



Az Európai Unió
Tanácsa

Brüsszel, 2021. november 29.
(OR. en)

14367/21

**Intézményközi referenciaszám:
2021/0377(COD)**

EF 365
ECOFIN 1167
CODEC 1545
IA 188

JAVASLAT

Küldi:	az Európai Bizottság főtitkára részéről Martine DEPREZ igazgató
Az átvétel dátuma:	2021. november 25.
Címzett:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, az Európai Unió Tanácsának főtitkára
Biz. dok. sz.:	COM(2021) 722 final
Tárgy:	javaslat – az EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE az (EU) 2015/760 rendeletnek az elfogadott eszközök és befektetések köre, a portfólió-összetételre és diverzifikációra vonatkozó követelmények, a készpénz kölcsön-felvétel és az alapok egyéb szabályzatai tekintetében, valamint az európai hosszú távú befektetési alapok engedélyezésére, befektetési politikáira és működési feltételeire vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról

Mellékelten továbbítjuk a delegációknak a COM(2021) 722 final számú dokumentumot.

Melléklet: COM(2021) 722 final



EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2021.11.25.
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE

az (EU) 2015/760 rendeletnek az elfogadott eszközök és befektetések köre, a portfólió-összetételre és diverzifikációra vonatkozó követelmények, a készpénz kölcsön-felvétel és az alapok egyéb szabályzatai tekintetében, valamint az európai hosszú távú befektetési alapok engedélyezésére, befektetési politikáira és működési feltételeire vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

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

INDOKOLÁS

1. A JAVASLAT HÁTTERE

• A javaslat indokai és céljai

Az európai hosszú távú befektetési alapokról szóló, 2015. április 29-i (EU) 2015/760 európai parlamenti és tanácsi rendelet (a továbbiakban: EHTBA-rendelet) a hosszú távú – például szociális és közlekedési infrastrukturális projektekbe, ingatlanokba és kkv-kba irányuló – befektetéseket végrehajtó alternatív befektetési alapok (ABA-k) európai kerete. Az EHTBA-rendelet egységes szabályokat állapít meg az EHTBA-k engedélyezésére, befektetési szabályaira, működési feltételeire és forgalmazására vonatkozóan.

Az EHTBA szabályozási keretének célja, hogy megkönnyítse az intézményi és lakossági befektetők ilyen típusú eszközökben végrehajtott hosszú távú befektetéseit, és alternatív, nem banki finanszírozási forrást biztosítson a reálgazdaság számára. Az ilyen hosszú távú finanszírozás támogathatja az Európai Unió gazdaságának fejlődését az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés útján.

A tőkepiaci unióra vonatkozó első cselekvési terv 2015. évi közzététele óta számos intézkedés történt annak érdekében, hogy az EU-ban több hosszú távú finanszírozási forrás álljon rendelkezésre¹. Nyilvánvalóvá vált azonban, hogy további szakpolitikai beavatkozásokra van szükség annak érdekében, hogy több befektetés jusson a tőkére szoruló vállalkozásokhoz és a hosszú távú beruházási projektekhez, különösen a Covid19-világjárványt követő helyreállítás során.

E felülvizsgálat célja, hogy az európai gazdaság és a befektetők javára Unió-szerte növelje az EHTBA-k elterjedését. Ez viszont támogatná a tőkepiaci unió folyamatos fejlesztését, amelynek célja az is, hogy megkönnyítse az uniós vállalkozások számára a stabilabb, fenntarthatóbb és sokrétűbb hosszú távú finanszírozáshoz való hozzáférést.

Európának elő kell mozdítania az intelligensebb, fenntarthatóbb és inkluzívabb növekedést, amely munkahelyeket teremt és fokozza a kontinens globális versenyképességét. Ezt a prioritást a tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv féldős bizottsági felülvizsgálata² is támogatta, amely megállapította, hogy a többi jelentős gazdasághoz képest az EU a kkv-k számára elérhető hosszú távú finanszírozási források krónikus hiányában szenved. Ezenkívül a Bizottság tőkepiaci unióra vonatkozó felülvizsgált cselekvési terve³ kifejezetten elismerte, hogy továbbra is támogatni kell azokat a befektetési eszközöket, amelyek a hosszú távú befektetési projektekhez irányítják a finanszírozási forrásokat⁴. A cselekvési tervben a

¹ Európai Bizottság: Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére. Forrás: https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_en (hozzáférés: 2021. február 8.). Ezzel kapcsolatban meg kell jegyezni, hogy az éghajlati válság kezelése és a karbonszegény gazdaságba történő energetikai átmenet, valamint az egyéb környezeti és társadalmi kihívások kezelése távlati gondolkodást és ezzel összefüggésben hosszabb távú befektetéseket igényel. Az új technológiákba és infrastruktúrákba történő befektetések sikeréhez hatékony szabályozási keretekre, valamint szilárd és költséghatékony pénzügyi struktúrákra van szükség.

² Európai Bizottság: COM(2017) 292 final. Forrás: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf (2021. május 2.).

³ Az Európai Bizottság közleménye: Tőkepiaci unió a polgárok és a vállalkozások számára – új cselekvési terv. COM(2020) 590 final. 2020. szeptember 24. Forrás: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-A-Capital-Markets-Union-for-people-and-businesses-new-action-plan> (2021. február 8.).

⁴ A cselekvési terv annak módjait vizsgálja, ahogyan „a jogszabályi keret módosítása és az EHTBA-struktúra használatának fokozott ösztönzése előmozdíthatja a páneurópai hosszú távú befektetési alapok bevezetését, és végső soron több – többek között lakossági befektetőktől származó – finanszírozást irányíthat az EU reálgazdaságába”. Uo., 8. o.

Bizottság kötelezettséget vállalt az EHTBA-kra vonatkozó jogszabályi keret felülvizsgálatára⁵.

Az EHTBA-k fejlesztésére irányuló intézkedés összhangban van az európai zöld megállapodásban és különösen a fenntartható finanszírozásra vonatkozó stratégiában⁶ meghatározott azon törekvéssel is, hogy a fenntarthatósági célok és a klímasemlegességi célkitűzések megvalósításához valamennyi érdekelt – különösen a hosszú távú finanszírozási stratégiákban érintett – gazdasági szereplő hozzájáruljon. E kezdeményezés révén biztosítható az is, hogy az EHTBA-k befektetési stratégiái és beszámolási tevékenységei összhangban legyenek az EU éghajlat-politikai és környezetvédelmi céljaival⁷.

Az EHTBA-k eredeti jogi keretének 2015. áprilisi elfogadásától 2021 októberéig csak 57 EHTBA került forgalomba, viszonylag kis nettó kezelt eszközállománnyal (a teljes kezelt eszközállomány a becslések szerint 2021-ben mintegy 2,4 milliárd EUR). Az engedélyezett EHTBA-k székhelye mindössze négy tagállamban (Luxemburgban, Franciaországban, Olaszországban és Spanyolországban) található, a többi tagállamban nincsenek belföldi székhelyű EHTBA-k.

Az EHTBA kerete még viszonylag újnak tekinthető, ugyanakkor az eddig rendelkezésre álló piaci adatok alapján a piac fejlődése nem érte el a várt léptéket, különösen a Bizottság azon célkitűzésére tekintettel, hogy előmozdítsa a hosszú távú finanszírozást az Unióban.

Az előzőekben bemutatott EHTBA-piac egyes jellemzői (a kevés alap, a kis nettó eszközállomány, az EHTBA-k székhelye szerinti joghatóságok kis száma, az egy bizonyos elfogadott befektetési kategóriára összpontosító portfólió-összetétel) azt mutatják, hogy a piac mind földrajzilag, mind a befektetések típusa tekintetében koncentrált.

Az alternatív befektetési alapokhoz (ABA) képest az EHTBA-keret bizonyos előnyökkel jár. Először is az EHTBA a pénzügyi termékek teljes mértékben harmonizált európai jelölése, amely lehetővé teszi e termékek uniós szintű, útlevealapú forgalmazását a szakmai és a lakossági befektetők körében egyaránt. Összehasonlításképpen: az alternatív befektetésialap-kezelőkről szóló 2011/61/EU irányelv (a továbbiakban: ABAK-irányelv) szerinti ABA-k csak szakmai befektetőknek forgalmazhatók, míg az ABA-k lakossági befektetőknek történő forgalmazása a nemzeti szabályok hatálya alá tartozik. Az EHTBA-k zárt végű jellegéből és hosszú távú orientációjából adódóan a rájuk vonatkozó szabályok egyes esetekben a piaci volatilitással szemben is ellenállóvá tehetik e termékeket, bizonyos esetekben pedig – az alkalmazandó nemzeti adójogszabályoktól függően – az EHTBA-befektetők preferenciális adóügyi megítélésben részesülhetnek. Emellett az EHTBA-k a magántőke-befektetések iránt érdeklődő befektetők számára is biztonságosabb utat jelenthetnek, de a tiszta magántőkealapokhoz képest alacsonyabb kockázati profillal rendelkeznek.

⁵ Uo., 8. o. (3. intézkedés).

⁶ Az Európai Bizottság közleménye a fenntartható gazdaságra való áttérés finanszírozási stratégiájáról. COM(2021) 390 final.

⁷ A fenntartható tevékenységek taxonómiájára vonatkozó uniós szabályok (a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról szóló 2020. június 18-i (EU) 2020/852 európai parlamenti és tanácsi rendelet, HL L 198., 2020.6.22.), valamint a nem pénzügyi és a pénzügyi vállalkozásokra vonatkozó uniós közzétételi keret (a 2013/34/EU irányelvnek, a 2004/109/EK irányelvnek, a 2006/43/EK irányelvnek és az 537/2014/EU rendeletnek a fenntarthatósággal kapcsolatos vállalati beszámolás tekintetében történő módosításáról szóló irányelvre irányuló javaslat, COM(2021) 189 final, 2021.4.21.); a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló 2019. november 27-i (EU) 2019/2088 európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 317., 2019.12.9., 1. o.) szerint.

Az EHTBA-k jogi keretének működéséről készített értékelés és az érdekelt felek visszajelzései alapján az EHTBA-k előnyeit csökkentik az alapokra vonatkozó korlátozó szabályzatok és a lakossági befektetők előtt álló belépési akadályok, amelyek együttes hatása rontja az EHTBA-k jogi keretének hasznosságát, eredményességét, valamint vonzerejét a kezelők és a befektetők számára. Az EHTBA-k főként e korlátok miatt nem tudtak jelentős mértékben növekedni, továbbá maradéktalanul kiaknázni az a tekintetben bennük rejlő potenciált, hogy a reálgazdaságba irányítsák a befektetéseket.

Ebben az összefüggésben az EHTBA-k szabályozási keretének felülvizsgálata arra törekszik, hogy felgyorsítsa az EHTBA-k elfogadását és növelje vonzerejüket a hosszú távú befektetések elsődleges alapstruktúrájaként. A készülő javaslat az alapok szabályzatainak célzott módosításával kívánja vonzóbbá tenni a keretet. Ez különösen az elfogadott eszközök és befektetések körének kiszélesítését, az alapok szabályzatának rugalmasabbá tételét, többek között az alapok alapjára vonatkozó stratégiák alkalmazásának megkönnyítését, valamint a lakossági befektetők EHTBA-khoz való hozzáférését gátló indokolatlan akadályok csökkentését jelenti, elsősorban a 10 000 EUR összegű induló befektetési követelmény és az 500 000 EUR alatti pénzügyi portfólióval rendelkező lakossági befektetőkre vonatkozó, legfeljebb 10 %-os összesített küszöbérték követelménye kapcsán.

A javaslat további célja, hogy a kizárólag szakmai befektetők körében forgalmazott EHTBA-kra vonatkozó egyes szabályzatok megengedőbbé tételével növelje az EHTBA struktúrájának vonzerejét. Az EHTBA-k jogi keretének módosítása választható jelleggel egy likviditási mechanizmust is bevezet, amely az EHTBA tőkéjéből való lehívás szükségessége nélkül biztosít többletlikviditást az EHTBA meglévő befektetőinek, illetve jegyzési lehetőséget az új befektetőknek. A javaslat megfelelő befektetővédelmi biztosítékok rendelkezésre állását is garantálni kívánja.

- **Összhang a szabályozási terület jelenlegi rendelkezéseivel**

A Bizottság tőkepiaci unióra vonatkozó felülvizsgált cselekvési terve kifejezetten elismerte, hogy támogatni szükséges azokat a befektetési eszközöket, amelyek a hosszú távú befektetési projektekhez irányítják a finanszírozási forrásokat. A cselekvési tervben a Bizottság kötelezettséget vállalt az EHTBA-kra vonatkozó jogi keret felülvizsgálatára.

Az EHTBA-k jogi kerete szorosan kapcsolódik az ABAK-irányelvhez is, amely az Unióban az alternatív befektetési alapok (ABA-k) kezelését és forgalmazását szabályozó jogi keretet alkotja. Meghatározása szerint az EHTBA olyan uniós ABA, amelyet az ABAK-irányelvvel összhangban engedélyezett alternatív befektetési alap-kezelő (ABAK) kezel. Ebből adódóan az EHTBA-kezelőkre alkalmazandó szabályokat az ABAK-irányelv határozza meg. Az EHTBA-rendelet és az ABAK-irányelv keretrendszere közötti összefüggésekre tekintettel azt is fontos megjegyezni, hogy az EHTBA-keret felülvizsgálata mellett a Bizottság az ABAK-irányelvet is felülvizsgálja. Mindkét javaslat elfogadására azonos napon került sor.

- **Összhang az Unió egyéb szakpolitikáival**

Az EHTBA-keret felülvizsgálata szoros kapcsolatban áll a tőkepiaci unióval, az európai zöld megállapodással, az európai energiaunióval, a digitális egységes piaccal és más uniós szakpolitikai kezdeményezésekkel.

2. JOGALAP, SZUBSZIDIARITÁS ÉS ARÁNYOSSÁG

• Jogalap

A belső piac működésére irányuló egységes rendelkezéseket létrehozó rendelet jogalapja az EUMSZ 114. cikkének (1) bekezdése. A prudenciális termékszabályok a hosszú lejáratú eszközöket célzó befektetési alapokhoz kapcsolódó kockázatok korlátait határozzák meg. Ennélfogva nem szabályozzák az eszközkészítési tevékenységekhez való hozzáférést, az ilyen tevékenység folytatásának módját viszont igen, biztosítva ezzel a befektetők védelmét és a pénzügyi stabilitást. Alátámasztják a belső piac helyes működését.

A belső piac integritására vonatkozó célkitűzés elérése érdekében a javasolt jogalkotási intézkedés az EHTBA-k szabályozási keretének létrehozásával kívánja biztosítani azt, hogy az ilyen alapok uniós szinten egységes szabályok hatálya alá tartozzanak, valamint azt, hogy ez az EU-ban mindenütt egyértelműen megállapítható legyen a befektetők számára. A javasolt rendelet célja, hogy megbízható, ugyanakkor rugalmas szabályrendszert alkosson, amely kifejezetten illeszkedik a szóban forgó befektetések hosszú távú jellegéhez. A javasolt szabályoknak továbbá egyenlő versenyfeltételeket kell biztosítaniuk hosszú távú befektetésekkel foglalkozó különböző alapkezelők számára. Ez a jogalkotási javaslat tehát harmonizálja a működési feltételeket a befektetési alapok piacának valamennyi érintett szereplője számára, ami minden befektető számára előnyös, ugyanakkor biztosítja a pénzügyi szolgáltatások egységes piacának zökkenőmentes működését.

Az (EU) 2015/760 rendelet felülvizsgálatának jogalapját a rendelet 37. cikke rögzíti. Ez említett cikk előírja, hogy a 37. cikk (1) bekezdésében említett, az EHTBA-k szabályozási keretét értékelő felülvizsgálatot és az ESMA-val való konzultációt követően a Bizottság nyújtson be jelentést az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak, amelyben értékeli a rendeletnek és az EHTBA-knak a tőkepiaci unió megvalósításában és az EHTBA-rendeletben meghatározott célkitűzések teljesítésében játszott szerepét. A jelentést adott esetben jogalkotási javaslattal együtt kell benyújtani.

