politike, uključujući profil rizičnosti, te informacije o tome kako se može dobiti prospekt glavnog ELTIF-a;
  - (d) opis svih naknada ili troškova koji se naplaćuju napajajućem ELTIF-u na temelju njegovog ulaganja u udjele glavnog ELTIF-a, kao i ukupnih troškova napajajućeg i glavnog ELTIF-a;
  - (e) opis poreznih implikacija ulaganja u glavni ELTIF za napajajući ELTIF.”;
5. Napajajući ELTIF objavljuje u svim relevantnim promidžbenim sadržajima da stalno ulaže 85 % ili više svoje imovine u udjele glavnog ELTIF-a.
6. U pravilima ili dokumentima o osnivanju ELTIF-a koji se nudi malim ulagateljima u relevantnom razredu dionica ili udjela utvrđeno je da se prema svim ulagateljima postupa jednako te da se nikakav povlašten tretman ili određene ekonomske koristi ne smiju odobravati pojedinačnim ulagateljima ili skupinama ulagatelja u okviru relevantnog razreda.
7. Pravni oblik ELTIF-a koji se nudi malim ulagateljima ne smije dovesti do dodatne odgovornosti malog ulagatelja niti smije zahtijevati dodatne obveze u ime takvog ulagatelja osim izvornog vezanog kapitala.
8. Mali ulagatelji moraju moći, tijekom razdoblja upisa i najmanje dva tjedna nakon stvarnog datuma preuzimanja obveze ili ugovora o upisu udjela ili dionica ELTIF-a, otkazati svoj upis i dobiti povrat novca bez sankcija.
9. Upravitelj ELTIF-a koji se nudi malim ulagateljima utvrđuje odgovarajuće postupke i mehanizme za rješavanje pritužbi malih ulagatelja koji omogućavaju malim ulagateljima da ulažu pritužbe na službenom jeziku ili jednom od službenih jezika svoje države članice.”;

(21) U članku 37. stavak 1. zamjenjuje se sljedećim:

„1. Komisija najkasnije [datum stupanja na snagu + 5 godina] započinje s preispitivanjem primjene ove Uredbe. Tim preispitivanjem posebno se analizira:

- (a) primjena članka 18. i utjecaj te primjene na politiku otkupa i trajanje ELTIF-a;
- (b) primjena odredbi o odobrenju za rad ELTIF-a, kako je utvrđeno u člancima od 3. do 6.;
- (c) treba li ažurirati odredbe o središnjem javnom registru ELTIF-a iz članka 3.;
- (d) učinak primjene minimalnih pragova imovine prihvatljive za ulaganje kako je utvrđeno u članku 13. stavku 1. o diversifikaciji imovine;
- (e) u kojoj mjeri se ELTIF-ima trguje u Uniji, uključujući i to mogu li UAIF-i iz članka 3. stavka 2. Direktive 2011/61/EU imati interes u trgovanju ELTIF-ima;
- (f) treba li ažurirati popis prihvatljive imovine i ulaganja, pravila diversifikacije, pravila o sastavu portfelja, pravila o koncentraciji i ograničenja povezana s pozajmljivanjem novčanih sredstava;
- (g) treba li ažurirati odredbe o sukobu interesa utvrđene u članku 12.;
- (h) jesu li zahtjevi transparentnosti utvrđeni u poglavlju IV. primjereni;
- (i) jesu li odredbe koje se odnose na trgovanje udjelima ili dionicama ELTIF-a iz poglavlja V. primjerene i osiguravaju li djelotvornu zaštitu ulagatelja, uključujući male ulagatelje.”.

*Članak 2.*

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Primjenjuje se od [stupanja na snagu + 6 mjeseci].

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu,

*Za Europski parlament  
Predsjednica*

*Za Vijeće  
Predsjednik*