• Szubszidiaritás

Az EHTBA-rendelettel összhangban a javaslat kifejezetten elismeri, hogy az EHTBA-k a tőkepiaci unió támogatásának és kiteljesítésének olyan, a lakossági befektetők számára hozzáférhető eszközei, amelyek hosszú távú finanszírozási forrást biztosítanak a reálgazdaságnak. Az EHTBA-rendelet céljait, nevezetesen az EHTBA-k befektetési és működési feltételeire vonatkozó egységes követelmények olyan módon történő biztosítását, amely egyúttal teljes mértékben figyelembe veszi az EHTBA-k biztonságát és megbízhatóságát az EHTBA-kezelők, a befektetők és a különböző érdekelt felek szempontjából, a tagállamok önállóan nem képesek kielégítően megvalósítani.

Ebből adódóan az EHTBA-rendelet céljai léptékük és hatásaik miatt uniós szinten jobban megvalósíthatók. Az Unió ezért jogosult a szubszidiaritás elvével összhangban intézkedéseket elfogadni. Az Európai Unióról szóló szerződés 5. cikkében meghatározott arányosság elvével összhangban az EHTBA-rendelet nem haladja meg a célok eléréséhez szükséges mértéket.

• Arányosság

Ami az arányosságot illeti, a javaslat kellő egyensúlyt teremt a szóban forgó közérdek és az intézkedés költséghatékonysága között. A javasolt szabályok célja egy olyan közös termékjelölés létrehozása, amelyhez komoly közérdek fűződik, és amely megteremtené az EHTBA-k közös, versenyképes és költséghatékony uniós piacának alapjait. A javaslat körültekintően kalibrált követelményeket ír elő a különböző érdekelt felek számára. A követelmények kidolgozása lehetőség szerint minimumszabályok formájában történt, a szabályozási követelmények pedig igazodnak a meglévő üzleti modellekhez annak érdekében,

hogy ne zavarják meg indokolatlanul azok működését. Így különösen a javasolt rendelet a hosszú távú befektetésekre és konkrét befektetői csoportokra vonatkozó paramétereket ötvöz, teljes mértékben figyelembe véve az EHTBA-k kijelölésével kapcsolatos biztonsági és bizalmi megfontolásokat.

A javaslat ennél fogva nem lépi túl az EHTBA-kra vonatkozó közös jogi keret eléréséhez szükséges mértéket. Ugyanakkor foglalkozik azokkal a szabályozási kérdésekkel, amelyek befolyásolhatják a jelölés megbízhatóságát.

- **A jogi aktus típusának megválasztása**

Ez a javaslat a hatályos uniós rendelet módosítása. A rendelet tekinthető a legmegfelelőbb jogi eszköznek az egységes követelmények bevezetésére, amelyek többek között az elfogadott eszközök körére, a portfólió-összetételre, a diverzifikációs szabályokra, a visszaváltási politikára, valamint a hosszú távú befektetésekre részt venni kívánó alapok engedélyezésére vonatkoznak. E termékszabályok célja az EHTBA-k hatékonyabb működésének biztosítása.

3. AZ UTÓLAGOS ÉRTÉKELÉSEK, AZ ÉRDEKELT FELEKKEL FOLYTATOTT KONZULTÁCIÓK ÉS A HATÁSVIZSGÁLATOK EREDMÉNYEI

- **A jelenleg hatályban lévő jogszabályok utólagos értékelése/célravezetőségi vizsgálata**

2021 októberéig mindössze 57 EHTBA engedélyezésére került sor. Ezért fontos, hogy az EHTBA-keret felülvizsgálata az érdekelt felek által megfogalmazott problémák kezelésével ösztönözze az ilyen alapok nagyobb piaci elterjedését.

Az, hogy az EHTBA-piac jelenlegi mérete elmarad a lehetségestől, szintén jelentős potenciált rejt magában a tekintetben, hogy hatékonyan hozzájáruljon a reálgazdasághoz és a tőkepiaci unió fejlődéséhez.

A javaslatban azonosított problémákról a javaslatához csatolt, az EHTBA-keretrendszer működéséről szóló hatásvizsgálat tartalmaz további információkat.

- **Konzultációk az érdekelt felekkel**

2020 júniusában a tőkepiaci unióval foglalkozó magas szintű fórum közzétette zárójelentését⁸, amelyben 17 ajánlást fogalmazott meg az uniós tőkepiacokon fennálló akadályok felszámolására, többek között az EHTBA-rendelet felülvizsgálatára vonatkozóan. A jelentés szerint az EHTBA szabályozási keretének célzott módosításokkal történő felülvizsgálata felgyorsíthatja az EHTBA-k elterjedését a hosszú távú befektetési időhorizonttal rendelkező befektetők körében, és fokozhatja a hosszú távú finanszírozás beáramlását a reálgazdaságba⁹.

Annak érdekében, hogy megértse az EHTBA-k Unión belüli lassú elterjedésének fő okait, és összegyűjtse az érdekelt felek javaslatait az EHTBA szabályozási keretének jobb működéséről, a Bizottság elemezte a nyilvános konzultációból, az érdekelt felek széles körével folytatott kétoldalú együttműködésből, a kapott visszajelzésekből, valamint az ágazati kutatási dokumentumok áttekintéséből nyert bizonyítékokat. Az EHTBA-kkal kapcsolatos nyilvános konzultációra összesen 54 hivatalos válasz érkezett.

⁸ A tőkepiaci unióval foglalkozó magas szintű fórum zárójelentése – Az európai tőkepiacok új jövőképe. 2020. június 10. Forrás: https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en (2021. február 8.).

⁹ Uo., 12. o.

A hatásvizsgálat emellett figyelembe vette az érdekelt felek különböző csoportjaitól – többek között az alapkezelőktől, a befektetők képviselőitől, az illetékes nemzeti hatóságoktól és a szélesebb nyilvánosságtól (azon belül polgároktól) – kapott visszajelzéseket is.

Az ágazati konzultációk alapján az alapkezelők körében általános az egyetértés (a szakosodástól, a székhely szerinti joghatóságtól és a követett konkrét befektetési stratégiától függően kisebb eltérésekkel) azt illetően, hogy az EHTBA-k fő hiányosságai az elfogadott eszközök és befektetések korlátozott körében, valamint az EHTBA-khoz való hozzáférés során a befektetők előtt álló kézzelfogható akadályokban keresendők.

Az illetékes nemzeti hatóságok körében általános konszenzus alakult ki a felülvizsgálandó fő témákról (azaz az elfogadott eszközökről, a számszerű küszöbértékekről, az összeférhetlenségre vonatkozó rendelkezésekről stb.). Ez a konszenzus tükröződik az Európai Értékpapíripiaci Hatóság (ESMA) szakvéleményében is, amely nagyon szorosan egybeesik a hatásvizsgálatban megfogalmazott szakpolitikai javaslatokkal. Az illetékes nemzeti hatóságok eddig széles körben támogatták azt a célkitűzést, hogy a hiányosságok, átfedések és következtetlenségek megszüntetésével biztosítani kell a keretrendszerek közötti összhangot.

A befektetők kiválasztott képviselői (pl. a lakossági befektetők képviselői, a reáleszközök területén tevékenységet folytató intézményi befektetők képviselői, valamint a biztosítói és nyugdíjalapok szövetségeinek képviselői) hasonló célzott javításokat szorgalmaztak az EHTBA-keretben.

A nyilvános konzultációra több válasz is érkezett a hivatalos benyújtási csatornákon kívül, néhány választ pedig a határidő lejártá után nyújtottak be. E válaszok (utólagos konzultációk) közül többet az EHTBA-kezelők képviselői nyújtottak be.

Az érdekelt felekkel folytatott konzultációról a javaslatához csatolt, az EHTBA-keretrendszer működéséről szóló hatásvizsgálat 2. melléklete tartalmaz további információkat.

• **Szakértői vélemények beszerzése és felhasználása**

Az EHTBA-keret felülvizsgálatáról folytatott nyilvános konzultáció lehetőséget kínált valamennyi érdekelt fél (a nyilvánosság, a tagállamok, az ESMA, az illetékes nemzeti hatóságok, a pénzügyi intézmények, az eszközkezelők, a befektetők stb.) számára, hogy véleményt nyilvánítsanak a felülvizsgálattal kapcsolatos kockázatokról és lehetőségekről, valamint a fellépés szükségességéről. Emellett számos lehetséges megoldást vázolt fel az érdekelt felek által megfogalmazott problémák kezelésére.

A hatásvizsgálat elsősorban az érdekelt felekkel folytatott konzultációkon és a Bizottság által végzett további másodelemzésen alapul. A minőségi jogalkotásra vonatkozó iránymutatásoknak a tényeken alapuló hatásvizsgálatok szükségességére vonatkozó általános elveivel összhangban a Bizottság több forrásból gyűjtött bizonyítékokat.

Az említett források mellett a Bizottság számos konzultációt folytatott: i. az Európai Értékpapír-bizottság szakértői csoportjával 2020. november 27-én és 2021. július 19-én; ii. az ESMA Befektetéskezelési Állandó Bizottságával, valamint folyamatos kapcsolattartás keretében az illetékes nemzeti hatóságokkal; iii. az érdekelt felek 2020. február 4-én az európai hosszú távú befektetési alapokról „EHTBA – Kihívások és lehetőségek 2020-ban” címmel tartott kollokviuma keretében; iv. a Francia Eszközkezelő Szövetség 2020. december 7-én szervezett EHTBA-műhelytalálkozóján; v. az Alternatív Befektetési Szövetség által 2021. február 2-án szervezett EHTBA-műhelytalálkozón az egyesült államokbeli üzletfejlesztési vállalatok (BDC-k) működésével kapcsolatos szabályozási tapasztalatokról és

e vállalatok EHTBA-kkal való hasonlóságairól; valamint vi. a EuropeInvest által szervezett EHTBA-műhelytalálkozón a magántőke-ágazat képviselőivel 2021. május 27-én.

- **Hatásvizsgálat**

A hatásvizsgálatról szóló jelentés tervezetét 2021. június 11-én nyújtották be Szabályozói Ellenőrzési Testülethez. Az RSB szóbeli meghallgatására 2021. július 7-én került sor. A meghallgatás előtt benyújtott kiegészítő információk alapján a Szabályozói Ellenőrzési Testület kedvező véleményt adott ki, egyúttal ajánlásokat fogalmazott meg az alternatívák jobb meghatározására és elemzésére, valamint az adatok további elemzésére és a szorosabb nyomon követésre vonatkozóan. A Testület észrevételeinek figyelembevétele érdekében a Bizottság további információkkal és elemzésekkel bővítette a hatásvizsgálatot, többek között az EHTBA-k közelmúltbeli felhasználásáról.

A hatásvizsgálat összefoglalója és a Szabályozói Ellenőrzési Testület kedvező véleménye e javaslat mellékletében található.

- **Célravezető szabályozás és egyszerűsítés**

A kezdeményezés célja részben az, hogy csökkentse az EHTBA-kezelők és az EHTBA-k korlátozó szabályzatokkal összefüggő szabályozási költségeit, valamint hogy megszüntesse azokat az akadályokat, amelyekkel a befektetők szembesülnek az EHTBA-khoz való hozzáférés során.

Összességében az EHTBA-rendelet javasolt módosításai várhatóan nagyobb rugalmasságot eredményeznek, és enyhítik a szakmai ügyfelek igényeihez igazított termékeket kínáló alapkezelők terheit. Ugyanakkor az EHTBA-khoz való hozzáférés kapcsán a befektetők előtt álló akadályok felszámolása (a befektetők jelenlegi védelmének fenntartása mellett) csökkenteni fogja az adminisztratív terheket, és vonzóbbá teszi az EHTBA-kat mind az eszközkezelők, mind a befektetők számára.

Annak pontos számszerűsítése azonban, hogy az előnyben részesített alternatívák milyen mértékben csökkentenék a szabályozási költségeket, számos tényező miatt kihívást jelentene. Tekintettel az EHTBA-univerzum korlátozott méretére és az alapokkal kapcsolatos költségekre vonatkozó adatok bizalmas jellegére, a Bizottságnak a javasolt intézkedések mennyiségi és minőségi értékelésére támaszkodva számos feltételezést kellene megfogalmaznia, amelyek alapján extrapolálnia kellene a javasolt intézkedések költségcsökkentésre gyakorolt lehetséges hatásait.

Emellett az EHTBA-keret alkalmazása önkéntes. Az eszközkezelők nem kötelesek alapstruktúraként az EHTBA-t választani. Az EHTBA létrehozásakor dönthetnek a „részvételükről”. Az alapot létrehozhatják standard ABA-ként az ABAK-irányelv szerint vagy bármely alternatív nemzeti alapstruktúrában, vagy hosszú távú befektetéseiket más eszközökkel (például magántőke-befektetésekkel) is strukturálhatják. Tekintettel ezekre a helyettesítési és elosztási hatásokra, az előnyben részesített szakpolitikai alternatívákból eredő potenciális vagy vélt költségmegtakarítások kellően megbízható, hitelt érdemlő alátámasztása kihívásokkal járna.

Végül a nyilvános konzultáció során a Bizottság kifejezetten kérte az érdekelt felek véleményét az EHTBA-k jogi keretében foglalt egyes rendelkezésekkel és követelményekkel járó költségekről és terhekről. A szakpolitikai döntések költségeivel és költségmegtakarításaival kapcsolatos számszerű adatok gyűjtésére irányuló kísérletek ellenére kevés információ áll rendelkezésre. Ez részben az EHTBA-k jogi keretének fent említett eredendő korlátaival (az alapok korlátozott mintájával, az ágazat átláthatatlanságával, a titoktartási korlátozásokkal és az EHTBA-keret önkéntes jellegével) magyarázható.

Ugyanakkor ez azt sugallja, hogy az érintett érdekelték számára inkább a korlátozó jelleg a fájó pont, semmint az EHTBA szabályainak való megfelelés költsége.

- **Alapvető jogok**

Az EHTBA-rendelet tiszteletben tartja az alapvető jogokat és betartja az Európai Unió alapjogi chartájának elveit. Az EHTBA-keret alkalmazására ezekkel a jogokkal és elvekkel összhangban kerülne sor, az EHTBA-rendelet célzott módosításai pedig nem járnának következményekkel vagy negatív hatással az alapvető jogok gyakorlására.

4. KÖLTSÉGVETÉSI VONZATOK

A javaslat a Bizottságra nézve nem jár költségvetési vonzattal.

5. EGYÉB ELEMEK

- **A javaslat egyes rendelkezéseinek részletes magyarázata**

Az 1. cikk (2) bekezdése megismétli az EHTBA-k jogi keretének azon célkitűzését, hogy tőkét vonjon be, és azt hosszú távú projekteknek juttassa. A keret változatlanul kitart az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedésre vonatkozó uniós célkitűzés mellett. Az 1. cikk (2) bekezdésének újonnan javasolt megfogalmazása azonban már nem tartalmaz hivatkozást a hosszú távú európai projektekre az elfogadott eszközök körének bővítése kapcsán, így az ilyen eszközöknek nem feltétlenül kell az Unióban elhelyezkedniük. Tekintettel arra, hogy az EHTBA-keret az EHTBA-rendeletben meghatározott feltételek mellett kifejezetten lehetővé teszi, hogy az elfogadott eszközök és befektetések harmadik országokban helyezkedjenek el, fontos biztosítani, hogy az EHTBA-kra vonatkozó befektetési stratégiák globális befektetési megbízást követhessenek. Ez a pontosítás nagyobb egyértelműséget és jogbiztonságot biztosítana az EHTBA-knak a befektetések földrajzi eloszlásával kapcsolatos rugalmassága tekintetében. Az ilyen „tematikus” allokációs stratégiák magukban foglalhatnak harmadik országbeli környezetmegőrzési vagy környezeti fenntarthatósági projektekre, kutatási és fejlesztési létesítményekre vagy energetikai infrastruktúrákra irányuló befektetéseket, amelyek előnyösek lehetnek az EHTBA-befektetők és az EU hosszú távú növekedése szempontjából, és hozzájárulnak az EHTBA-k célkitűzéseéhez.

A 2. cikk 6. pontja meghatározza a „reáleszköz” fogalmát, amely módosított formájában magában foglal minden olyan eszközt, amelynek tartalmánál és tulajdonságainál fogva belső értéke van. A módosítás célja az EHTBA-kezelők által követhető reáleszköz-befektetési stratégiák körének kiterjesztése. Lehetséges, de nem szükségszerű, hogy az ilyen reáleszközök pénzforgalmat vagy befektetési hozamokat generáljanak, például a szociális, kommunikációs, környezetvédelmi, energetikai vagy közlekedési infrastruktúrák, valamint az oktatási, egészségügyi, jóléti támogatási vagy ipari létesítmények esetében. A „reáleszközök” fogalmának ez az egyszerűsített meghatározása azt is biztosítja, hogy az eszközök szélesebb köre magában foglalhasson olyan nem könnyen számszerűsítő eszközöket is, amelyek értékét a pénzáramlás jelenértéke alapján vagy összehasonlító értékelési módszerrel állapítják meg. A „reáleszközök” fogalom meghatározásának bővítésével az ilyen eszközök közé tartozik majd többek közt az infrastruktúra, a szellemi tulajdon, a hajó, a berendezés, a gép, a légi jármű vagy a gördülő eszköz, továbbá az ingatlan vagyontárgy, beleértve az olyan, ingatlanhoz fűződő vagy ahhoz kapcsolódó jogokat, mint a víz-, erdő- és ásványjogok. A „reáleszközök” fogalmának kiterjesztett meghatározása magában foglalja a kereskedelmi ingatlanokba, az oktatási, tanácsadási, kutatási, sport- vagy fejlesztési létesítményekbe, illetve a lakhatásba, például az időotthonokba vagy a szociális lakásokba történő befektetéseket is. Az

infrastrukturális projektek – arányaik miatt – nagy mennyiségű tőkét igényelhetnek, amelyet hosszú időre be kell fektetni. Az infrastrukturális projektek közé tartozhatnak a középület-infrastruktúrák, például az iskolák, kórházak és börtönök; a szociális infrastruktúrák, például a szociális lakóingatlanok; a közlekedési infrastruktúrák, például az utak, tömegközlekedési rendszerek és repülőterek; az energetikai infrastruktúrák, például a villamosenergia-hálózatok, a klímaváltozáshoz való alkalmazkodást és az annak hatásait célzó projektek, az erőművek és a vezetékek; a vízgazdálkodási infrastruktúrák, például a vízellátó, csatorna- és öntözőrendszerek; a kommunikációs infrastruktúrák, például a hálózatok; valamint a hulladékgazdálkodási infrastruktúrák, például az újrahasznosítási és gyűjtőrendszerek.

A 2. cikk 14a. pontja az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról szóló 2017. december 12-i (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendelet 2. cikkének 1. pontjára való kereszthivatkozással határozza meg az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás fogalmát.

Az EHTBA-rendelet 3. cikkének (3) bekezdése módosul annak érdekében, hogy a kiadott vagy visszavont engedélyekre vonatkozó információkat, valamint az EHTBA-kkal kapcsolatos információk bármely változását az illetékes hatóságok havonta, ne pedig negyedévente közöljék az ESMA-val. Emellett a 3. cikk (3) bekezdésének második albekezdése meghatározza a nyilvános EHTBA-nyilvántartás részletesebb összetételét, és előírja, hogy a nyilvántartásnak az egyes engedélyezett EHTBA-k nevén, kezelőjén és illetékes hatóságán túl további adatmezőket is tartalmaznia kell. E központi elektronikus EHTBA-nyilvántartás célja, hogy javítsa az EHTBA-k teljes befektetési univerzumának láthatóságát, és lehetővé tegye a befektetők, különösen a lakossági befektetők számára, hogy releváns információkat szerezzenek be és értékeljenek a saját tagállamukban rendelkezésre álló befektetési lehetőségekről.

Az EHTBA-rendelet 5. cikkének (1) és (3) bekezdése néhány olyan módosítást tartalmaz, amelyek megkönnyítik az EHTBA engedélyezését, és egyszerűsítik az EHTBA és az ABA-kezelő (ABAK) engedélyezésére vonatkozó rendelkezések elkülönítését. Az EHTBA-rendelet 5. cikkének (3) bekezdése különösen annak egyértelművé tétele érdekében módosul, hogy az EHTBA engedélyezéséért felelős illetékes nemzeti hatóság kizárólag az EHTBA engedélyezéséért felelős, és nem vesz részt az uniós ABAK további engedélyezésében vagy „jóváhagyásában”. Egyértelművé vált továbbá, hogy az EHTBA engedélyezése nem köthető sem ahhoz a követelményhez, hogy az EHTBA-t az annak székhelye szerinti tagállamban székhellyel rendelkező ABAK kezelje, sem ahhoz a követelményhez, hogy az ABAK az EHTBA székhelye szerinti tagállamban folytasson tevékenységet, vagy oda delegáljon feladatokat.

Az EHTBA-rendelet 10. cikkének (1) bekezdése több tekintetben módosul. Először is a 10. cikk (1) bekezdése a) pontjának iii. alpontja annak érdekében módosul, hogy az EHTBA-k befektetési lehetőségek keretében kisebbségi társbefektetéseket hajthassanak végre, ami vonzhatja a befektetési projektek szerényebb szervezőit, így azoknak nem szükséges „többségi tulajdonban lévő” leányvállalatokon keresztül vagy ilyen leányvállalatokba befektetniük. A d) pont módosítása megkönnyíti az EHTBA-k számára, hogy alapok alapjára vonatkozó stratégiákat alkalmazzanak, és EHTBA-k, EuVECA-k és ESZVA-k mellett uniós ABAK-ok által kezelt uniós ABA-kba is befektessenek, feltéve, hogy ezek az EHTBA-k, EuVECA-k, ESZVA-k, ÁÉKBV-k és uniós ABA-k elfogadott befektetéseket hajtanak végre. Az alapul szolgáló eszközök közvetlen vizsgálata módszerének elővigyázatosságot kell biztosítania az alapok alapjára vonatkozó stratégiák alkalmazásakor, az érintett EHTBA és

más kollektív befektetési formák eszközeit pedig a 13. cikkben és a 16. cikk (1) bekezdésében meghatározott limitek alkalmazásában egyesíteni kell.

Az EHTBA-rendelet 10. cikke (1) bekezdésének e) pontja lehetővé teszi a reáleszközökbe történő befektetést, és biztosítja, hogy az ilyen EHTBA befektetései ne korlátozódjanak kizárólagos jelleggel egyedi reáleszközök közvetlen tulajdonlásával, vagy azokban minősített portfólióvállalkozásokon keresztüli közvetett részesedés szerzésével megvalósuló tulajdoni formákra. A módosított rendelkezések értelmében az EHTBA-k akkor fektethetnek be reáleszközökbe, ha ezen eszközök minimális befektetési értéke legalább 1 000 000 EUR, és már nem követelmény, hogy a reáleszközöket közvetlenül vagy minősített portfólióvállalkozásokon keresztüli közvetett részesedés formájában tulajdonolják. Ez a változás lehetővé tenné a potenciális reáleszköz-befektetési stratégiák széles körének megragadását. A küszöbérték csökkentése hozzájárulna az EHTBA-kezelők rugalmasságához is, mivel szokásos piaci gyakorlat, hogy egy nagy portfólió egyedi reáleszközeinek értéke jóval kevesebb, mint 10 000 000 EUR. Az egy ideje már működő portfóliók ellenkező esetben különösen érintettek lennének, mivel a megújuló energiaforrások területéhez tartozó bizonyos eszközök (például szolárpanelek vagy szélturbinalapátok) értéke általában csökken az élettartamuk alatt. Az egyedi reáleszközök minimális értékének csökkentése azt is biztosítani kívánja, hogy az eszközkezelők a nagy portfóliókat alkotó egyedi reáleszközök értékétől függetlenül hozzáférjenek e nagy portfóliókhoz, továbbá hogy a portfólió diverzifikáltabb legyen, és ebből következően kevesebb kockázattal járjon.

A 10. cikk (1) bekezdésének f) pontja úgy módosult, hogy meghatározza az elfogadott értékpapírosítások körét, amelybe négy kategória értékpapírosításai tartoznak: lakóingatlanra bejegyzett egy vagy több jelzáloggal fedezett lakáshitelek (lakóingatlannal fedezett értékpapír); kereskedelmi ingatlanra bejegyzett egy vagy több jelzáloggal fedezett kereskedelmi hitelek; vállalati hitelek (beleértve a kis- és középvállalkozásoknak nyújtott hiteleket); valamint olyan vevőkövetelések vagy egyéb mögöttes kitettségek, amelyek az értékpapírosítást kezdeményező megítélése szerint külön eszköztípust alkotnak, feltéve, hogy az e vevőkövetelések vagy egyéb mögöttes kitettségek értékpapírosításából származó bevételeket hosszú távú befektetések finanszírozására vagy refinanszírozására használják fel. Ezek a rendelkezések lehetővé tennék az EHTBA-k számára elfogadott eszközök méretének és körének bővítését, és ezáltal vonzóbbá tennék az EHTBA szabályozási keretét az eszközkezelők és a befektetők számára.

A 11. cikk (1) bekezdésének módosítása észszerűsíti a „minősített portfólióvállalkozás” fogalmát. A 11. cikk (1) bekezdésének b) pontja is módosul: egyrészt a tőzsdén jegyzett minősített portfólióvállalkozások piaci kapitalizációjára vonatkozó küszöbértékét 500 millió EUR-ról 1 milliárd EUR-ra emeli, másrészt biztosítja, hogy a piaci kapitalizációra vonatkozó küszöbértéket kizárólag az induló befektetés időpontjában alkalmazzák.

A 12. cikk két szempontból módosul. Egyrészt az (1) bekezdésben foglalt összeférhetlenségi rendelkezések hatálya az EHTBA-kezelő által kezelhető uniós ABA-k említésével bővül. A (2) bekezdés pedig kifejezetten azt kívánja biztosítani, hogy az EHTBA-kezelők és a velük azonos csoporthoz tartozó szervezetek, valamint alkalmazottaik befektethessenek az adott EHTBA-ba és ugyanabba az eszközbe. Az ilyen társbefektetések az ABA-kezelők által követett társbefektetési stratégiák szükséges elemei lehetnek, és egyes esetekben szokásos ágazati gyakorlatnak minősülhetnek. A 12. cikk (2) bekezdése csak abban az esetben teszi lehetővé az EHTBA-kezelők és a velük azonos csoporthoz tartozó szervezetek, valamint alkalmazottaik számára az EHTBA-kezelővel és annak alkalmazottaival közösen végzett társbefektetést, ha az EHTBA-kezelő szervezeti és adminisztratív intézkedéseket vezetett be

az összeférhetlenségek azonosítása, megelőzése, kezelése és nyomon követése érdekében, és feltéve, hogy a feltárt összeférhetlenségeket megfelelően nyilvánosságra hozzák. E további követelmények célja, hogy garantálják a befektetővédelemhez és a piaci integritáshoz szükséges biztosítékokat.

A 13. cikk jelenleg úgy rendelkezik, hogy az elfogadott eszközök és beruházások alsó küszöbértéke 70 %. Ezen túlmenően a 13. cikk a portfólió-összetételre és a diverzifikációra vonatkozó követelményeket is meghatároz. Az EHTBA-k diverzifikációs követelményei nagyon részletesek, a javaslat alapértelmezés szerint 10 %-os befektetési követelményt vezet be a hitelbe történő befektetésekre, az egyes reáleszközökre és az egyéb befektetési alapokra vonatkozóan. Annak érdekében, hogy az EHTBA-k vonzóbbak legyenek az eszközközkezelők számára, a 13. cikk (1) bekezdésének módosítása 60 %-ra csökkenti az EHTBA-k elfogadott befektetési eszközeire vonatkozó küszöbértéket. E küszöbérték csökkentése javítaná az EHTBA-k mögöttes portfólióinak likviditási profilját, és elősegítené az eszközközkezelők rugalmasságát befektetési stratégiáik végrehajtása során.

A 13. cikk (2) bekezdésének a)–c) pontja 20 %-ra emeli a lakossági EHTBA maximális kitettségét az egyetlen minősített portfólióvállalkozás által kibocsátott instrumentumokkal vagy az annak nyújtott hitelekkel szemben. Ezenkívül a javaslat a 20 %-os küszöbértéket azokra az EHTBA-kra vonatkozóan is megállapítja, amelyek lakossági befektetőknek forgalmazhatók az EHTBA-rendelet 10. cikkének (1) bekezdése értelmében befektetésre elfogadott egyetlen EHTBA-ba, EuVECA-ba, ESZVA-ba vagy uniós ABAK által kezelt uniós ABA-ba történő befektetés céljából. A 9. cikk (1) bekezdésének b) pontjában említett, ugyanazon szervezet által kibocsátott eszközök esetében a küszöbérték a duplájára, 10 %-ra emelkedett.

A lakossági EHTBA-k egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosításokkal szembeni kitettségeinek kalibrálása céljából az új (3a) bekezdés megállapítja, hogy az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítások összesített értéke nem haladhatja meg az EHTBA tőkeértékének 20 %-át. Az EHTBA valamely partnerével szembeni, tőzsdén kívüli származtatott ügyletekből, repomegállapodásokból vagy fordított repomegállapodásokból eredő összesített kockázati kitettség nem haladhatja meg az EHTBA tőkeértékének 10 %-át. A 13. cikk (5) bekezdése a lakossági EHTBA-k megnövelt kitettségi korlátaira tekintettel elhagyásra kerül. Fontos megjegyezni, hogy a 13. cikk új (8) bekezdése kimondja, hogy a (2)–(4) bekezdésben meghatározott befektetési küszöbértékek nem alkalmazandók, ha az EHTBA-kat kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazzák.

A 15. cikk (1) bekezdése meghatározza, hogy az EHTBA egy adott EHTBA, EuVECA, ESZVA vagy a 10. cikk (1) bekezdésének d) pontja alapján elismert uniós ABAK által kezelt uniós ABA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek legfeljebb 30 %-át szerezheti meg. A (2) bekezdés meghatározza, hogy a koncentrációs határértékek nem alkalmazhatók, ha az EHTBA-kat kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazzák.

A 16. cikk lehetővé kívánja tenni, hogy a lakossági befektetőknek forgalmazható EHTBA-k az EHTBA-küszöbérték 50 %-áig növeljék készpénz kölcsön-felvételüket. Ezzel szemben a kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazott EHTBA-k esetében a tőkeáttétel az EHTBA tőkeértékének akár 100 %-át is elérheti. A javaslat további rugalmasságot kíván biztosítani a devizával kapcsolatos szabályok terén, és kiterjeszti az EHTBA-k azon lehetőségét, hogy a bázisdevizától eltérő pénznemben kössenek szerződést, ha ezeket a devizakitettségeket fedezték, vagy ha más módon bizonyítható, hogy az eltérő devizanemben történő hitelfelvétel nem teszi ki lényeges devizakockázatoknak az EHTBA-t. A 16. cikk (1) bekezdésének e)

pontjában szereplő 30 %-os megterhelési követelmény elhagyásra kerül, emellett a javaslat egyértelművé teszi, hogy az eszközök megterhelése megengedett, amennyiben az a forrásbevonási stratégia végrehajtására irányul. A 16. cikk új (1a) bekezdése egyértelművé teszi, hogy a befektetők tőkekötelezettségeivel teljes mértékben fedezett forrásbevonási megállapodások nem tekintendők hitelfelvételnek. Ez a rendelkezés további rugalmasságot biztosítana az eszközközvetők számára a tőkeáttétel alkalmazása terén. A magasabb szintű befektetővédelmi biztosítékok bevezetése érdekében a 16. cikk módosított (2) bekezdése előírja az EHTBA-kezelők számára, hogy részletesen ismertessék az EHTBA forrásbevonási stratégiáját és korlátait. E követelménynek az is célja, hogy az EHTBA-kezelőket kötelezze annak ismertetésére, hogy a forrásbevonás pontosan hogyan segítené elő az EHTBA stratégiájának végrehajtását, és hogyan csökkentené a hitelfelvételi, deviza- és futamidőkockázatot.

A 18. cikk (7) bekezdésének visszaváltással kapcsolatos módosított szabályai szerint az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozhat ki, amelyekben részletesen meghatározza a (2) bekezdés szerinti, korlátozott körülmények között történő visszaváltás körülményeit. Ilyen visszaváltásra kerülhet sor abban az esetben, amikor az illetékes hatóságoknak nyújtandó minimális tájékoztatás, valamint a visszaváltási kritériumok és a visszaváltások százalékos mértéke lehetővé tenné az EHTBA számára, hogy az EHTBA várható cash flow-i és kötelezettségei alapján korlátozott visszaváltást biztosítson. Ezen túlmenően az ESMA-nak szabályozástechnikai standardtervezeteket kellene kidolgoznia, amelyekben meghatározza az EHTBA-k által a befektetőkkel közlendő információkat.

A 19. cikk lehetővé tenné az EHTBA-kezelők számára azt, de nem kötelezné őket arra, hogy az EHTBA szabályzatába vagy létesítő okiratába belefoglalják egy likviditási mechanizmus választható alkalmazását. E másodlagos piaci likviditási mechanizmus célja, hogy az EHTBA életciklusának vége előtt biztosítsa a teljes vagy részleges megfeleltetést az EHTBA-ból kilépő befektetők az EHTBA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek átruházására vonatkozó kérései és az új befektetők jegyzési igényei között. Az átruházási kérések és jegyzési igények megfeleltetése több feltétel együttes teljesülése esetén lenne lehetséges. Így különösen az EHTBA kezelőjének meghatározott politikával kellene rendelkeznie a választható jelleggel alkalmazható likviditási mechanizmusra vonatkozóan, amelyben meghatározza a következőket: a kilépő és az újonnan jegyző befektetőkre vonatkozó átruházási folyamatot, az alapkezelőnek vagy az alap adminisztrátorának a szerepét, az alkalmazandó időkeretet, a végrehajtási árat, az arányosítás feltételeit, a közzétételi követelményeket, valamint az alkalmazandó díjakat és költségeket. Döntő fontosságú, hogy egy ilyen a választható jelleggel alkalmazható likviditási mechanizmus tisztességes bánásmódot biztosítson a befektetők számára, és kellő mértékben lehetővé tegye az EHTBA kezelője számára az EHTBA-k likviditási kockázatának nyomon követését.

A 21. cikk (1) bekezdésében az EHTBA eszközeinek elidegenítésére vonatkozó módosított rendelkezések előírják az EHTBA-kezelő számára, hogy tájékoztassa az illetékes nemzeti hatóságot az eszközöknek a befektetők általi visszaváltása céljából történő rendezett elidegenítéséről. Az EHTBA külön felszólításra köteles lenne tételes programot benyújtani az illetékes hatóságnak az eszközök rendezett elidegenítésére vonatkozóan.

A 26. cikk előírja, hogy azon EHTBA kezelője, amelynek befektetési jegyeit vagy részvényeit lakossági befektetők számára szándékozzák forgalmazni, eszközöket biztosítson a jegyzéshez, a befektetési jegyek vagy részvények tulajdonosainak való kifizetéshez, a befektetési jegyek vagy részvények visszavásárlásához vagy visszaváltásához, valamint az EHTBA és annak kezelője által nyújtandó információk elérhetővé tételéhez minden tagállamban, ahol EHTBA-

kat forgalmaznak. E befektetői eszközökre vonatkozó rendelkezések törlésre kerültek az EHTBA-k forgalmazásának megkönnyítése érdekében, különös tekintettel a határokon átnyúló, az uniós vívmányoknak megfelelő forgalmazásra. A 26. cikk törlésének célja továbbá, hogy az EHTBA-k forgalmazása során az EHTBA-kezelőket ne terhelje olyan „eszközök” biztosításának kötelezettsége, amelyeket esetenként fizikai létesítményként, vagy külön informatikai, személyzeti vagy adminisztratív intézkedésként vagy követelményként értelmeznek.

A 28. cikk (1) bekezdése az EHTBA-rendeletben és a pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelvben (MiFID II) említett megfelelőségi vizsgálat részleges megkettőzésének megszüntetésére irányul. E célból a 28. cikk (1) bekezdése és a 30. cikk (1) bekezdése kereszthivatkozást tartalmaz az EHTBA-kezelők és -forgalmazók azon kötelezettségére, hogy az EHTBA-k közvetlen kínálásakor vagy forgalmazásakor a MiFID II rendelkezéseivel összhangban végezzék el a megfelelőségi vizsgálatot. Az EHTBA-ra vonatkozó és a MiFID II-ben előírt megfelelőségi vizsgálat összehangolása fontos a 30. cikk (3) bekezdése első albekezdésének javasolt törlésével összefüggésben, amely a legalább 10 000 EUR összegű induló befektetés követelményét és a lakossági befektetők pénzügyi portfólióira vonatkozó 10 %-os összesített küszöbértéket tartalmazza. A javaslat meg kívánja szüntetni ezeket a követelményeket, azaz a legalább 10 000 EUR összegű befektetést („belépőjegy”) és a 10 %-os kitettségi küszöbértéket azon lakossági befektetők esetében, akiknek a pénzügyi portfóliója nem éri el az 500 000 EUR-t. Ennek oka egyrészt az, hogy az említett követelmények indokolatlan akadályokat képeznek, amelyek gátolják a lakossági befektetők az EHTBA-khoz való hozzáférésben, másrészt pedig az, hogy e küszöbértékek a legtöbb esetben nehézkesnek, visszatartó erejűnek és hatástalannak bizonyultak.

A 30. cikk (4) bekezdése az egyenlő bánásmód elvének az EHTBA-k adott osztályán vagy osztályain belüli alkalmazását kívánja tisztázni. A 30. cikk (6) bekezdése azt kívánja biztosítani, hogy a kéthetes elállási időszak kizárólag a lakossági befektetőkre vonatkozzon, és csak a kötelezettségvállalás vagy a jegyzési megállapodás hatálybalépését követő két héten belül legyen alkalmazható.

A 37. cikk (1) bekezdésének módosítása kiterjeszti az EHTBA szabályozási keretének új felülvizsgálatára vonatkozó feltételeket. A felülvizsgálat az EHTBA-rendelet hatálybalépésétől számított 5 éven belül kezdődhet meg, és a 37. cikkben eredetileg meghatározottakhoz képest az alapok szabályzatainak szélesebb körére kell kiterjednie. E rendelet működésének átfogó értékelésére öt évvel az alkalmazásának megkezdése után kerül sor. A módosított felülvizsgálati záradék kiterjesztett hatálya magában foglalja az alapok fő szabályzatainak működését és alkalmazását, valamint e szabályzatok hatását az EHTBA-kezelőkre és a befektetőkre. Az EHTBA jogi keretének felülvizsgálatához a javaslat szerint az ESMA-val folytatott konzultáció szükséges.

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE

az (EU) 2015/760 rendeletnek az elfogadott eszközök és befektetések köre, a portfólió-összetételre és diverzifikációra vonatkozó követelmények, a készpénz kölcsön-felvétel és az alapok egyéb szabályzatai tekintetében, valamint az európai hosszú távú befektetési alapok engedélyezésére, befektetési politikáira és működési feltételeire vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,
tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 114. cikkére,
tekintettel az Európai Bizottság javaslatára,
a jogalkotási aktus tervezete nemzeti parlamenteknek való megküldését követően,
tekintettel az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményére¹⁰,
rendes jogalkotási eljárás keretében,
mivel:

- (1) Az (EU) 2015/760 európai parlamenti és tanácsi rendelet¹¹ elfogadása óta csak néhány európai hosszú távú befektetési alap (EHTBA) kapott engedélyt. Ezen alapok teljes nettó eszközállományát 2021-ben mintegy 2,4 milliárd EUR-ra becsülték.
- (2) A rendelkezésre álló piaci adatok szerint az EHTBA-szegmens nem a várt ütemben fejlődött annak ellenére, hogy az Unió a hosszú távú finanszírozás előmozdítására összpontosít az Unióban.
- (3) Az EHTBA-piac egyes jellemzői (többek között a kevés alap, a kis nettó eszközállomány, az EHTBA-k székhelye szerinti joghatóságok kis száma, a bizonyos elfogadott befektetési kategóriákra összpontosító portfólió-összetétel) azt mutatják, hogy a piac mind földrajzilag, mind a befektetések típusa tekintetében koncentrált. Ezért felül kell vizsgálni az EHTBA jogi keretének működését annak érdekében, hogy több befektetés irányuljon a tőkét igénylő vállalkozásokra és a hosszú távú befektetési projektekre.
- (4) Az EHTBA-k elősegíthetik a reálgazdaságban végrehajtott hosszú távú befektetéseket. A harmadik országbeli projektekbe, vállalkozásokba és infrastrukturális projektekbe történő hosszú távú befektetések tőkét vonzhatnak az EHTBA-kba, ennél fogva pedig az uniós gazdaság javát szolgálhatják. Ezek az előnyök többféleképpen is

¹⁰ HL C , , . o.

¹¹ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/760 rendelete (2015. április 29.) az európai hosszú távú befektetési alapokról (HL L 123., 2015.5.19., 98. o.).

jelentkezhetnek, többek között olyan befektetések révén, amelyek előmozdítják a határ menti régiók fejlődését, fokozzák a kereskedelmi, pénzügyi és technológiai együttműködést, és megkönnyítik a környezetvédelmi és fenntartható energetikai projektekbe történő befektetéseket. A harmadik országbeli minősített vállalkozásokba és elfogadott eszközökbe történő befektetések jelentős előnyökkel járhatnak a befektetők és az EHTBA-kezelők, valamint az ilyen harmadik országok gazdasága, infrastruktúrája, éghajlati és környezeti fenntarthatósága, valamint polgárai számára. Ezért lehetővé kell tenni, hogy az ilyen eszközök és befektetések többsége harmadik országban helyezkedjen el, illetve az ilyen eszközök és befektetések fő bevétele vagy nyeresége harmadik országban keletkezzen.

- (5) Az EHTBA-kra vonatkozó szabályok – beleértve a tőkeáttétel alkalmazására, az eszközök diverzifikálására és a portfóliók összetételére, a koncentrációs határértékekre, valamint az elfogadott eszközök és befektetések korlátaira vonatkozó szabályokat is – a szakmai és a lakossági befektetők esetében szinte azonosak. A befektetők e két típusa azonban eltérő időhorizonttal, kockázati toleranciával és befektetési igényekkel rendelkezik. A közel azonos szabályok, valamint a szakmai befektetőknek szánt EHTBA-k ebből következő magas adminisztratív terhei és kapcsolódó költségei miatt az eszközközvetítők mindaddig vonakodtak attól, hogy személyre szabott termékeket kínálnak az ilyen befektetőknek. A szakmai befektetők kockázati toleranciája a lakossági befektetőkéhez képest magasabb, emellett jellegüknél és tevékenységüknél fogva eltérő időhorizonttal és hozamcélokkal rendelkezhetnek. Ezért helyénvaló egyedi szabályokat megállapítani a szakmai befektetőknek történő forgalmazásra szánt EHTBA-kra vonatkozóan, különös tekintettel az érintett portfólió diverzifikációjára és összetételére, az elfogadott eszközökre vonatkozó alsó küszöbértékre, a koncentrációs korlátokra és a készpénzkiadás-felvételre.
- (6) Növelni kell az eszközközvetítők rugalmasságát a reáleszközök széles körébe történő befektetés terén. A reáleszközök közvetlen vagy közvetett tulajdonlását ezért az elfogadott eszközök kategóriájának kell tekinteni, feltéve, hogy az adott reáleszközök jellegükből vagy tartalmukból adódóan értékkel rendelkeznek. Ilyen reáleszköz az ingatlan, a kommunikációs, környezetvédelmi, energetikai vagy közlekedési infrastruktúra, a szociális infrastruktúra, ezen belül az időotthon és a kórház, valamint az oktatási, egészségügyi és jóléti támogatási létesítmény, továbbá az ipari létesítmény, valamint az egyéb eszköz, beleértve a szellemi tulajdont, a hajót, a berendezést, a gépet, a repülőgépet és a gördülő eszközöket.
- (7) A kereskedelmi ingatlanokba, az oktatási, kutatási, sport- vagy fejlesztési létesítményekbe, illetve a lakhatásba, például az idősoklakhatásba vagy a szociális lakásokba történő befektetéseket szintén elfogadott eszköznek kell tekinteni, mivel hozzájárulhatnak az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés célkitűzéséhez. Ahhoz, hogy olyan területeken is megvalósulhassanak reálbefektetési stratégiák, ahol a reáleszközökbe történő közvetlen befektetés nem lehetséges vagy nem gazdaságos, a reáleszközökbe történő elfogadott befektetéseknek magukban kell foglalniuk a víz-, erdő-, építési és ásványjogokba történő befektetéseket is.
- (8) A befektetések elszámoltathatóságának előmozdítása és a befektetési stratégia hatásával kapcsolatos megfelelő tájékoztatás biztosítása érdekében dokumentálni kell az ingatlanbefektetéseket, beleértve azt is, hogy a reáleszközök milyen mértékben képezik az Unió intelligens, fenntartható és inkluzív növekedésre vonatkozó célkitűzéséhez hozzájáruló hosszú távú beruházási projekt szerves részét vagy kiegészítő elemét.

- (9) Növelni kell az EHTBA-k vonzerejét az eszközközelmők számára, és bővíteni kell az EHTBA-kezelők rendelkezésére álló befektetési stratégiákat, és ezáltal el kell kerülni az EHTBA-eszközök és befektetések elfogadhatóságának indokolatlan korlátozását. A reáleszközök elfogadhatósága nem függhet azok jellegétől és célkitűzésétől, sem környezeti, fenntarthatósági, társadalmi vagy irányítási közzétételektől és feltételektől, amelyek szabályait az (EU) 2019/2088 európai parlamenti és tanácsi rendelet¹² és az (EU) 2020/852 európai parlamenti és tanácsi rendelet¹³ rögzíti.
- (10) Ki kell terjeszteni az elfogadott eszközök körét, és elő kell mozdítani az EHTBA-k értékpapírosított eszközökbe történő befektetéseit. Ezért egyértelművé kell tenni, hogy amennyiben az alapul szolgáló eszközök hosszú lejáratú kitétségekből állnak, az elfogadott befektetési eszközöknek magukban kell foglalniuk az (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendelet¹⁴ 18. cikkében említett egyszerű, átlátható és egységesített (STS) értékpapírosításokat is. Ilyen hosszú lejáratú kitétség a lakóingatlanra bejegyzett egy vagy több jelzáloggal fedezett lakáshitel értékpapírosítása (lakóingatlanlallal fedezett értékpapír), a kereskedelmi ingatlanra bejegyzett egy vagy több jelzáloggal fedezett kereskedelmi hitel értékpapírosítása, a vállalati hitel, ezen belül a kis- és közép vállalkozásnak nyújtott hitel értékpapírosítása, valamint az olyan vevőkövetelések vagy egyéb mögöttes kitétségek értékpapírosítása, amelyek az értékpapírosítást kezdeményező megítélése szerint külön eszköztípust alkotnak, feltéve, hogy az említett vevőkövetelések vagy egyéb mögöttes kitétségek értékpapírosításából származó bevételeket hosszú távú befektetések finanszírozására vagy refinanszírozására használják fel.
- (11) Annak érdekében, hogy a befektetők könnyebben hozzáférjenek az EHTBA-piacra vonatkozó naprakészebb és teljesebb információkhoz, növelni kell az (EU) 2015/760 rendelet 3. cikke (3) bekezdésének második albekezdésében említett nyilvános központi nyilvántartás (a továbbiakban: EHTBA-nyilvántartás) részletességét és időszerűségét. Az EHTBA-nyilvántartásnak ezért a benne szereplőkön felül további információkat kell tartalmaznia, ideértve – ha rendelkezésre áll – a jogalany-azonosítót (LEI) és az EHTBA nemzeti kódazonosítóját, az EHTBA-kezelő nevét, címét és jogalany-azonosítóját, az EHTBA és minden egyes részvény- vagy befektetési jegyosztály nemzetközi értékpapír-azonosító számát (ISIN), az EHTBA illetékes hatóságának és az EHTBA székhelye szerinti tagállamnak a nevét, azon tagállamok nevét, amelyekben az EHTBA-t forgalmazzák, azt, hogy az EHTBA forgalmazható-e lakossági befektetőknek, vagy kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazható, az EHTBA engedélyezésének dátumát, valamint az EHTBA forgalmazásának kezdő dátumát. Emellett annak érdekében, hogy az EHTBA-befektetők elemezhesék és összehasonlíthassák a meglévő EHTBA-kat, az EHTBA-nyilvántartásnak naprakész hivatkozásokat kell tartalmaznia az EHTBA dokumentációjára, többek között az érintett EHTBA szabályzatára vagy létesítő okiratára, az éves jelentésekre, a tájékoztatóra és – ha rendelkezésre áll – az 1286/2014/EU európai parlamenti és

¹² Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/2088 rendelete (2019. november 27.) a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről (HL L 317., 2019.12.9., 1. o.).

¹³ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2020/852 rendelete (2020. június 18.) a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról (HL L 198., 2020.6.22., 13. o.).

¹⁴ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/2402 rendelete (2017. december 12.) az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról, valamint a 2009/65/EK, a 2009/138/EK és a 2011/61/EU irányelv és az 1060/2009/EK és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 347., 2017.12.28., 35. o.).

tanácsi rendelettel¹⁵ összhangban összeállított, kiemelt információkat tartalmazó dokumentumra. Az EHTBA-nyilvántartás naprakész állapotának biztosítása érdekében helyénvaló előírni az illetékes hatóságok számára, hogy havonta közöljék az ESMA-val az EHTBA-ra vonatkozó információk bármely változását, beleértve az engedélyek kiadását és visszavonását is.

- (12) Az EHTBA-k bizonyos befektetései végrehajthatók közvetítő szervezetek – többek között különleges célú gazdasági egységek, értékpapírosítási vagy összesítő eszközök, vagy holdingtársaságok – részvételével is. Az (EU) 2015/760 rendelet jelenleg előírja, hogy a minősített portfólióvállalkozás sajáttőke- vagy kvázi-sajátke-instrumentumába történő befektetésre csak akkor kerülhet sor, ha a vállalkozás többségi tulajdonú leányvállalat, ami jelentősen korlátozza az elfogadott eszközök lehetséges körét. Szükségszerű tehát, hogy az EHTBA-k a befektetési lehetőségeket kisebbségi társbefektetőként használhassák ki. Ez lehetővé teszi az EHTBA-k számára, hogy rugalmasabbá váljanak befektetési stratégiáik végrehajtása során, több beruházási projektet vonzzanak, és növeljék a lehetséges elfogadott céleszközök körét – ezek mindegyike elengedhetetlen a közvetett befektetési stratégiák végrehajtásához.
- (13) Az annak kapcsán felmerült aggályokra tekintettel, hogy az alapok alapjára vonatkozó stratégiákból eredő befektetések nem feltétlenül tartoznak az elfogadott befektetési eszközök körébe, az (EU) 2015/760 rendelet jelenleg az EHTBA teljes életciklusára kiterjedően korlátozza a más alapokba történő befektetéseket. Az alapok alapjára vonatkozó stratégiák azonban az illikvid eszközökkel szembeni gyors kitettség elérésének megszokott és nagyon hatékony módját jelentik, különösen az ingatlanok és a teljes befizetésre épülő tőkestruktúrák tekintetében. Ezért lehetővé kell tenni az EHTBA-k számára, hogy más alapokba fektessenek be, mivel ezáltal az EHTBA-k biztosíthatnák a tőke gyorsabb kihelyezését. Az EHTBA-k alapok alapja jellegű befektetéseinek megkönnyítése lehetővé tenné a készpénztöbblet alapokba történő újbóli befektetését is, mivel a különböző, eltérő futamidejű befektetések csökkenthetik az EHTBA készpénz miatti teljesítményromlását. Ezért az EHTBA-kezelők esetében az alapok alapjaira vonatkozó stratégiák elfogadhatóságát ki kell terjeszteni az európai kockázati tőke-alapokba (EuVECA) vagy az európai szociális vállalkozási alapokba (ESZVA) történő befektetések körén túl. Ezért azon kollektív befektetési formák körét, amelyekbe az EHTBA-k befektethetnek, ki kell terjeszteni az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) és az uniós ABA-kezelők által kezelt uniós alternatív befektetési alapokra (uniós ABA). A hatékony befektetővédelem biztosítása érdekében ugyanakkor azt is elő kell írni, hogy amennyiben egy EHTBA más EHTBA-kba, európai kockázati tőke-alapokba (EuVECA), európai szociális vállalkozási alapokba (ESZVA), ÁÉKBV-kbe és uniós ABA-kok által kezelt uniós ABA-kba fektet be, az említett kollektív befektetési vállalkozásoknak szintén elfogadott befektetéseket kell végrehajtaniuk, és előzőleg a tőkéjük legfeljebb 10 %-át fektethetik be más kollektív befektetési vállalkozásba.
- (14) Az EHTBA-kezelők szakértelmének jobb kihasználása érdekében és a diverzifikációs előnyök miatt bizonyos esetekben előnyös lehet az EHTBA-k számára, ha eszközeik egészét vagy majdnem egészét a master EHTBA diverzifikált portfóliójába fektetik be. Az EHTBA-k számára ezért lehetővé kell tenni, hogy a master EHTBA-kba történő befektetés keretében összevonják eszközeiket, és master-feeder struktúrákat vegyenek igénybe.

¹⁵ Az Európai Parlament és a Tanács 1286/2014/EU rendelete (2014. november 26.) a lakossági befektetési csomagtermékekkel, illetve biztosítási alapú befektetési termékekkel kapcsolatos kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokról (HL L 352., 2014.12.9., 1. o.).

- (15) Az (EU) 2015/760 rendelet jelenlegi változatában előírt diverzifikációs követelmények bevezetésére annak érdekében került sor, hogy az EHTBA-k ellenálljanak a kedvezőtlen piaci körülményeknek. E diverzifikációs küszöbértékekből adódóan azonban az EHTBA-knak átlagosan tíz különböző befektetést kell végrehajtaniuk. A nagyszabású projektekbe vagy infrastruktúrákba történő beruházások esetében az EHTBA-nként tíz befektetésre vonatkozó követelmény nehezen teljesíthető, emellett az ügyleti költségek és a tőkeallokáció tekintetében költséges lehet. Az EHTBA-k és végső soron befektetőik ügyleti és adminisztratív költségeinek csökkentése érdekében ezért lehetővé kell tenni az EHTBA-k számára, hogy koncentráltabb befektetési stratégiákat kövessenek, ennél fogva pedig kevesebb elfogadott eszközzel szemben vállaljanak kitettséget. Ezért az EHTBA-kra vonatkozó diverzifikációs követelményeket úgy kell kiigazítani, hogy azok az egyetlen minősített portfólióvállalkozással, az egyetlen reáleszközzel, valamint a kollektív befektetési formákkal és a bizonyos egyéb elfogadott befektetési eszközökkel, szerződésekkel és pénzügyi eszközökkel szembeni kitettségeket is lehetővé tegyék. Az EHTBA-k portfólió-összetételének további rugalmassága és a diverzifikációs követelmények enyhítése nem befolyásolhatja lényegesen az EHTBA-k piaci volatilitással szembeni ellenálló képességét, mivel az EHTBA-k jellemzően olyan eszközökbe fektetnek be, amelyek gyakran nem rendelkeznek könnyen elérhető piaci jegyzéssel, rendkívül illikvidek lehetnek, és gyakran hosszú lejáratúak vagy hosszú távú időhorizonttal bírnak.
- (16) A lakossági befektetőktől eltérően a szakmai befektetők bizonyos körülmények között hosszabb befektetési időhorizonttal, eltérő pénzügyi megtérülési célokkal, nagyobb szakértelemmel, a kedvezőtlen piaci feltételekkel szemben nagyobb kockázati toleranciával és nagyobb veszteségviselő képességgel rendelkezhetnek. Az ilyen szakmai szereplő ezért kevesebb befektetővédelmi intézkedést igényel, mint a lakossági befektetők. Ezért helyénvaló megszüntetni a kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazott EHTBA-kra vonatkozó diverzifikációs követelményeket.
- (17) Az (EU) 2015/760 rendelet 28. és 30. cikke jelenleg megfelelőségi vizsgálat elvégzését írja elő az EHTBA-kezelők vagy -forgalmazók számára. E követelményt a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv¹⁶ 25 cikke már tartalmazza. E követelmény megkettőzéséből az adminisztratív terhek további rétege adódik, amely magasabb költségeket eredményez a lakossági befektetők számára, az EHTBA-kezelőket pedig erősen visszatartja attól, hogy új EHTBA-kat kínáljanak a lakossági befektetőknek. Ezért a megkettőzött követelményt törölni kell az (EU) 2015/760 rendeletből.
- (18) Az (EU) 2015/760 rendelet 30. cikke azt is előírja az EHTBA-kezelők vagy -forgalmazók számára, hogy az EHTBA-k lakossági befektetőknek történő forgalmazásakor megfelelő befektetési tanácsadást nyújtsanak. Az, hogy az (EU) 2015/760 rendelet nem határozta meg pontosan, hogy mi minősül megfelelő befektetési tanácsadásnak, továbbá nem tartalmazott kereszthivatkozást a befektetési tanácsadás fogalom meghatározását tartalmazó 2014/65/EU irányelvre, a jogbiztonság hiányához és zavarhoz vezetett az EHTBA-kezelők és -forgalmazók körében. Emellett a befektetési tanácsadásra vonatkozó kötelezettség szükségessé tenné a külső forgalmazók a 2014/65/EU irányelv szerinti engedélyezését az EHTBA-k lakossági befektetőknek történő forgalmazása esetén. Ez szükségtelenül akadályozná az

¹⁶ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 349. o.).

EHTBA-k e befektetőknek történő forgalmazását. Az EHTBA-k forgalmazására nem vonatkozhatnak szigorúbb követelmények, mint más összetett pénzügyi termékek forgalmazására, beleértve az értékpapírosításokra vonatkozóan az (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendeletben¹⁷, valamint az alárendelt leírható, illetve átalakítható kötelezettségekre vonatkozóan a 2014/59/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvben¹⁸ meghatározott követelményeket. A megfelelőségi vizsgálat elvégzésére vonatkozó kötelezettség elegendő ahhoz, hogy a lakossági befektetők számára biztosítsa a szükséges védelmet, és összhangban van az (EU) 2017/2402 rendeletben és a 2014/59/EU irányelvben már meghatározott kötelezettségekkel. Ezért nem szükséges megkövetelni az EHTBA-k forgalmazóitól és kezelőitől, hogy lakossági befektetőknek ilyen befektetési tanácsadást nyújtsanak.

- (19) Az (EU) 2015/760 rendelet 30. cikkének (3) bekezdése jelenleg az 500 000 EUR-t meg nem haladó pénzügyieszköz-portfólióval rendelkező potenciális lakossági befektetők számára 10 000 EUR összegű induló befektetést ír elő egy vagy több EHTBA-ban, továbbá előírja, hogy az ilyen befektetők a pénzügyieszköz-portfóliójuknak legfeljebb 10 %-át fektethetik EHTBA-kba. Együtt alkalmazva a 10 000 EUR összegű minimális induló befektetési részesedés és az összesített befektetés 10 %-os korlátja jelentős akadály elé állítja a lakossági befektetőket az EHTBA-kba való befektetésben, ami ellentétes az EHTBA-keret azon céljával, hogy lakossági alternatív befektetésialap-terméket hozzon létre. Ezért meg kell szüntetni a 10 000 EUR összegű minimális induló befektetési részesedés követelményét és az összesített befektetés 10 %-os korlátját.
- (20) Az (EU) 2015/760 rendelet 10. cikkének e) pontja jelenleg előírja, hogy amennyiben az elfogadott befektetési eszközök egyedi reáleszközök, legalább 10 000 000 EUR értékűnek kell lenniük. A reáleszköz-portfóliók azonban gyakran állnak olyan reáleszközből, amelyek egyedi értéke nem éri el a 10 000 000 EUR-t. Az egyedi reáleszközök értékét ezért 1 000 000 EUR-ra kell csökkenteni. Ez az összeg az egyedi reáleszközök becsült értékén alapul, amelyek jellemzően nagy reáleszköz-portfóliókat alkothatnak, és így hozzájárulhatnak a befektetési portfólió diverzifikálásához.
- (21) Az (EU) 2015/760 rendelet 11. cikke (1) bekezdése b) pontjának ii. alpontja jelenleg úgy rendelkezik, hogy a minősített portfólióvállalkozások piaci kapitalizációja – szabályozott piacra vagy multilaterális kereskedési rendszerbe történő bevezetésük esetén – nem haladhatja meg az 500 000 000 EUR-t. Számos tőzsdén jegyzett, alacsony piaci kapitalizációjú társaság azonban korlátozott likviditással rendelkezik, ami megakadályozza, hogy az EHTBA-kezelők észszerű időn belül elegendő pozíciót építsenek ki az ilyen tőzsdén jegyzett társaságokban, ez viszont szűkíti a rendelkezésre álló befektetési célok körét. Annak érdekében, hogy az EHTBA-k jobb likviditási profillal rendelkezzenek, 500 000 000 EUR-ról 1 000 000 000 EUR-ra kell emelni azon jegyzett minősített vállalkozások maximális piaci kapitalizációját, amelyekbe az EHTBA-k befektethetnek. Az ilyen befektetések elfogadhatóságában árfolyam-ingadozás vagy más tényezők miatt esetlegesen bekövetkező változások elkerülése

¹⁷ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/2402 rendelete (2017. december 12.) az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról, valamint a 2009/65/EK, a 2009/138/EK és a 2011/61/EU irányelv és az 1060/2009/EK és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 347., 2017.12.28., 35. o.).

¹⁸ Az Európai Parlament és a Tanács 2011/61/EU irányelve (2011. június 8.) az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (HL L 174., 2011.7.1., 1. o.).

érdekében a piaci kapitalizáció küszöbértékét csak az induló befektetés időpontjában kell vizsgálni.

- (22) Előfordulhat, hogy a portfólióvállalkozásban részesedéssel rendelkező EHTBA-kezelők saját érdekeltségeiket az EHTBA befektetőinek érdekei elé helyezik. Az ilyen összeférhetlenségi helyzetek elkerülése céljából és a megbízható vállalatirányítási gyakorlat biztosítása érdekében az (EU) 2015/760 rendelet jelenlegi változata előírja, hogy az EHTBA csak az EHTBA kezelőjétől független eszközökbe fektethet be, kivéve, ha az EHTBA az EHTBA kezelője által kezelt más kollektív befektetési formák befektetési jegyeibe vagy részvényeibe fektet be. Bevett piaci gyakorlat azonban, hogy az eszközközkezelő egy vagy több befektetési alapja társbefektető egy másik alap mellett, amelynek célja és stratégiája hasonló az EHTBA-hoz. Az ABA kezelője és a velük azonos csoporthoz tartozó szervezetek által végrehajtott társbefektetések lehetővé teszik nagyobb tőkeállomány vonzását a nagyszabású projektekbe történő befektetésekhez. E célból az eszközközkezelők jellemzően az EHTBA-val párhuzamosan egy célvállalkozásba fektetnek be, és befektetéseiket társbefektetési alapokon keresztül strukturálják. Az eszközközkezelési megbízás részeként a portfóliókezelőknek és az eszközközkezelők vezető beosztású alkalmazottainak jellemzően társbefektetést kell végrehajtaniuk az általuk kezelt alapban. Ezért helyénvaló rögzíteni, hogy az összeférhetlenségre vonatkozó rendelkezések nem akadályozhatják meg az EHTBA-kezelőt vagy a vele azonos csoporthoz tartozó vállalkozást abban, hogy az adott EHTBA-ban társbefektetést hajtson végre, és az adott EHTBA-val együtt ugyanazon eszközbe fektessen be. Annak érdekében, hogy hatékony befektetővédelmi biztosítékok álljanak rendelkezésre, az ilyen társbefektetés esetén az EHTBA-kezelőknek szervezeti és adminisztratív intézkedéseket kell bevezetniük, amelyek célja az összeférhetlenségek azonosítása, megelőzése, kezelése és nyomon követése, valamint annak biztosítása, hogy az ilyen összeférhetlenségeket megfelelően közzétegyék.
- (23) Az összeférhetlenség megelőzése, a nem kereskedelmi feltételek mellett lebonyolított ügyletek elkerülése, valamint a megbízható vállalatirányítási gyakorlat biztosítása érdekében az (EU) 2015/760 rendelet jelenlegi változata nem teszi lehetővé az EHTBA-kezelő és az EHTBA-kezelővel azonos csoporthoz tartozó vállalkozások alkalmazottai számára, hogy az adott EHTBA-ba fektessenek be, vagy az EHTBA társbefektetőjeként ugyanazon eszközbe fektessenek be. Bevett piaci gyakorlat azonban, hogy az EHTBA-kezelőnek és a vele azonos csoporthoz tartozó, az EHTBA-kezelő mellett társbefektető más szervezetek alkalmazottainak, köztük a portfóliókezelőknek és az EHTBA-kezelő kulcsfontosságú pénzügyi és működési döntéseiért felelős vezető beosztású alkalmazottainak – az eszközközkezelési megbízás jellegéből adódó követelménynek vagy elvárásnak megfelelően – ugyanabba az alapba vagy ugyanazon eszközbe kell befektetniük annak érdekében, hogy elősegítsék az alkalmazottak és a befektetők pénzügyi ösztönzőinek összehangolását. Ezért helyénvaló rögzíteni, hogy az összeférhetlenségre vonatkozó rendelkezések nem akadályozhatják meg az EHTBA-kezelőt vagy a vele azonos csoporthoz tartozó vállalkozás alkalmazottait abban, hogy magánszemélyként az adott EHTBA-ban társbefektetést hajtsanak végre, és az adott EHTBA-val együtt ugyanazon eszközbe fektessenek be. Annak érdekében, hogy hatékony befektetővédelmi biztosítékok álljanak rendelkezésre, az ilyen alkalmazotti társbefektetés esetén az EHTBA-kezelőknek szervezeti és adminisztratív intézkedéseket kell bevezetniük, amelyek célja az összeférhetlenségek azonosítása, megelőzése, kezelése és nyomon követése, valamint annak biztosítása, hogy az ilyen összeférhetlenségeket megfelelően közzétegyék.

- (24) Az (EU) 2015/760 rendelet 13. cikkének (1) bekezdése jelenleg előírja, hogy az EHTBA-knak a tőkéjük legalább 70 %-át elfogadott befektetési eszközökbe kell befektetniük. Az EHTBA-k portfólióiban szereplő elfogadott befektetési eszközök összetételére vonatkozó magas küszöbérték megállapítását eredetileg az indokolta, hogy az EHTBA-k olyan hosszú távú befektetésekre összpontosítanak, amelyek hozzájárulnak az uniós gazdaság fenntartható növekedésének finanszírozásához. Tekintettel azonban az EHTBA-k portfólióin belüli egyes elfogadott befektetési eszközök illikvid és idioszinkratikus jellegére, az EHTBA-kezelők számára nehéznek és költségesnek bizonyulhat az EHTBA-k likviditásának kezelése, a visszaváltási igények teljesítése, a forrásbevonási megállapodások megkötése, valamint az EHTBA-k befektetési stratégiáinak az elfogadott befektetési eszközök átruházásával, értékelésével és zálogjoggal megterhelésével kapcsolatos egyéb elemeinek végrehajtása. Az elfogadott befektetési eszközökre vonatkozó küszöbérték csökkentése lehetővé tenné az EHTBA-kezelők számára, hogy eredményesebben kezeljék alapjaik likviditását.
- (25) A tőkeáttétel gyakori eszköz az EHTBA napi működésének biztosításában és egy adott befektetési stratégia végrehajtásában. A mérsékelt tőkeáttétel fokozhatja a megtérülést, és megfelelő ellenőrzése elkerülhetővé teheti a túlzott kockázatvállalást vagy a fennálló kockázatok súlyosbodását. Emellett a tőkeáttétel révén a különféle kollektív befektetési vállalkozások sok esetben javíthatják hatékonyságukat vagy működési eredményeiket. Mivel a készpénz kölcsön-felvétel küszöbértéke jelenleg az EHTBA tőkéjének 30 %-a, előfordulhat, hogy az EHTBA-kezelők nem képesek sikeresen megvalósítani bizonyos befektetési stratégiákat, többek között a reáleszköz-befektetések esetében, ahol a magasabb tőkeáttételi szint alkalmazása ágazati norma, vagy egyébként szükséges ahhoz, hogy a kockázattal kiigazított megtérülés elért mértéke vonzó legyen. Ezért helyénvaló növelni az EHTBA-kezelők rugalmasságát abban, hogy az EHTBA életciklusa során további tőkét vonjanak be. Tekintettel a tőkeáttételből eredő lehetséges kockázatokra, a lakossági befektetőknek forgalmazott EHTBA-k számára az EHTBA tőkeértékének legfeljebb 50 %-át kitevő készpénz kölcsön felvételét kell lehetővé tenni. A hasonló likviditási és visszaváltási profilú, reáleszközökbe befektető alapokra vonatkozó általános készpénz kölcsön-felvételi korlátokhoz mérten az 50 %-os küszöbérték megfelelő. A szakmai befektetőknek forgalmazott EHTBA-k esetében azonban magasabb tőkeáttételi küszöbértéket kell engedélyezni, mivel a szakmai befektetők kockázati toleranciája magasabb, mint a lakossági befektetőké. A kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazott EHTBA-k készpénz kölcsön-felvételre vonatkozó küszöbértékét ezért az EHTBA tőkéjének 100 %-ára kell emelni.
- (26) Annak érdekében, hogy az EHTBA-k szélesebb körű befektetési lehetőségekkel rendelkezzenek, lehetővé kell tenni számukra, hogy abban a devizanemben vegyenek fel kölcsönt, amelyben a kezelőjük az eszköz megszerzését tervezi. Csökkenteni kell ugyanakkor a pénznembeli eltérések kockázatát, ennél fogva korlátozni kell a befektetési portfólió devizakockázatát. Az EHTBA-knak ezért vagy megfelelően fedezniük kell a devizakitettséget, vagy olyan más devizanemben kell kölcsönt felvenniük, amelynél a devizakitettségek nem járnak jelentős devizakockázattal.
- (27) Az EHTBA-k számára lehetővé kell tenni, hogy forrásbevonási stratégiájuk végrehajtása érdekében megterheljék eszközeiket. Az árnyékbanki tevékenységekkel kapcsolatos aggodalmak kezelése érdekében azonban az EHTBA-k által kölcsönvett készpénz nem használható minősített portfólióvállalkozásoknak történő hitelnyújtásra. Annak érdekében azonban, hogy az EHTBA-k rugalmasabbá váljanak forrásbevonási

stratégiájuk végrehajtásában, a forrásbevonási megállapodások nem tekinthetők hitelfelvételnek, ha a hitelfelvételt teljes mértékben fedezik a befektetők tőkekötelezettségei.

- (28) Tekintettel az EHTBA-k készpénzkölcsön-felvételére vonatkozó felső küszöbértékek megemelésére és a külföldi devizanemben történő készpénzkölcsön-felvételre vonatkozó egyes korlátozások megszüntetésére, a befektetőknek átfogóbb információkkal kell rendelkezniük az EHTBA által alkalmazott forrásbevonási stratégiáról és korlátokról. Ezért helyénvaló előírni az EHTBA-kezelők számára, hogy az érintett EHTBA tájékoztatójában egyértelműen tegyék közzé a forrásbevonási stratégiát és a forrásbevonás korlátait, és nyújtsanak tájékoztatást arról, hogy a tőkeáttétel miként járul hozzá az EHTBA stratégiájához, továbbá milyen módon történik a deviza- és futamidőkockázat csökkentése.
- (29) Az (EU) 2015/760 rendelet 18. cikkének (4) bekezdése jelenleg úgy rendelkezik, hogy egy EHTBA befektetői kérhetik az alap felszámolását akkor, ha az annak visszaváltási politikájával összhangban benyújtott visszaváltási igényeik a benyújtásuktól számított egy éven belül nem teljesülnek. Tekintettel az EHTBA-k hosszú távú orientációjára és az EHTBA-portfóliók gyakran egyedi és illikvid eszközprofiljára, bármely befektető vagy befektetői csoport azon joga, hogy az EHTBA felszámolását kérje, aránytalan lehet, egyúttal káros lehet mind az EHTBA befektetési stratégiájának sikeres végrehajtására, mind pedig más befektetők vagy befektetői csoportok érdekeire nézve. Ezért helyénvaló megszüntetni annak lehetőségét, hogy a befektetők az EHTBA felszámolását követeljék, ha az nem képes teljesíteni a visszaváltási igényeiket.
- (30) Az (EU) 2015/760 rendelet jelenlegi változata nem határozza meg egyértelműen az adott időszak alatti visszaváltási arány megállapításának kritériumait, sem pedig az illetékes hatóságok részére a visszaváltás lehetőségéről minimálisan nyújtandó információkat. Tekintettel az ESMA-nak az (EU) 2015/760 rendelet alkalmazásában betöltött központi szerepére, valamint az értékpapírokkal és az értékpapírpiacokkal kapcsolatos szakértelmére, helyénvaló megbízni az ESMA-t az említett kritériumokat és információkat meghatározó szabályozástechnikai standardtervezetek kidolgozásával.
- (31) A hatályban lévő (EU) 2015/760 rendelet 19. cikkének (1) bekezdése értelmében az EHTBA szabályzata vagy létesítő okirata nem zárhatja ki az EHTBA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek bevezetését valamely szabályozott piacon vagy valamely multilaterális kereskedési rendszerben történő kereskedésre. E lehetőség ellenére az EHTBA-kezelők, a befektetők és a piaci szereplők csupán elvétve alkalmazták a másodlagos kereskedési mechanizmust az EHTBA-k részvényeinek vagy befektetési jegyeinek kereskedésére. Az EHTBA befektetési jegyeivel vagy részvényeivel való másodlagos kereskedés előmozdítása érdekében helyénvaló lehetővé tenni az EHTBA-kezelők számára, hogy engedélyezzék az EHTBA befektetői számára az EHTBA életciklusa alatti korai kilépést. A másodlagos kereskedési mechanizmus hatékony működésének biztosítása érdekében a korai kilépés lehetőségét csak akkor helyénvaló biztosítani, ha az EHTBA kezelője a kilépési kérelmeket egy e célból bevezetett politika keretében párosítja össze a potenciális befektetők kérelmeivel. E politikának többek között meg kell határoznia az átruházási folyamatot, az EHTBA-kezelő és az EHTBA-adminisztrátor szerepét, a likviditási mechanizmus azon időkeretét, amely alatt az EHTBA befektetési jegyei vagy részvényei kicserélhetők, a végrehajtási árat, az arányosítási feltételeket, a közzétételi követelményeket, a díjakat és költségeket, valamint a likviditási mechanizmus egyéb feltételeit.

- (32) Az (EU) 2015/760 rendelet jelenlegi változatának 26. cikke előírja, hogy az EHTBA-kezelők hozzanak létre helyi létesítményeket minden olyan tagállamban, ahol EHTBA-kat kívánnak forgalmazni. A 2019. június 20-i (EU) 2019/1160 európai parlamenti és tanácsi irányelv¹⁹ azonban eltörölte a helyi létesítmények létrehozására vonatkozó követelményt a lakossági befektetőknek forgalmazott ÁÉKBV-k és alternatív befektetési alapok tekintetében, mivel e helyi eszközök miatt további költségek és akadályok merülnek fel az EHTBA-k határokon átnyúló forgalmazásában. Emellett a befektetőkkel való kapcsolattartás előnyben részesített módjaként a helyi létesítményekben tartott fizikai találkozókat az alapkezelők vagy -forgalmazók és a befektetők közötti, elektronikus eszközökkel történő közvetlen kapcsolattartás váltotta fel. E kötelezettség minden EHTBA-befektetőre vonatkozó törlése az EHTBA-rendeletből tehát összhangban lenne az (EU) 2019/1160 irányelvvel és a pénzügyi termékek forgalmazásának aktuális módszereivel, és előmozdíthatná az EHTBA-k vonzerejét az eszközekezelők számára, amelyeknek a továbbiakban nem kellene viselniük a helyi létesítmények működtetéséből eredő költségeket. A 26. cikket ezért indokolt elhagyni.
- (33) Az (EU) 2015/760 rendelet 21. cikke (1) bekezdésének jelenlegi változata előírja az EHTBA-k számára, hogy tételes programot dolgozzanak ki eszközeik rendezett elidegenítése céljából annak érdekében, hogy az EHTBA életciklusának végét követően biztosítsák a befektetők befektetési jegyei vagy részvényei visszaváltásának lehetőségét. Az említett rendelkezés szerint továbbá az EHTBA legkésőbb az életciklusa vége előtt közli a programot az illetékes hatósággal. E követelmények jelentős adminisztratív és megfelelési terheket rónak az EHTBA-kezelőkre, anélkül, hogy ezzel arányosan növelnék a befektetővédelmet. Annak érdekében, hogy e terhek a befektetővédelem csökkenése nélkül mérséklődjenek, az EHTBA-k számára elő kell írni, hogy tájékoztassák illetékes hatóságukat, ha eszközeik rendezett elidegenítésére azért kerül sor, hogy az EHTBA életciklusának végét követően biztosítsák a befektetők befektetési jegyei vagy részvényei visszaváltásának lehetőségét, a tételes programot pedig csak az EHTBA illetékes hatóságának kifejezett kérésére legyen szükséges átadniuk.
- (34) A költségek és díjak megfelelő közzététele döntő fontosságú ahhoz, hogy a befektetők potenciális befektetési célként értékelhessék az EHTBA-kat. A közzététel akkor is fontos, ha az EHTBA-t master-feeder struktúrák keretében lakossági befektetőknek forgalmazzák. Ezért helyénvaló előírni az EHTBA kezelője számára, hogy a feeder-EHTBA az éves jelentésében közzöljön nyilatkozatot a feeder-EHTBA és a master-EHTBA összesített díjairól.
- (35) Az (EU) 2015/760 rendelet előírja az EHTBA-kezelők számára, hogy az EHTBA tájékoztatójában tegyék közzé az adott EHTBA-ba történő befektetéshez kapcsolódó díjakra vonatkozó információkat. Az 1286/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet²⁰ ugyanakkor szintén tartalmaz a díjak közzétételére vonatkozó követelményeket. A díjstruktúra jobb átláthatósága érdekében az (EU) 2015/760 rendeletben meghatározott követelményt össze kell hangolni az 1286/2014/EU rendeletben meghatározott követelménnyel.

¹⁹ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/1160 irányelve (2019. június 20.) a 2009/65/EK és a 2011/61/EU irányelveknek a kollektív befektetési vállalkozások határokon átnyúló forgalmazása tekintetében történő módosításáról (HL L 188., 2019.7.12., 106. o.).

²⁰ Az Európai Parlament és a Tanács 1286/2014/EU rendelete (2014. november 26.) a lakossági befektetési csomagtermékekkel, illetve biztosítási alapú befektetési termékekkel kapcsolatos kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokról (HL L 352., 2014.12.9., 1. o.).

- (36) Bevett piaci gyakorlat az olyan követelmény vagy elvárás, hogy az EHTBA-kezelő portfóliókezelője vagy vezető beosztású alkalmazottja fektessen be az adott EHTBA-kezelő által kezelt EHTBA-kba. Az ilyen személyekről feltételezhető, hogy pénzügyileg műveltek, és megfelelően tájékozottak az érintett EHTBA-ról. Ilyen körülmények között felesleges megkövetelni e személyektől, hogy az EHTBA-ba történő befektetések tekintetében megfelelőségi vizsgálatnak vessék alá magukat. Ezért helyénvaló, hogy az ilyen személyek esetében az EHTBA-kezelők vagy a forgalmazók ne legyenek kötelesek megfelelőségi vizsgálatot végezni.
- (37) A feeder-EHTBA tájékoztatója rendkívül releváns információkat tartalmazhat a befektetők számára, amelyek alapján jobban felmérhetik a befektetés potenciális kockázatait és hasznát. Ezért helyénvaló előírni, hogy master-feeder struktúra esetében a feeder-EHTBA tájékoztatója tartalmazzon a master-feeder struktúrára, a feeder-EHTBA-ra és a master-EHTBA-ra vonatkozó közzétételeket, a feeder-EHTBA által fizetendő valamennyi díjazás vagy költségterítés leírását, valamint a master-EHTBA-ba történő befektetéssel összefüggésben a feeder-EHTBA-t érintő adóvonzatok ismertetését.
- (38) Az (EU) 2015/760 rendelet 30. cikkének (7) bekezdése jelenleg előírja, hogy a befektetőket egyenlő bánásmódban kell részesíteni, és tiltja egyes befektetők vagy befektetői csoportok kedvezményes elbánásban részesítését, vagy meghatározott gazdasági előnyökhöz juttatását. Az EHTBA-knak azonban több részvény- vagy befektetési jegy-osztálya is lehet, a díjak, a jogi struktúra, a forgalmazási szabályok és egyéb követelmények tekintetében kisebb-nagyobb mértékben eltérő feltételekkel. E különbségek figyelembevétele érdekében pontosítani kell, hogy ezek a követelmények csak azokra az egyedi befektetőkre vagy befektetői csoportokra vonatkoznak, akik az EHTBA-k ugyanazon osztályába vagy osztályaiba fektetnek be.
- (39) Az (EU) 2015/760 rendeletet ezért ennek megfelelően módosítani kell.
- (40) Annak érdekében, hogy az EHTBA-kezelőknek elegendő idejük legyen alkalmazkodni az új követelményekhez, beleértve az EHTBA-k befektetőknek történő forgalmazására vonatkozó követelményeket is, e rendeletet a hatálybalépését követő hat hónap elteltével kell alkalmazni,

ELFOGADTA EZT A RENDELETET:

1. cikk

Az (EU) 2015/760 rendelet a következőképpen módosul:

1. Az 1. cikk (2) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(2) E rendelet célkitűzése, hogy – az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés uniós célkitűzésével összhangban – megkönnyítse a tőke bevonását és annak a reálgazdaságban végrehajtott hosszú távú befektetésekhez való irányítását.”
2. A 2. cikk a következőképpen módosul:
 - (a) a 6. pont helyébe a következő szöveg lép:

„6. »reáleszköz«: olyan eszköz, amely tartalmánál és tulajdonságainál fogva értékkel rendelkezik;”
 - (b) a szöveg a következő 14a. ponttal egészül ki:

„14a. »egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás«: az (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendelet*¹ 18. cikkében meghatározott feltételeknek megfelelő értékpapírosítás;”

*¹ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/2402 rendelete (2017. december 12.) az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról, valamint a 2009/65/EK, a 2009/138/EK és a 2011/61/EU irányelv és az 1060/2009/EK és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 347., 2017.12.28., 35. o.);”

(c) a szöveg a következő 14b. ponttal egészül ki:

„6. »csoport«: a 2013/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv*² 2. cikkének 11. pontjában meghatározott csoport;”

*² Az Európai Parlament és a Tanács 2013/34/EU irányelve (2013. június 26.) a meghatározott típusú vállalkozások éves pénzügyi kimutatásairól, összevont (konszolidált) éves pénzügyi kimutatásairól és a kapcsolódó beszámolókról (HL L 182., 2013.6.29., 19. o.);”

(d) a szöveg a következő 20. és 21. ponttal egészül ki:

„20. »feeder-EHTBA«: olyan EHTBA vagy annak olyan befektetési részalapja, amely számára engedélyezték, hogy eszközeinek legalább 85 %-át egy másik EHTBA befektetési jegyeibe vagy valamely EHTBA befektetési részalapjába fektesse;

21. »master-EHTBA«: olyan EHTBA vagy annak olyan befektetési részalapja, amelybe egy másik EHTBA az eszközei legalább 85 %-át fekteti egy másik EHTBA-ban vagy annak befektetési részalapjában meglévő befektetési jegyek formájában.”

3. A 3. cikk (3) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(3) Az EHTBA illetékes hatóságai havonta tájékoztatják az ESMA-t az e rendelet alapján kiadott vagy visszavont engedélyekről, valamint az EHTBA-ra vonatkozó, a második albekezdésben említett nyilvános központi nyilvántartásban szereplő információkban bekövetkezett változásokról.

Az ESMA naprakész nyilvános központi nyilvántartást vezet, amely az e rendelet alapján engedélyezett EHTBA-k mindegyikéről tartalmazza a következőket:

- a) az adott EHTBA jogalany-azonosítóját (LEI) és nemzeti kódazonosítóját, ha rendelkezésre áll;
- b) az EHTBA kezelőjének nevét, címét és jogalany-azonosítóját;
- c) az EHTBA és minden egyes részvény- vagy befektetési jegy-osztály nemzetközi értékpapír-azonosító számát (ISIN), ha rendelkezésre áll;
- d) a master alap jogalany-azonosítóját, ha rendelkezésre áll;
- e) az egyes feeder alapok jogalany-azonosítóját, ha rendelkezésre áll;
- f) az EHTBA illetékes hatóságának és az EHTBA székhelye szerinti tagállamnak a nevét;
- g) azon tagállamok nevét, amelyekben az EHTBA-t forgalmazzák;

- h) azt, hogy az EHTBA forgalmazható-e lakossági befektetőknek, vagy kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazható;
- i) az EHTBA engedélyezésének dátumát;
- j) az EHTBA forgalmazásának kezdő dátumát;
- k) aktuális linkeket az EHTBA dokumentációjára, többek között az EHTBA szabályzatára vagy létesítő okiratára, az éves jelentésekre, a tájékoztatóra és – ha rendelkezésre áll – a kiemelt információkat tartalmazó dokumentumra;
- l) az a dátumot, amikor az ESMA legutóbb frissítette az EHTBA-ra vonatkozó információkat.

A nyilvános központi nyilvántartást elektronikus formátumban hozzáférhetővé kell tenni.”

4. Az 5. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés második albekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„Az EHTBA-minősítés iránti engedélykérelemnek az alábbiak mindegyikét tartalmaznia kell:

- a) az alap szabályzatát vagy létesítő okiratát;
- b) az EHTBA javasolt kezelőjének nevét;
- c) a letétkezelő nevét és – a lakossági befektetőknek forgalmazott EHTBA esetében az illetékes hatóság kérésére – a letétkezelővel kötött írásbeli megállapodást;
- d) ha az EHTBA-t lakossági befektetőknek szándékozzák forgalmazni, azon információk leírását, amelyeket a befektetők számára elérhetővé kell tenni, többek között a lakossági befektetők panaszok rendezése során alkalmazandó szabályok leírását;
- e) adott esetben az EHTBA master-feeder struktúrájára vonatkozó következő információkat:
 - i. nyilatkozatot arról, hogy a feeder-EHTBA a master-EHTBA feedere;
 - ii. a master-EHTBA szabályzatát vagy létesítő okiratát, valamint a feeder- és a master-EHTBA közötti megállapodást, vagy a 29. cikk (6) bekezdésében említett belső üzletviteli szabályzatot;
 - iii. ha a master- és a feeder-EHTBA eltérő letétkezelővel rendelkezik, a 29. cikk (7) bekezdésében említett, letétkezelőik közötti információmegosztási megállapodást;
 - iv. ha a feeder-EHTBA a master-EHTBA székhelye szerinti tagállamtól eltérő tagállamban telepedett le, a master-EHTBA székhelye szerinti tagállam illetékes hatóságai által kiállított igazolást arról, hogy a master-EHTBA a feeder-EHTBA által szolgáltatott EHTBA.”;

(b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(3) Az engedélykérelem benyújtóját a hiánytalan kérelem benyújtását követő két hónapon belül tájékoztatni kell arról, hogy az EHTBA-minősítés iránti engedélyt megadták-e. Az engedélyezés nem köthető sem ahhoz a követelményhez, hogy az EHTBA-t az annak székhelye szerinti tagállamban

székhellyel rendelkező ABAK kezelje, sem ahhoz a követelményhez, hogy az ABAK az EHTBA székhelye szerinti tagállamban folytasson tevékenységet, vagy oda delegáljon feladatokat.”;

(c) az (5) bekezdés b) pontjának helyébe a következő szöveg lép:

„b) ha az EHTBA-t lakossági befektetőknek szándékozzák forgalmazni, azon információk leírását, amelyeket a befektetők számára elérhetővé kell tenni, többek között a lakossági befektetői panaszok rendezése során alkalmazandó szabályok leírását.”

5. A 10. cikk helyébe a következő szöveg lép:

„10. cikk

Elfogadott befektetési eszközök

(1) A 9. cikk (1) bekezdésének a) pontjában említett eszköz az EHTBA befektetése szempontjából kizárólag akkor minősül elfogadottnak, ha az alábbi kategóriák valamelyikébe tartozik:

a) olyan sajáttőke- vagy kvázi-sajátтőke-eszköz, amelyet:

- i. a 11. cikk (1) bekezdése szerinti minősített portfólióvállalkozás bocsátott ki, és az EHTBA a minősített portfólióvállalkozástól vagy egy harmadik féltől – a másodlagos piacon keresztül – szerzett meg;
- ii. a 11. cikk (1) bekezdése szerinti minősített portfólióvállalkozás bocsátott ki olyan sajátтőke- vagy kvázi-sajátтőke-eszköz ellenében, amelyet előzőleg az EHTBA a minősített portfólióvállalkozástól vagy egy harmadik féltől – a másodlagos piacon keresztül – szerzett meg;
- iii. olyan vállalkozás bocsátott ki, amelyben a 11. cikk (1) bekezdésében említett minősített portfólióvállalkozás tőkerészesedéssel rendelkezik az EHTBA által az e bekezdés i. vagy ii. pontjával összhangban megszerzett sajátтőke- vagy kvázi-sajátтőke-eszköz fejében;

b) a 11. cikk (1) bekezdésében említett minősített portfólióvállalkozás által kibocsátott adósságinstrumentumok;

c) az EHTBA által a 11. cikk (1) bekezdése szerinti minősített portfólióvállalkozásnak nyújtott, az EHTBA életciklusánál nem hosszabb lejáratú hitelek;

d) egy vagy több másik EHTBA, EuVECA, ESZVA, ÁÉKBV és uniós ABAK által kezelt uniós ABA befektetési jegyei vagy részvényei, feltéve, hogy ezek az EHTBA-k, EuVECA-k, ESZVA-k, ÁÉKBV-k és uniós ABA-k a 9. cikk (1) és (2) bekezdésében említett elfogadott befektetéseket hajtanak végre, és saját maguk előzőleg az eszközeik legfeljebb 10 %-át fektették be más kollektív befektetési formába;

e) reáleszközök legalább 1 000 000 EUR értékben vagy a kiadás időpontjában annak megfelelő, a kiadás devizanemében kifejezett értékben.

f) egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás, amelynél a mögöttes kitettségek megfelelnek az alábbi kategóriák valamelyikének:

- i. az (EU) 2019/1851 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet^{*3} 1. cikke a) pontjának i., ii. vagy iv. alpontjában felsorolt eszközök;

- ii. az (EU) 2019/1851 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet 1. cikke a) pontjának vii. és viii. alpontjában felsorolt eszközök, feltéve, hogy az értékpapírosítási kötvényekből származó bevételeket hosszú távú befektetések finanszírozására vagy refinanszírozására használják fel.

*³ A Bizottság (EU) 2019/1851 felhatalmazáson alapuló rendelete (2019. május 28.) az (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendeletnek az értékpapírosítás alapjául szolgáló kitétségek homogenitására vonatkozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 285., 2019.11.6., 1. o.).”;

- (2) Ha az EHTBA más EHTBA-k, EuVECA-k, ESZVA-k, ÁÉKBV-k és uniós ABAK-ok által kezelt uniós ABA-k részvényeibe vagy befektetési jegyeibe fektetett az (1) bekezdés d) pontjának megfelelően, az érintett EHTBA és a más kollektív befektetési vállalkozások eszközeit a 13. cikkben és a 16. cikk (1) bekezdésében meghatározott korlátoknak való megfelelés megállapítása céljából össze kell vonni.”
6. A 11. cikk (1) bekezdése a következőképpen módosul:
- (a) a bevezető mondat helyébe a következő szöveg lép:
- „A 10. cikkben említett minősített portfólióvállalkozás olyan vállalkozás, amely teljesíti az alábbi követelményeket:”;
- (b) a b) pont ii. alpontja helyébe a következő szöveg lép:
- „ii. bevezettek valamely szabályozott piacon vagy valamely multilaterális kereskedési rendszerben történő kereskedésre, és egyúttal piaci kapitalizációja az induló befektetés időpontjában nem haladja meg az 1 000 000 000 EUR-t;”.
7. A 12. cikk helyébe a következő szöveg lép:

„12. cikk

Összeférhetetlenség

- (1) Az EHTBA nem fektethet olyan elfogadott befektetési eszközbe, amelyben az EHTBA kezelőjének közvetlen vagy közvetett érdekeltsége van, kivéve az általa kezelt EHTBA-k, ESZVA-k, EuVECA-k, ÁÉKBV-k, vagy uniós ABA-k befektetési jegyeinek vagy részvényeinek tartását.
- (2) Az EHTBA-t kezelő ABAK és az EHTBA-t kezelő ABAK-kal azonos csoporthoz tartozó vállalkozások és azok alkalmazottai társbefektetőként befektethetnek az adott EHTBA-ba, valamint az EHTBA-val közösen ugyanabba az eszközbe, feltéve, hogy az EHTBA-kezelő szervezeti és adminisztratív intézkedéseket vezetett be az összeférhetetlenségek azonosítására, megelőzésére, kezelésére és nyomon követésére, tovább feltéve, hogy az ilyen összeférhetetlenségeket megfelelően közzéteszik.”
- (2) A 13. cikk a következőképpen módosul:
- (a) az (1), a (2) és a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:
- „(1) Az EHTBA a tőkéjének legalább 60 %-át elfogadott befektetési eszközökbe fekteti.
- (2) Az EHTBA:

- a) tőkéjének legfeljebb 20 %-át fektetheti be ugyanazon minősített portfólióvállalkozás által kibocsátott eszközökbe vagy számára nyújtott hitelekbe;
- b) tőkéjének legfeljebb 20 %-át fektetheti be közvetlenül vagy közvetetten egy adott reáleszközbe;
- c) tőkéjének legfeljebb 20 %-át fektetheti be ugyanazon EHTBA, EuVECA, ESZVA, ÁÉKBV, vagy ugyanazon uniós ABAK által kezelt uniós ABA befektetési jegyeibe vagy részvényeibe;
- d) tőkéjének legfeljebb 10 %-át fektetheti be a 9. cikk (1) bekezdésének b) pontjában említett eszközökbe, ha az eszközöket ugyanazon szervezet bocsátotta ki.

(3) Az EHTBA-k, EuVECA-k, ESZVA-k, ÁÉKBV-k és uniós ABAK által kezelt uniós ABA-k EHTBA-portfólióban szereplő befektetési jegyeinek vagy részvényeinek összesített értéke nem haladhatja meg az EHTBA tőkeértékének 40 %-át.”;

- (b) a szöveg a következő (3a) bekezdéssel egészül ki:

„(3a) Az EHTBA-portfólióban szereplő egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítások összesített értéke nem haladhatja meg az EHTBA tőkeértékének 20 %-át.”;

- (c) a (4) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(4) Az EHTBA valamely partnerével szembeni, tőzsdén kívüli származtatott ügyletekből, repomegállapodásokból vagy fordított repomegállapodásokból eredő összesített kockázati kitettség nem haladhatja meg az EHTBA tőkeértékének 10 %-át.”;

- (d) az (5) bekezdést el kell hagyni;

- (e) a (6) bekezdés első mondata helyébe a következő szöveg lép:

„A (2) bekezdés d) pontjától eltérve egy EHTBA legfeljebb 25 %-ra növelheti az ott említett 10 %-os korlátot olyan kötvények esetében, amelyeknek a kibocsátója valamely tagállamban létesítő okirat szerinti székhellyel rendelkező és jogszabálynál fogva a kötvénytulajdonosok érdekeinek védelmére létrehozott különleges állami felügyelet hatálya alatt álló hitelintézet.”;

- f) a szöveg a következő (8) bekezdéssel egészül ki:

„(8) A (2)–(4) bekezdésben meghatározott befektetési küszöbértékek nem alkalmazandók, ha az EHTBA-kat kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazzák.”

9. A 15. cikk a következőképpen módosul:

- (a) az (1) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(1) Az EHTBA egy adott EHTBA, EuVECA, ESZVA, ÁÉKBV vagy uniós ABAK által kezelt uniós ABA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek legfeljebb 30 %-át szerezheti meg. A korlát nem alkalmazandó, ha az EHTBA-kat kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazzák.”;

- (b) a (2) bekezdés a következő albekezdéssel egészül ki:

„E koncentrációs határértékek nem alkalmazandók, ha az EHTBA-kat kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazzák.”

10. A 16. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés a következőképpen módosul:

i. az a), b) és c) pont helyébe a következő szöveg lép:

„a) az EHTBA tőkeértékének legfeljebb 50 %-át, a kizárólag szakmai befektetőknek forgalmazott EHTBA-k esetében az EHTBA tőkeértékének legfeljebb 100 %-át teszi ki;

b) célja befektetések végrehajtása vagy likviditás nyújtása, többek között költségek és kiadások rendezéséhez, kivéve a 10. cikk c) pontjában említett hitelek tekintetében, feltéve, hogy az EHTBA pénzeszközei vagy pénzeszköz-egyenértékesei nem elegendők az érintett befektetés eszközléséhez;

c) a szerződést a felvett készpénzkölcsönből megszerezni kívánt eszközök devizanemében kötik, vagy olyan más devizanemben, amelynél a devizakitettségeket fedezték, vagy más módon bizonyítható, hogy az eltérő devizanemben történő hitelfelvétel nem teszi ki lényeges devizakockázatoknak az EHTBA-t.”;

ii. az e) pont helyébe a következő szöveg lép:

„e) eszközöket terhel meg az érintett EHTBA forrásbevonási stratégiájának végrehajtásához.”;

(b) a szöveg a következő (1a) bekezdéssel egészül ki:

„(1a) Azok a forrásbevonási megállapodások, amelyeket teljes mértékben fedeznek a befektetők tőkekötelezettségei, az (1) bekezdés alkalmazásában nem tekintendők hitelfelvételnek.”;

(c) a (2) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(2) Az EHTBA kezelője pontosítja az EHTBA tájékoztatójában, hogy befektetési stratégiája részeként szándékozik-e készpénzkölcsönt felvenni vagy nem, továbbá részletesen ismerteti az EHTBA forrásbevonási stratégiáját és korlátait. Az EHTBA kezelője jelzi különösen azt, hogy a forrásbevonás hogyan segíti elő az EHTBA stratégiájának végrehajtását, és hogyan csökkent a hitelfelvételi, deviza- és futamidőkockázatot.”

11. A 18. cikk (4) bekezdését el kell hagyni.

12. A 18. cikk (7) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(7) Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyekben meghatározza azokat a körülményeket, amelyek között az EHTBA életciklusa a (3) bekezdésben említettek szerint elegendő hosszúságúnak minősül ahhoz, hogy az EHTBA valamennyi egyedi eszközének életciklusát lefedje.

Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyekben pontosan meghatározza a 18. cikk (2) bekezdésének b) pontja alapján az illetékes hatóságoknak nyújtandó minimális tájékoztatás tartalmát, valamint azokat a kritériumokat, amelyek alapján a 18. cikk (2) bekezdésének d) pontjában említett százalékos mérték az EHTBA várható cash flow-inak és kötelezettségeinek figyelembevételével értékelhető.”

13. A 19. cikk a következőképpen módosul:

- i. a szöveg a következő (2a) bekezdéssel egészül ki:

„(2a) Az EHTBA szabályzata vagy létesítő okirata engedélyezheti az EHTBA-ból kilépő befektetők által az EHTBA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek átruházása céljából benyújtott kérelmeknek az EHTBA életciklusa alatti teljes vagy részleges összepárosítását az új befektetők jegyzési kérelmeivel, feltéve, hogy az alábbi feltételek mindegyike teljesül:

- a) az EHTBA kezelője olyan politikát alkalmaz a kérelmek összepárosítására, amely egyértelműen meghatározza a következők mindegyikét:
- i. az átruházási folyamatot mind a kilépő, mind a potenciális befektetők esetében;
 - ii. az alapkezelőnek vagy az alap adminisztrátorának a szerepét az átruházások lebonyolításában, valamint a vonatkozó kérelmek összepárosításában;
 - iii. azokat az időtartamokat, amelyek alatt a meglévő és a potenciális befektetők kérhetik az EHTBA részvényeinek vagy befektetési jegyeinek átruházását;
 - iv. a végrehajtási árat;
 - v. az arányosítási feltételeket;
 - vi. az átruházási folyamattal kapcsolatos információk közlésének időzítését és jellegét;
 - vii. az átruházási folyamattal kapcsolatos esetleges díjakat és költségeket;
- b) az EHTBA-ból kilépő és a potenciális befektetők kérelmeinek összepárosítására vonatkozó politika és eljárásrend biztosítja, hogy a befektetők tisztességes bánásmódban részesüljenek, és hogy a meglévő és a potenciális befektetők közötti eltérés esetén az összepárosítás arányosan történjen;
- c) a kérelmek összepárosítása lehetővé teszi az EHTBA kezelője számára az EHTBA likviditási kockázatának nyomon követését, és összeegyeztethető az EHTBA hosszú távú befektetési stratégiájával.”;

- ii. a szöveg a következő (5) bekezdéssel egészül ki:

„(5) Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyekben meghatározza azokat a körülményeket, amelyek fennállása esetén a 19. cikk (2a) bekezdése alkalmazandó, beleértve azokat az információkat is, amelyeket az EHTBA-knak közölniük kell a befektetőkkel.

Az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket az ESMA [...]ig benyújtja a Bizottsághoz.

A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardokat az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkének megfelelően elfogadja.”

14. A 21. cikk (1) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(1) Az EHTBA legkésőbb egy évvel az EHTBA életciklusának vége előtt tájékoztatja illetékes hatóságát az alap eszközei annak érdekében történő rendezett elidegenítéséről, hogy életciklusának végét követően biztosítsa a befektetők befektetési jegyei vagy részvényei visszaváltásának lehetőségét. Az EHTBA az illetékes hatósága külön

felszólítására tételes programot nyújt be az illetékes hatóságnak az eszközök rendezett elidegenítésére vonatkozóan.”

15. A 23. cikk a következőképpen módosul:

(a) a szöveg a következő (3a) bekezdéssel egészül ki:

„(3a) A feeder-EHTBA tájékoztatója a következő információkat tartalmazza:

- a) nyilatkozatot arról, hogy a feeder-EHTBA egy konkrét master-EHTBA befektetője és e minőségében eszközeinek legalább 85 %-át tartósan az említett master-EHTBA befektetési jegyeibe fekteti;
- b) a feeder- és a master-EHTBA befektetési célkitűzését és politikáját, ezen belül a kockázati profiljukat, valamint azt, hogy teljesítményük azonos-e, vagy milyen mértékben és milyen okokból tér el;
- c) a master-EHTBA-nak és szervezetének, befektetési célkitűzésének és politikájának, valamint kockázati profiljának rövid leírását, valamint azt, hogy milyen módon lehet beszerezni a master-EHTBA tájékoztatóját;
- d) a feeder-EHTBA és a master-EHTBA között létrejött megállapodás vagy a 29. cikk (6) bekezdésében említett belső üzletviteli szabályzat összefoglalását;
- e) azt, hogy a befektetők hogyan szerezhetnek bővebb információt a master-EHTBA-ról, valamint a feeder-EHTBA és a master-EHTBA között létrejött, a 29. cikk (6) bekezdésében említett megállapodásról;
- f) a master-EHTBA befektetési jegyeibe való befektetése alapján a feeder-EHTBA által fizetendő díjazás vagy költségterítés, valamint a feeder-EHTBA és a master-EHTBA összesített díjainak leírását;
- g) a master-EHTBA-ba történő befektetéssel összefüggésben a feeder-EHTBA-t érintő adóvonzatok ismertetését.”;

(b) az (5) bekezdés a következő albekezdéssel egészül ki:

„Lakossági befektetőknek forgalmazott EHTBA esetén annak kezelője a feeder-EHTBA éves jelentésében nyilatkozatot közöl a feeder-EHTBA és a master-EHTBA összesített díjairól. A feeder-EHTBA éves jelentésében fel kell tüntetni, hogy a master-EHTBA éves jelentései hogyan szerezhetők be.”

16. A 25. cikk (2) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(2) A tájékoztató közli az EHTBA teljes költségarányát.”

17. A 26. cikket el kell hagyni.

18. A 28. cikket el kell hagyni.

19. A 29. cikk a következő (6) és (7) bekezdéssel egészül ki:

„(6) Master-feeder struktúra esetén a master-EHTBA minden olyan dokumentumot és információt átad a feeder-EHTBA részére, amelyre az utóbbinak az e rendeletben meghatározott követelmények teljesítéséhez szüksége van. E célból a feeder-EHTBA megállapodást köt a master-EHTBA-val.

Ezt a megállapodást kérésre és díjmentesen minden befektető számára rendelkezésre kell bocsátani. Abban az esetben, ha a master- és feeder-EHTBA-t ugyanazon alapkezelő társaság kezeli, a megállapodás helyettesíthető olyan belső üzletviteli szabállyal, amely biztosítja a jelen bekezdésben meghatározott követelmények érvényesülését.

(7) Ha a master- és a feeder-EHTBA eltérő letétkezelővel rendelkezik, e letétkezelők információmegosztási megállapodást kötnek annak érdekében, hogy mindkét letétkezelő feladatainak teljesítése biztosított legyen. A feeder-EHTBA csak a megállapodás hatálybalépését követően fektethet be a master-EHTBA befektetési jegyeibe.

Amennyiben az e bekezdésben megállapított követelményeket teljesíti, sem a master-EHTBA, sem a feeder-EHTBA letétkezelőjéről nem állapítható meg, hogy megsérti valamely szerződés, illetve törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezés által előírt, információ közzétételének korlátozására vagy adatvédelemre vonatkozó szabályokat. A követelmények teljesítése nem vetheti fel e letétkezelők vagy a nevükben eljáró személyek felelősségét.

A feeder-EHTBA vagy adott esetben a feeder-EHTBA alapkezelő társasága felelős azért, hogy a feeder-EHTBA letétkezelőjével közöljön minden olyan, a master-EHTBA-ra vonatkozó információt, amely a feeder-EHTBA letétkezelője feladatainak ellátásához szükséges. A master-EHTBA letétkezelője haladéktalanul tájékoztatja a master-EHTBA székhelye szerinti tagállam illetékes hatóságait, a feeder-EHTBA-t, vagy adott esetben a feeder-EHTBA alapkezelő társaságát vagy letétkezelőjét a master-EHTBA tekintetében észlelt bármely olyan szabálytalanságról, amelyről úgy gondolják, hogy negatív hatást gyakorol a feeder-EHTBA-ra.”

20. A 30. cikk helyébe a következő szöveg lép:

„30. cikk

Az EHTBA-k lakossági befektetőknek történő forgalmazására vonatkozó különös követelmények

- (1) Az EHTBA befektetési jegyei vagy részvényei csak azt követően forgalmazhatók lakossági befektetőknek, ha az adott befektető tekintetében sor került a 2014/65/EU irányelv 25. cikkének (1), (2) és (5) bekezdése, 25. cikke (6) bekezdésének második és harmadik albekezdése, valamint 25. cikkének (7) bekezdése szerinti megfelelési vizsgálatra.
- (2) Ha egy lakossági befektetőknek kínált vagy forgalmazott EHTBA életciklusa meghaladja a 10 évet, az EHTBA kezelőjének vagy a forgalmazónak egyértelműen, írásos értesítésben jeleznie kell, hogy az EHTBA-termék esetlegesen nem felel meg azon lakossági befektetők számára, akik nem képesek egy ilyen hosszú távú, illikvid kötelezettségvállalás vállalására.
- (3) Az (1) és (2) bekezdés nem alkalmazandó abban az esetben, ha a lakossági befektető az alapkezelő vagy vele kapcsolatban álló vállalkozás vezető beosztású alkalmazottja, portfóliókezelője, igazgatója, tisztségviselője, ügynöke vagy alkalmazottja, és elegendő ismerettel rendelkezik az érintett EHTBA-ról.

- (4) Master-feeder struktúra esetén a feeder-EHTBA tájékoztatója az alábbi információk mindegyikét tartalmazza:
- a) nyilatkozatot arról, hogy a feeder-EHTBA a master-EHTBA feedere;
 - b) a feeder- és a master-EHTBA befektetési célkitűzését és politikáját, ezen belül a kockázati profiljukat, valamint azt, hogy teljesítményük azonos-e, vagy milyen mértékben és milyen okokból tér el;
 - c) a master-EHTBA-nak és szervezetének, befektetési célkitűzésének és politikájának, valamint kockázati profiljának rövid leírását, valamint információt arról, hogy milyen módon lehet beszerezni a master-EHTBA tájékoztatóját;
 - d) a master-EHTBA befektetési jegyeibe való befektetése alapján a feeder-EHTBA által fizetendő díjazás vagy költségtérítés, valamint a feeder-EHTBA és a master-EHTBA összesített díjainak leírását;
 - e) a master-EHTBA-ba történő befektetéssel összefüggésben a feeder-EHTBA-t érintő adóvonzatok ismertetését.
- (5) A feeder-EHTBA minden forgalmazási közleményében közzéteszi, hogy eszközeinek legalább 85 %-át tartósan a master-EHTBA befektetési jegyeibe fekteti.
- (6) A releváns részvény- vagy befektetési jegy-osztályon belüli lakossági befektetőknek forgalmazott EHTBA szabályzata vagy létesítő okirata kimondja, hogy azonos részvény- vagy befektetési jegy-osztályon belül minden befektető egyenlő bánásmódban részesül, és egyéni befektetők vagy befektetői csoportok nem részesülhetnek megkülönböztetett bánásmódban vagy bizonyos gazdasági előnyökben.
- (7) A lakossági befektetőknek forgalmazott EHTBA jogi formája nem vezethet további felelősséghez a lakossági befektetőre nézve, és nem igényelhet a befektető részéről az eredeti tőkelekötésen túlmenő további kötelezettségvállalásokat.
- (8) A lakossági befektetők számára biztosítani kell a lehetőséget, hogy a jegyzési időszak alatt és legalább két héttel az EHTBA befektetési jegyeire vagy részvényeire vonatkozó kötelezettségvállalás vagy jegyzési megállapodás hatálybalépése után szankció nélkül felmondják a jegyzési megállapodást, és visszakapják a pénzüket.
- (9) A lakossági befektetőknek forgalmazott EHTBA kezelője megfelelő eljárásokat és szabályokat alakít ki a lakossági befektetői panaszok rendezésére, lehetővé téve a lakossági befektetők számára, hogy panaszukat a saját tagállamuk hivatalos nyelvén (vagy egyik hivatalos nyelvén) nyújtsák be.”

21. A 37. cikk (1) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A Bizottság legkésőbb [a hatálybalépés napja + 5 év]-ig megkezdí e rendelet alkalmazásának felülvizsgálatát. A felülvizsgálat keretében főként az alábbiakat elemzi:

- a) a 18. cikk alkalmazása és az alkalmazás hatása az EHTBA-k visszaváltási politikájára és életciklusára;

- b) az EHTBA-k engedélyezésére vonatkozó, a 3–6. cikkben foglalt rendelkezések alkalmazása;
- c) szükséges-e naprakésszé tenni az EHTBA-k nyilvános központi nyilvántartására vonatkozóan a 3. cikkben meghatározott rendelkezéseket;
- d) az elfogadott befektetési eszközökre vonatkozóan a 13. cikk (1) bekezdésében meghatározott alsó küszöbértékek alkalmazásának az eszközdiverzifikációra gyakorolt hatása;
- e) az EHTBA-k Unión belüli forgalmazásának mértéke, ideértve, hogy a 2011/61/EU irányelv 3. cikke (2) bekezdésében említett ABAK-ok érdekeltek lehetnek-e EHTBA-k forgalmazásában;
- f) szükséges-e naprakésszé tenni az elfogadott eszközök és befektetések jegyzékét, a diverzifikációs szabályokat, a portfólió-összetételre vonatkozó szabályokat, a koncentrációra vonatkozó szabályokat és a készpénz kölcsönfelvételi korlátokat;
- g) szükséges-e naprakésszé tenni az 12. cikkben meghatározott, összeférhetetlenségre vonatkozó rendelkezéseket;
- h) a IV. fejezetben meghatározott átláthatósági követelmények megfelelőek-e;
- i) az V. fejezetben meghatározott, az EHTBA-k befektetési jegyeinek vagy részvényeinek forgalmazására vonatkozó rendelkezések megfelelőek-e, és biztosítják-e a befektetők, köztük a lakossági befektetők hatékony védelmét.”

2. cikk

Ez a rendelet az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.

Ezt a rendeletet [hatálybalépés napja + 6 hónap]-tól/-től kell alkalmazni.

Ez a rendelet teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó valamennyi tagállamban.

Kelt Brüsszelben, -án/-én.

az Európai Parlament részéről
az elnök

a Tanács részéről
az elnök